

## **Incentivo dos Planos de Remuneração dos Executivos e o Gerenciamento de Resultados das Informações Contábeis**

Juliana Molina Queiroz, doutoranda em Contabilidade  
Universidade Federal do Rio de Janeiro (PPGCC/FACC)  
julianamolinaq@gmail.com

**Resumo:** Há incentivos para os gestores escolherem um procedimento contábil em detrimento de outro (WATTS e ZIMMERMAN, 1990). Assim, objetivou-se neste trabalho investigar qual a relação entre o incentivo dos planos de remuneração dos executivos e o Gerenciamento de Resultados das informações divulgadas nas Demonstrações Financeiras, uma métrica de Qualidade da Informação Contábil. O Gerenciamento de Resultados foi medido por três modelos: modelo Jones modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995), o modelo de *performance-matching* (KOTHARI, LEONE e WASLEY, 2005) e o modelo de Jones Modificado com reversão de *accruals* (DECHOW et al., 2012). Quanto ao Incentivo dos Planos de Remuneração, foram analisados os Planos de Compensação baseados nas Ações e nos Resultados. A amostra foi composta de observações de empresas com ações negociadas na BM&FBOVESPA, coletadas no sistema *Comdinheiro*. As observações foram segregadas em grupos cujos gerentes podem sofrer influência similar do fator remuneração, ou seja, empresas com pacotes mais agressivos de remuneração foram comparadas aquelas com pacotes de remuneração menos agressivos. Assim, foram criadas *dummies* para esses grupos. Com o intuito de analisar os grupos de empresas cujos gestores podem sofrer maior influência, foram utilizadas análises de regressões com dados em painel e erros-padrão robustos, assim como o agrupamento por empresa. Foram analisados os modelos originais de Gerenciamento e adição das *dummies* de segregação de empresas em grupos. Também foram analisadas variáveis de controle, *proxies* de tamanho, endividamento e oportunidade de crescimento. Os resultados evidenciaram que há relação negativa entre a existência de Planos de Remuneração, variáveis *proxies* de tamanho e endividamento com o Gerenciamento das informações contábeis. Em uma análise conjunta dos resultados, é possível identificar que as empresas com planos de compensação diminuem o gerenciamento de resultados e, provavelmente, por serem maiores e com maior endividamento gerenciem menos os resultados por serem empresas mais monitoradas pelo mercado.

**Palavras – Chave:** Gerenciamento de Resultados; Gerenciamento da Informação Contábil; Qualidade da Informação contábil; Planos de Remuneração; Hipótese dos Planos de Compensação.

## 1. Introdução

A Teoria Positiva da Contabilidade assume que os agentes são pautados pelos seus interesses pessoais buscando sempre maximizar seu bem-estar pessoal (WATTS; ZIMMERMAN, 1986). Segundo Watts e Zimmerman (1990), muitos estudos contábeis testaram os incentivos dos gestores em escolher um procedimento em detrimento de outro. A escolha da política contábil influencia diretamente, por exemplo, na estrutura de financiamento da empresa e no estilo de gestão.

Sendo assim, as políticas contábeis são escolhidas pelos gestores de acordo com o interesse individual e, de acordo com Watts e Zimmermann (1986), existem três fatores principais que os influenciam e, conseqüentemente, influenciam as práticas contábeis: existência de planos de incentivo, grau de endividamento e os custos políticos atrelados ao tamanho da empresa. Os autores desenvolveram, assim, as hipóteses da Teoria Positiva: Hipótese dos Planos de Incentivo: “*ceteris paribus*, os gestores das firmas com planos de incentivo estão mais propícios a escolher procedimentos contábeis que deslocam os lucros de períodos futuros para período corrente”, com o intuito de receber o bônus pelo maior desempenho da empresa; Hipótese do Grau de Endividamento: “*ceteris paribus*, os gestores de empresas com alto grau de endividamento estão mais propícios a selecionar procedimentos contábeis que deslocam os lucros de períodos futuros para o período corrente”, com o intuito de assegurar as perspectivas dos investidores; e, por fim, Hipótese dos Custos Políticos que são atrelados ao tamanho da empresa: Empresas maiores recebem maior atenção política e, por isso, “*ceteris paribus*, os gestores de empresas maiores estão mais propícios a escolher procedimentos contábeis que adiam os lucros contábeis do período corrente para períodos futuros”, com o intuito de reduzir a variância de mudanças nos lucros reportados para não incorrer de maiores custos políticos (WATTS; ZIMMERMAN, 1986, p.222).

Considerando que esses fatores (planos de compensação, endividamento e tamanho da empresa) influenciam a tomada de decisão dos gestores, conseqüentemente, poderiam influenciar a Qualidade da Informação Contábil por meio do Gerenciamento de Resultados.

Assim, o problema de pesquisa é definido: **Qual a relação entre Planos de Remuneração mais agressivos e a prática de Gerenciamento de Resultados?** Sendo assim, o objetivo do trabalho é: Analisar a relação entre planos de compensação e o gerenciamento dos números contábeis nas empresas brasileiras. Neste estudo, o Gerenciamento de Resultados das informações contábeis divulgadas é analisado por três modelos: modelo Jones modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995), o modelo de *performance-matching* (KOTHARI, LEONE e WASLEY, 2005) e o modelo de Jones Modificado com reversão de *accruals* (DECHOW et al., 2012).

Primeiramente, foram criadas variáveis que representassem os planos de compensação dos executivos, depois foram segregadas as empresas em grupos similares, de acordo com a maior ou menor influência dos Planos de Compensação e, por fim, foi analisada essa influência nos modelos que determinam o Gerenciamento de Resultados.

Diante da discussão, é possível entender que as empresas com pacotes de Planos de Compensação mais agressivos tendem a manipular mais os resultados (WATTS; ZIMMERMAN, 1986). Por conseqüência da manipulação, há distorção do conteúdo informacional contido nos lucros, portanto afeta negativamente a Qualidade da Informação Contábil e a própria capacidade de o mercado perceber o reconhecimento oportuno das perdas econômicas nos lucros. Assim, é possível a formulação da hipótese deste estudo:

**H1: Os Planos de Compensação tem relação estatisticamente significativa com o Gerenciamento de Resultados.**

Além dos Planos de Compensação, também foram analisadas variáveis *proxies* de tamanho, endividamento e oportunidade de crescimento.

Os resultados demonstraram uma relação negativa entre a existência de Planos de Compensação e o Gerenciamento de Resultados. A relação negativa também foi encontrada na análise da relação entre o tamanho e o gerenciamento, assim como entre o endividamento e o gerenciamento. Em uma análise conjunta é possível que as empresas que exerçam a prática de remunerar os executivos com Planos de Compensação, seja com base nas ações ou nos resultados, sejam empresas maiores e mais endividadas e, por isso, gerenciem menos os resultados, pois são empresas mais monitoradas pelo mercado.

## 2. Referencial Teórico

### 2.1 Gerenciamento de Resultados como métrica de Qualidade da Informação

Segundo Barth et al. (2008), não existe uma única forma de medir a qualidade da informação contábil. O autor indica que o conteúdo informacional possui diversas propriedades que devem ser analisadas (BARTH et al., 2008). Por isso, existem diversas formas desenvolvidas na literatura contábil para medir a qualidade da informação. Dentre elas, estão as medidas de relevância e a tempestividade, grau de conservadorismo e gerenciamento de resultados da informação divulgada (WANG, 2006; LOPES, 2009). Neste trabalho foi analisada a métrica de Gerenciamento de Resultados, a qual analisa a prática de gerenciamento da informação contábil por parte dos gestores, executivos e responsáveis pela formação dos números financeiros divulgados.

As práticas de Gerenciamento de Resultados são estudadas por meio de diversos modelos que medem o nível de manipulação dos gerentes. A manipulação de resultados é medida por meio de uma análise da suavização de resultados ou estimação da parcela de *accruals* discricionários. Alguns estudos com formas de medição do gerenciamento de resultados merecem destaque: modelo Jones modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995), o modelo de *performance-matching* (KOTHARI, LEONE e WASLEY, 2005) e o modelo de Jones Modificado com reversão de *accruals* (DECHOW et al., 2012).

A dificuldade de medir o Gerenciamento de Resultados é principalmente a estimação dos *accruals* discricionários, os quais são os únicos que sofrem intervenção dos gestores. Os modelos supracitados são baseados nos *accruals*, em que, primeiramente, é calculado o *accrual* total e, posteriormente, é calculado o valor dos *accruals* gerenciados (discricionários), subtraindo do *accrual* total o montante das contas de natureza patrimonial.

Segundo Paulo (2007), a abordagem de estimação dos *accruals* totais mais utilizada na literatura é a baseada nas variações de contas do Balanço Patrimonial, o qual cita vários estudos (HEALY, 1985; DeANGELO, 1988; JONES, 1991; DECHOW et al, 1995; KANG; SIVARAMAKRISHNAN, 1995; BURGSTAHLER; DICHEV, 1997; TEOH et al, 1998; HEALY; WAHLEN, 1999; MARTINEZ, 2001; ZENDERSKY, 2005; PAE, 2005; ALMEIDA, 2010). Sendo assim, os *accruals* totais são calculados da seguinte forma:

$$ACT_{it} = (\Delta AC_{it} - \Delta Disp_{it} - \Delta PC_{it} - \Delta FinCP_{it} - DEP_{it})/AT_{t-1} \quad (1)$$

em que:

$ACT_{it}$ : *accruals* totais;

$\Delta AC_{it}$ : variação no ativo circulante;

$\Delta Disp_{it}$ : variação em caixa e equivalentes;

$\Delta PC_{it}$ : variação em passivo circulante;

$\Delta FinCP_{it}$ : variação em financiamento de curto prazo no passivo circulante;

$DEP_{it}$ : depreciação e amortização;

$AT_{t-1}$ : ativo total em t-1.

Pode-se assim calcular os *accruals* totais pela variação da diferença entre ativo corrente operacional e o passivo corrente operacional, depois deduzir as despesas de depreciação e amortização no período. Depois de calculado os *accruals* totais, cada modelo tem uma forma de separação e mensuração dos *accruals* discricionários (gerenciados) e não discricionários (não gerenciados). O termo de erro de cada modelo é considerado como *accruals* discricionários.

Neste estudo foram utilizados os modelos de Jones modificado (DECHOW et al. 1995), devido à sua praticidade e volume de utilização nas pesquisas, o modelo de *performance-matching* (KOTHARI et al., 2005), pois, segundo os autores, é um modelo que aumenta a confiabilidade e o poder preditivo do Gerenciamento de Resultados para mensurar os *accruals* discricionários, e o modelo mais atualizado para o cálculo de Gerenciamento de Resultados, Jones Modificado com reversão de *accruals* totais do período anterior (DECHOW et al., 2012).

O modelo Jones (1991), que sofreu posteriormente uma modificação, foi desenvolvido para medir o gerenciamento de resultados considerando os *accruals* totais em função das receitas e do ativo permanente (imobilizado) para medir os *accruals* discricionários. Dechow, Sloan e Sweeney (1995) modificaram o modelo de Jones deduzindo a variação das contas a receber, pois é uma parcela sujeita à discricionariedade dos executivos, da variação das receitas. A modificação gerou o modelo Jones modificado:

$$\frac{ACT_{it}}{AT_{t-1}} = \beta_0 \left( \frac{1}{AT_{t-1}} \right) + \beta_1 \frac{(\Delta REC_{it} - \Delta CREC_{it})}{AT_{t-1}} + \beta_2 \frac{(IMOB_{it})}{AT_{t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

em que:

$ACT_{it}$ : *accruals* totais da firma i no período t;

$AT_{t-1}$ : ativo total em t-1.

$\Delta REC_{it}$ : variação da receita da firma i no Período t;

$\Delta CREC_{it}$ : variação de contas a receber da firma i no período t;

$IMOB_{it}$ : imobilizado da firma i no período t.

O primeiro modelo alternativo que será utilizado neste trabalho para medir o gerenciamento de resultado é o modelo de Kothari et al. (2005), sob o qual foi acrescentado a variável ROA (retorno sobre o ativo do período t – 1) como variável dependente:

$$\frac{ACT_{it}}{AT_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \left( \frac{1}{AT_{it-1}} \right) + \beta_2 \frac{(\Delta REC_{it} - \Delta CREC_{it})}{AT_{t-1}} + \beta_3 \frac{(IMOB_{it})}{AT_{t-1}} + \beta_4 \frac{ROA_{t-1}}{AT_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

em que:

$ACT_{it}$ : *accruals* totais da firma i no período t;

$AT_{t-1}$ : ativo total em t-1.

$\Delta REC_{it}$ : variação da receita da firma i no Período t;

$\Delta CREC_{it}$ : variação de contas a receber da firma i no período t;

$IMOB_{it}$  : imobilizado da firma i no período t.

$ROA_{t-1}$ : retorno sobre o ativo da firma no período t – 1.

O segundo modelo alternativo que será utilizado neste trabalho para medir o gerenciamento de resultado é o modelo de Dechow et al. (2005), sob o qual foi acrescentado a variável ACT (*accruals* totais do período t – 1) como variável dependente:

$$\frac{ACT_{it}}{AT_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \left( \frac{1}{AT_{it-1}} \right) + \beta_2 \frac{(\Delta REC_{it} - \Delta CREC_{it})}{AT_{t-1}} + \beta_3 \frac{(IMOB_{it})}{AT_{t-1}} + \beta_4 \frac{ACT_{t-1}}{AT_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

em que:

$ACT_{it}$ : *accruals* totais da firma i no período t;

$AT_{t-1}$ : ativo total em t-1.

$\Delta REC_{it}$ : variação da receita da firma i no Período t;

$\Delta CREC_{it}$ : variação de contas a receber da firma i no período t;

$IMOB_{it}$  : imobilizado da firma i no período t.

$ACT_{t-1}$ : *accruals* totais da firma no período t – 1.

## 2.2 Incentivo de Planos de Remuneração e a Informação Contábil

Watts e Zimmerman (1986) indicam que os planos de compensação foram implementados no final do século XIX, em que as corporações passaram a auditar as contas para controlar os gastos e a conduta ilegal dos gestores e as mesmas começaram a servir como base para a compensação dos gestores, presumidamente para reduzir a evasão de responsabilidade dos gestores. Na Europa os incentivos de compensação dos gestores foram atrelados aos lucros obrigatoriamente no começo do século XX, e nos Estados Unidos alguns anos depois (WATTS; ZIMMERMAN, 1986). O crescimento dos planos de Compensação sugeriu que os contratos eram eficientes, e os gestores eram motivados a gerir a empresa para maximizar o valor da mesma.

Não existe uma teoria que explica a composição dos esquemas de compensação dos gestores, porém a literatura providenciou hipóteses a respeito da questão desses esquemas e o incentivo que os afeta (SMITH; WATTS, 1982). Em adicional, existe na literatura hipóteses de que os planos de compensação foram criados com o intuito de maximizar o valor da firma por meio de um incentivo dado ao gestor em aumentar sua remuneração. Porém, de acordo com Watts e Zimmerman (1986), Miller e Scholes (1980) incluíram mais uma teoria, que não exclui a supracitada, de que os planos de incentivo foram criados para reduzir o valor da firma, assim como para gerir as taxas.

O primeiro estudo que testou a Hipótese dos Planos de Compensação foi o de Healy (1985), o qual teve como objetivo identificar se os planos de compensação dos gestores tinham impacto no sinal do valor da firma, aumentando ou diminuindo. O trabalho de Healy (1985) constatou que, independentemente do sinal, os gestores escolhiam as políticas contábeis com o intuito de maximizar seu bônus e a mudança dos procedimentos contábeis estava associada à adoção ou a alteração de seu plano de bônus. Ou seja, os gestores atuaram de forma oportunista, buscando sempre o seu bem-estar, seja diminuindo ou aumentando o valor da firma.

Espera-se que o gestor, por conhecer melhor a empresa, saiba qual é o melhor procedimento para determinado fim, por exemplo, para incentivar os subordinados ou diminuir os custos de regulação governamental. Diante da Teoria de Agência, nem sempre o gestor irá escolher o “melhor” procedimento contábil, pois irá agir em consonância com seus interesses. Sendo assim, um possível caminho para diminuir o oportunismo do gestor é controlá-lo. Porém, controlar e monitorar os passos do gestor é custoso, e nem toda manipulação contábil será eliminada (WATTS; ZIMMERMAN, 1986). Diante disso, é esperado que sempre haja manipulação dos números contábeis pelos gestores, e uma das formas mais apropriadas para dirimir essa manipulação é diminuir os procedimentos contábeis aceitos. Restringindo o conjunto de procedimentos contábeis aceitos, é possível que a manipulação seja mais bem controlada, porém ainda existirá.

A pesquisa de Smith e Watts (1982) indicou que os parâmetros dos planos de bônus eram definidos para que houvesse bonificação todos os anos e para que os bônus fossem concedidos num montante máximo que segue uma função linear positiva dos lucros reportados. Segundo os mesmos autores, muitos pesquisadores assumiram que, quando a compensação dos gestores num plano de bônus aumenta, os lucros reportados também aumentam (SMITH; WATTS, 1982). Sendo assim, um aumento no valor presente de uma firma que reportou aumento nos lucros aumenta o valor presente da remuneração dos gerentes.

Watts e Zimmerman (1986) criaram a Hipótese dos Planos de Compensação (*bonus plan hypothesis*). De acordo com essa hipótese, *ceteris paribus*, os gestores das firmas, que têm a remuneração atrelada a planos de compensação, estão mais propícios a escolher procedimentos contábeis que deslocam os lucros de períodos futuros para o período corrente, com o intuito de receber o bônus pelo maior desempenho da empresa. Sendo assim, criou-se a Hipótese dos Planos de Compensação: Os lucros de períodos futuros são transferidos para o período corrente.

O estudo de Lewellen et al. (1987) também corroborou com a Hipótese dos Planos de Compensação, pois evidenciou em seus resultados que os gestores com tempo limitado de trabalho na empresa, no caso, prestes a se aposentar, não se preocuparam muito com Pesquisa e Desenvolvimento, pois provavelmente não veriam os resultados quando ainda empregado na empresa. Deve-se considerar que os gastos com pesquisa diminuem o lucro presente, apesar de incrementar as receitas futuras, o que não incentivava os gestores a fazer o gasto devido ao tempo limitado de permanência na empresa. Sendo assim, o estudo constatou que as escolhas da gestão ficam limitadas devido à estrutura de remuneração gerencial, e, portanto, parecem estar inter-relacionadas (LEWELLEN et al, 1987).

Holthausen et al. (1995) utilizou dados confidenciais dos planos de bônus de executivos específicos em um período de curto prazo, foi investigado até que ponto os executivos manipularam os lucros para maximizar o valor presente dos pagamentos dos planos de bônus. O trabalho corroborou a Hipótese dos Planos de Compensação, pois foram

encontradas evidências consistentes com a hipótese de que os gestores manipularam os lucros para receber os bônus que queriam.

Bergstresser e Philippon (2005) estudaram a relação entre o gerenciamento de resultados e os planos de compensação. Os autores providenciaram evidências de que o uso de *accruals* discricionários para manipular os relatórios financeiros ocorre mais em empresas onde os gestores têm compensações atreladas aos valores de mercado e, em adicional, os resultados mostraram que, durante os períodos de alto gerenciamento de *accruals*, os gestores possuíam grande quantidade de ações (*stock options*<sup>1</sup>) e outros vendiam grandes quantidades de ações (BERGSTRESSER; PHILIPPON, 2005).

Vassoler (2010) proporcionou um estudo que buscou evidências da Hipótese dos Planos de Compensação nas empresas brasileiras. O estudo visou a identificar a relação existente entre a remuneração dos executivos e o gerenciamento de resultados em empresas brasileiras de capital aberto listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) que emitem *American Depositary Receipts* (ADR's). O gerenciamento de resultados foi medido pelo modelo de Jones Modificado (DECHOW et al., 1995), para se obter os *accruals* discricionários, sendo a *proxy* utilizada para gerenciamento de resultados. O resultado permitiu que se concluísse que existem evidências de que o volume de remuneração pago pelas empresas brasileiras que emitem ADRs induz a um maior gerenciamento de resultados, porém, a remuneração via bônus não apresentou impacto no gerenciamento de resultados. Ou seja, o gestor gerencia os números contábeis para gerar uma maior remuneração, mas não por meio da gratificação recebida de acordo com os Planos de compensação.

Recentemente, Silva et al. (2012) indicou que “na busca por alinhar interesses entre gestores e acionistas, as organizações cada vez mais fazem uso de planos de bonificação”. Sendo assim, pesquisou se havia evidências da Hipótese dos Planos de Compensação no Brasil, em 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. O estudo objetivou verificar a relação entre a remuneração variável dos gestores e o conservadorismo contábil, medido pelo modelo Basu (1997) nas empresas brasileiras. Como resultado, a pesquisa não permitiu confirmar a Hipótese dos Planos de Incentivo, pois o conservadorismo não foi afetado pelos planos de remuneração variável dos gestores.

Em contraponto aos estudos de Healy (1985), Lewellen et al. (1987), Holthausen et al. (1995), e Bergstresser e Philippon (2005), verifica-se que os estudos de Vassoler (2010) e Silva et al. (2012) não corroboram evidências das Hipóteses dos Planos de compensação. Diante do exposto, pode-se destacar que não há um consenso quanto à relação entre os planos de compensação dados aos gestores e as escolhas das práticas contábeis. Diante dessa dúvida, este estudo se propõe a testar a Hipótese dos Planos de Compensação com o intuito de buscar uma relação entre os incentivos monetários dados aos gestores e os procedimentos contábeis utilizados para a criação da informação contábil, à qual está atrelada a Qualidade da Informação Contábil.

Além disso, deve-se considerar que, apesar de não encontrarem evidências no Brasil que sustentassem a Hipótese dos Planos de Compensação, Silva et al. (2012) e Vassoler (2010) mediram as práticas contábeis, testando o conservadorismo e o gerenciamento de resultados, e esse estudo se propõe a investigar a prática de Gerenciamento de Resultados por três medidas. Neste trabalho, a Hipótese dos Planos de Compensação foi testada de duas formas com base nos trabalhos de Healy (1985), Lewellen et al. (1987), Holthausen et al.

---

<sup>1</sup> Healy (1985) define *stock options* como uma das formas de incentivos proporcionadas aos gestores.

(1995) e o mais recente trabalho no Brasil, de Silva et al. (2012). A primeira medida é com base nos Planos de Remuneração baseados nas Ações (PRA), em que o valor 0 é atribuído para as empresas que não os possuem, e 1 para as que possuem. Outra medida que pode ser usada para o teste é uma *dummy* com relação aos Planos de Remuneração baseados nos Resultados (PRR), em que pode ser criada uma *dummy*, em que o valor 0 é atribuído para empresas que não os possuem, e 1 para as que possuem.

### 3. Metodologia

As Hipóteses dos Planos de Compensação, discutidas no tópico anterior, podem influenciar diferentemente os gestores de cada empresa a depender das características de planos de remuneração. Assim, é possível que a prática de gerenciamento possa se diferenciar entre as empresas devido a essa influência mais ou menos fraca. Uma forma de verificar se os planos de compensação tem relação com a prática de gerenciamento, é comparar as empresas cujos gestores sofrem essa influência, ou seja, são compensados pelos números financeiros divulgados. Sendo assim, como uma forma de comparar as empresas, foram formados grupos com influência similar. O grupo de empresas cujos gestores sofrem maior influência, por serem compensados seja com base nas ações, seja com base nos resultados, foi comparado ao grupo de empresas cujos gestores sofrem menor influência, ou seja, empresas em que não existem os Planos de Compensação.

Quanto aos procedimentos econométricos, foram utilizadas regressões estimadas pelo método dos mínimos quadrados ordinários (MQO) com erros-padrão robustos agrupados (clusterizados) por empresa. É importante salientar que todas as variáveis dos modelos foram *winsorizadas* no limite inferior de 5% e superior de 95%. Com o intuito de obter mais resultados e análises, os modelos foram rodados com e sem as variáveis de controle, as quais são apresentadas no próximo tópico. Além do controle das variáveis, foram analisados os modelos com e sem controle de ano, porém, para manter consistência e objetividade, são analisados principalmente os resultados dos modelos com maior controle (com controle de ano e das variáveis de controle). Portanto, quando não houver indicação do modelo em análise, consideram-se os resultados dos modelos com maior controle. Quanto aos modelos de Gerenciamento de Resultados, o modelo principal em análise é o modelo de Jones Modificado, com maior controle. Portanto, quando não houver indicação, consideram-se os resultados dos modelos com maior controle de Kothari et al. (2005) (*Accruals* discricionários = AD1). Deve-se considerar também que o VIF das variáveis em todos os modelos foi menor que 4.

#### 3.1 Definição das Variáveis

Primeiramente, foram criadas as variáveis independentes formadas de acordo com os Planos de Compensação, as quais são descritas na Tabela 1.

**Tabela 1 – Definição das variáveis de interesse de acordo com os Planos de Compensação.**

Variável	Descrição
$DPRA_{it}$	<i>Dummy</i> , em que o valor 0 é atribuído para empresas que possuem Planos de Remuneração baseados nas Ações (PRA), e 1 para as que possuem.
$DPRR_{it}$	<i>Dummy</i> , em que o valor 0 é atribuído para as empresas que não possuem Planos de Remuneração baseados nos Resultados (PRR), e 1 para as que possuem.

Fonte: Autoria própria.

Considerando que as variáveis DPRA e DPRR são variáveis *dummy*, as segregadas foram segregadas em grupos com influência similar das Hipóteses dos Planos de

Compensação. Assim, as empresas foram segregadas em grupos cujos gestores tendem a sofrer influência similar dos Planos de Compensação (maior ou menor influência) para devidas análises e comparações.

Para simplificar os modelos, foi criada a variável “ $DPC_{jit}$ ” (*dummy* de Planos de Compensação), a qual representa qualquer uma das variáveis *dummy* de segregação de empresas (DPRA ou DPRR) em que  $j$  é a  $n$ -ésima variável *proxy* das Hipóteses da TPC da firma  $i$  no período  $t$ .

As variáveis de controle utilizadas neste trabalho foram tamanho, endividamento e oportunidade de crescimento. Variáveis essas consideradas essenciais para isolar os efeitos que poderiam afetar as variáveis independentes. As variáveis de controle foram elaboradas com base em estudos anteriores (LOPES, 2009; BARTH et al, 2008; ALMEIDA, 2011) e são descritas a seguir:

**Tabela 2 - Definição das variáveis de controle**

Variável	Descrição	Controle
$ENDIV_{it}$	Relação das dívidas de curto e longo prazo (Empréstimos e Financiamentos) e o Ativo Total (AT) = Dívida Total / AT	Endividamento
$LNAT_{it}$	Logaritmo natural do Ativo Total da empresa = $\ln(AT)$	Tamanho
$MTB_{it}$	<i>Market-to-Book</i> = Valor de Mercado das ações/Patrimônio Líquido	<i>Market-to-Book</i>

Fonte: Autoria própria.

### 3.2 Especificação do modelo de gerenciamento de resultados (*earnings management*)

A verificação da relação entre os Planos de Compensação e o Gerenciamento de Resultados, foi possível diante da adição das variáveis em análise nos modelos que explicam o gerenciamento por meio da identificação de variáveis significativas na explicação dos *accruals* discricionários. O modelo analisou o gerenciamento de resultados da informação contábil contido nos relatórios financeiros, em que variável dependente é o valor dos *accruals* discricionários medido pelo erro dos modelos Jones Modificado (AD), de *Performance-Matchi* (AD1) e com reversão de *accruals* (AD2). A variável “ $DPC_{jit}$ ” foi adicionada nos modelos de Gerenciamento de Resultados com o intuito de analisar os efeitos das *dummies* de existência de Planos de Compensação nas empresas. A variável “ $DPC_{jit}$ ” representa a variável DPRA (*Dummy* de existência de Planos de Remuneração baseados nas Ações) ou DPRR (*Dummy* de existência de Planos de Remuneração baseados nos Resultados).

$$AD_{it} = \beta_0 + \beta_1 DPC_{jit} + \sum_1^n \beta_n \text{Controle} + \sum_1^{t-1} \delta_n \text{Ano} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$AD1_{it} = \beta_0 + \beta_1 DPC_{jit} + \sum_1^n \beta_n \text{Controle} + \sum_1^{t-1} \delta_n \text{Ano} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$AD2_{it} = \beta_0 + \beta_1 DPC_{jit} + \sum_1^n \beta_n \text{Controle} + \sum_1^{t-1} \delta_n \text{Ano} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

em que:

$AD_{it}$ : *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Jones Modificado por Dechow et al. (1995) da firma  $i$  no período  $t$ ;

$AD1_{it}$ : *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Kothari et al. (2005) da firma  $i$  no período  $t$ ;

$AD2_{it}$ : *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Dechow et al. (2012) da firma  $i$  no período  $t$ ;

$DPC_{jit}$ : variável *dummy* de segregação de empresas em que  $j$  é a  $n$ -ésima variável *proxy* de segregação de empresas da firma  $i$  no período  $t$ ;

Controle: Variáveis de Controle;

Ano: Variáveis *dummy* para cada ano.

### 3.3. Seleção da Amostra

A amostra foi composta pelas empresas com ações negociadas na BM&FBOVESPA e que apresentaram todas as informações necessárias para o modelo proposto no estudo, informações essas coletadas no Banco de dados Comdinheiro. O estudo definiu o período de corte da análise (2010 a 2014) devido ao início da implementação das *IFRS (International Financial Reporting Standards)* no Brasil, normas essas que definiram o tratamento dos números contábeis. A Tabela 3, a seguir, apresenta a descrição da seleção da amostra.

**Tabela 3 - Composição da amostra utilizada no estudo para Gerenciamento de Resultados**

<b>Número inicial de observações</b>	1.728
(-) Exclusão por falta de informações nos modelos	545
(-) Exclusão por Passivo a descoberto (Patrimônio negativo)	118
<b>(=) Amostra para Gerenciamento de Resultados</b>	<b>1.065</b>

Fonte: Autoria própria.

## 4. Resultados

Conforme a apresentação tanto na plataforma teórica como na metodologia, a seguir, na Tabela 4, são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis dos modelos de Gerenciamento de Resultados:

**Tabela 3 - Estatística descritiva das variáveis dos modelos de Gerenciamento de Resultados.**

Variável	NºObs.	Média	Mediana	Desv.Padr.	Mín	Máx	1ºQ	3ºQ
<b>AD</b>	1255	-0.015	0.011	0.281	-1.940	1.479	-0.096	0.105
<b>AD1</b>	1255	-0.003	0.033	0.284	-1.944	1.400	-0.082	0.125
<b>AD2</b>	1144	-0.001	0.037	0.274	-1.731	1.407	-0.092	0.126
<b>DPRA</b>	1014	0.472	0	0.499	0	1	0	1
<b>DPRR</b>	1017	0.388	0	0.488	0	1	0	1
<b>ENDIV</b>	1014	0.086	0.068	0.070	0	0.249	0.032	0.128
<b>AT</b>	1014	14bi	3.49bi	54bi	15.9mi	793bi	1.24bi	9.99bi
<b>LNAT</b>	1014	22.009	21.974	1.339	19.624	24.482	20.937	23.025
<b>MTB</b>	1013	3.111	1.398	4.391	0.294	17.779	0.819	2.924

Em que: AD: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Jones Modificado por Dechow et al. (1995) da firma  $i$  no período  $t$ ; AD1: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Kothari et al. (2005) da firma  $i$  no período  $t$ ; AD2: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Dechow et al. (2012) da firma  $i$  no período  $t$ ; DPRA: *dummy* de existência de planos de remuneração baseados nas ações; DPRR: *dummy* de existência de planos de remuneração baseados nos resultados; ENDIV: relação das dívidas de curto e longo prazo e o Ativo Total da firma  $i$  no período  $t$ ; AT: Ativo Total da empresa da firma  $i$  no período  $t$ ; LNAT: Logaritmo natural do Ativo Total da empresa da firma  $i$  no período  $t$ ; MTB: *Market To Book*, relação entre o Valor de Mercado das ações e o Patrimônio Líquido da firma  $i$  no período  $t$ ; \*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$ .

Na Tabela 5 são apresentados os resultados das regressões do modelo de Gerenciamento de Resultados.

**Tabela 5 - Resultados dos modelos de Gerenciamento de Resultados.**

$$AD_{it} = \beta_0 + \sum_1^n \beta_n \text{Controle} + \sum_1^{t-1} \delta_n \text{Ano} + \varepsilon_{it}$$

$$AD1_{it} = \beta_0 + \sum_1^n \beta_n \text{Controle} + \sum_1^{t-1} \delta_n \text{Ano} + \varepsilon_{it}$$

$$AD2_{it} = \beta_0 + \sum_1^n \beta_n \text{Controle} + \sum_1^{t-1} \delta_n \text{Ano} + \varepsilon_{it}$$

Modelo	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Variáveis	AD	AD	AD1	AD1	AD2	AD2
ENDIV	<b>-1.354***</b> (-9.712)	<b>-1.370***</b> (-9.858)	<b>-1.240***</b> (-8.749)	<b>-1.245***</b> (-8.805)	<b>-1.446***</b> (-10.15)	<b>-1.451***</b> (-10.28)
LNAT	<b>-0.017***</b> (-3.925)	<b>-0.017***</b> (-3.783)	<b>-0.022***</b> (-5.189)	<b>-0.021***</b> (-4.851)	<b>-0.024***</b> (-4.990)	<b>-0.023***</b> (-4.952)
MTB	0.002 (1.065)	0.002 (1.142)	0.002 (0.975)	0.002 (1.025)	0.002 (0.854)	0.002 (0.878)
Constante	<b>0.474***</b> (4.681)	<b>0.462***</b> (4.700)	<b>0.600***</b> (5.954)	<b>0.558***</b> (5.741)	<b>0.657***</b> (6.061)	<b>0.620***</b> (6.111)
Contr. firma	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Contr. ano	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não
NºObs.	1,065	1,065	1,065	1,065	978	978
R <sup>2</sup>	0.171	0.153	0.149	0.127	0.197	0.181
R <sup>2</sup> Ajust.	0.165	0.151	0.142	0.125	0.191	0.178
Estat.F	16.36	35.57	14.78	31.31	20.93	46.22
Valor p	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

Em que: (1), (2), (3), (4), (5) e (6): modelos aplicados em todas as empresas; AD: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Jones Modificado por Dechow et al. (1995) da firma *i* no período *t*; AD1: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Kothari et al. (2005) da firma *i* no período *t*; AD2: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Dechow et al. (2012) da firma *i* no período *t*; ENDIV: relação das dívidas de curto e longo prazo e o Ativo Total da firma *i* no período *t*; LNAT: Logaritmo natural do Ativo Total da empresa da firma *i* no período *t*; MTB: *Market-to-Book*, relação entre o Valor de Mercado das ações e o Patrimônio Líquido da firma *i* no período *t*; \*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$ .

#### 4.1 Análises dos Planos de Remuneração baseados na Ações

Na Tabela 6 são apresentados os resultados das regressões dos modelos de Gerenciamento de Resultados com adição da variável DPRA (*Dummy* de existência de Planos de Remuneração baseados nas Ações).

**Tabela 6 - Resultados dos modelos de Gerenciamento de Resultados com adição da variável DPRR.**

	$AD_{it} = \beta_0 + \beta_1 TPC_{it} + \sum_1^n \beta_n Controle + \sum_1^{t-1} \delta_n Ano + \varepsilon_{it}$ $AD1_{it} = \beta_0 + \beta_1 TPC_{it} + \sum_1^n \beta_n Controle + \sum_1^{t-1} \delta_n Ano + \varepsilon_{it}$ $AD2_{it} = \beta_0 + \beta_1 TPC_{it} + \sum_1^n \beta_n Controle + \sum_1^{t-1} \delta_n Ano + \varepsilon_{it}$					
Modelo	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Variáveis	AD	AD	AD1	AD1	AD2	AD2
DPRA	<b>-0.041***</b> (-2.815)	<b>-0.038***</b> (-2.601)	<b>-0.041***</b> (-2.761)	<b>-0.037**</b> (-2.492)	<b>-0.039**</b> (-2.485)	<b>-0.037**</b> (-2.362)
ENDIV	<b>-1.375***</b> (-9.918)	<b>-1.388***</b> (-10.05)	<b>-1.260***</b> (-8.971)	<b>-1.263***</b> (-8.997)	<b>-1.463***</b> (-10.36)	<b>-1.465***</b> (-10.47)
LNAT	<b>-0.014***</b> (-3.214)	<b>-0.014***</b> (-3.110)	<b>-0.019***</b> (-4.410)	<b>-0.018***</b> (-4.132)	<b>-0.021***</b> (-4.318)	<b>-0.012***</b> (-4.279)
MTB	0.003 (1.408)	0.003 (1.455)	0.003 (1.319)	0.003 (1.334)	0.003 (1.108)	0.003 (1.119)
Constante	<b>0.425***</b> (4.233)	<b>0.413***</b> (4.251)	<b>0.551***</b> (5.457)	<b>0.511***</b> (5.250)	<b>0.606***</b> (5.610)	<b>0.570***</b> (5.651)
Contr. firma	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Contr. ano	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não
NºObs.	1,062	1,062	1,062	1,062	975	975
R <sup>2</sup>	0.175	0.157	0.153	0.130	0.201	0.185
R <sup>2</sup> Ajust.	0.168	0.154	0.145	0.127	0.194	0.181

Estat.F	15.49	28.49	14.11	25.35	19.50	36.51
Valor p	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

Em que: (1), (2), (3), (4), (5) e (6): modelos aplicados em todas as empresas; AD: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Jones Modificado por Dechow et al. (1995) da firma i no período t; AD1: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Kothari et al. (2005) da firma i no período t; AD2: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Dechow et al. (2012) da firma i no período t; DPRA: *dummy* de existência de planos de remuneração baseados nas ações; ENDIV: relação das dívidas de curto e longo prazo e o Ativo Total da firma i no período t; LNAT: Logaritmo natural do Ativo Total da empresa da firma i no período t; MTB: *Market-to-Book*, relação entre o Valor de Mercado das ações e o Patrimônio Líquido da firma i no período t; \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1.

Verifica-se, na Tabela 6, que a variável *dummy* de existência de Planos de Remuneração baseados nas Ações (DPRA) tem coeficientes negativos significantes (DPRA = -0.041, t = -2.815), indicando que um efeito de que as empresas que possuem PRA tendem a diminuir a parcela de *accruals* discricionários, diminuindo assim, o Gerenciamento de Resultados.

#### 4.2 Análises dos Planos de Remuneração baseados nos Resultados

Na Tabela 7 são apresentados os resultados das regressões dos modelos de Gerenciamento de Resultados com adição da variável DPRR (*Dummy* de existência de Planos de Remuneração baseados nos Resultados).

**Tabela 4 - Resultados dos modelos de Gerenciamento de Resultados com adição da variável DPRR.**

	$AD_{it} = \beta_0 + \beta_1 TPC_{it} + \sum_1^n \beta_n Controle + \sum_1^{t-1} \delta_n Ano + \varepsilon_{it}$ $AD1_{it} = \beta_0 + \beta_1 TPC_{it} + \sum_1^n \beta_n Controle + \sum_1^{t-1} \delta_n Ano + \varepsilon_{it}$ $AD2_{it} = \beta_0 + \beta_1 TPC_{it} + \sum_1^n \beta_n Controle + \sum_1^{t-1} \delta_n Ano + \varepsilon_{it}$					
Modelo	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Variáveis	AD	AD	AD1	AD1	AD2	AD2
DPRR	-0.016 (-0.998)	-0.017 (-1.042)	<b>-0.028*</b> <b>(-1.756)</b>	<b>-0.029*</b> <b>(-1.776)</b>	-0.015 (-0.843)	-0.015 (-0.835)
ENDIV	<b>-1.362***</b> <b>(-9.814)</b>	<b>-1.378***</b> <b>(-9.964)</b>	<b>-1.253***</b> <b>(-8.907)</b>	<b>-1.259***</b> <b>(-8.966)</b>	<b>-1.453***</b> <b>(-10.22)</b>	<b>-1.457***</b> <b>(-10.35)</b>
LNAT	<b>-0.017***</b> <b>(-3.728)</b>	<b>-0.016***</b> <b>(-3.566)</b>	<b>-0.022***</b> <b>(-4.877)</b>	<b>-0.020***</b> <b>(-4.525)</b>	<b>-0.024***</b> <b>(-4.868)</b>	<b>-0.022***</b> <b>(-4.819)</b>
MTB	0.002 (1.082)	0.002 (1.160)	0.002 (1.009)	0.002 (1.058)	0.002 (0.856)	0.002 (0.879)
Constante	<b>0.470***</b> <b>(4.588)</b>	<b>0.457***</b> <b>(4.580)</b>	<b>0.593***</b> <b>(5.802)</b>	<b>0.550***</b> <b>(5.557)</b>	<b>0.653***</b> <b>(6.004)</b>	<b>0.616***</b> <b>(6.042)</b>
Contr. firma	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Contr. ano	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não
NºObs.	1,065	1,065	1,065	1,065	978	978
R <sup>2</sup>	0.172	0.154	0.151	0.129	0.198	0.182
R <sup>2</sup> Ajust.	0.165	0.151	0.144	0.126	0.191	0.178
Estat.F	14.94	27.80	13.95	25.30	18.66	34.86
Valor p	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

Em que: (1), (2), (3), (4), (5) e (6): modelos aplicados em todas as empresas; AD: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Jones Modificado por Dechow et al. (1995) da firma i no período t; AD1: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Kothari et al. (2005) da firma i no período t; AD2: *Accruals* discricionários calculados pelo modelo de Dechow et al. (2012) da firma i no período t; DPRR: *dummy* de existência de planos de remuneração baseados nos resultados; ENDIV: relação das dívidas de curto e longo prazo e o Ativo Total da firma i no período t; LNAT: Logaritmo natural do Ativo Total da empresa da firma i no período t; MTB: *Market-to-Book*, relação entre o Valor de Mercado das ações e o Patrimônio Líquido da firma i no período t; \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1.

Verifica-se, na Tabela 7, que a variável *dummy* de existência de Planos de Remuneração baseados nos Resultados (DPRR), tem coeficientes negativos significantes apenas nos modelos de Kothari et al. (2005), modelos 3 (DPRR = -0.028,  $t = -1.756$ ) e 4 (DPRR = -0.029,  $t = -1.776$ ), indicando um efeito de que as empresas que possuem PRR tendem a diminuir a parcela de *accruals* discricionários. Deve-se considerar que, mesmo sem significância, nos demais modelos a variável DPRR também possui coeficientes negativos, diminuindo assim, o Gerenciamento de Resultados.

#### 4.2 Síntese das análises dos Planos de Compensação baseados nas Ações e nos Resultados

A análise dos resultados foi quase unânime no sentido de que empresas cujos gestores sofrem maior influência dos Planos de Compensação diminuem a parcela de *accruals* discricionários. Assim, há resultados significantes de Gerenciamento de Resultados, tanto nas análises da *dummy* de Planos de Remuneração baseados das Ações (DPRA), quanto nas análises da *dummy* de Planos de Remuneração baseados nos Resultados (DPRR). Os resultados indicam que as empresas cujos gestores são mais influenciados pela Hipótese dos Planos de Compensação parecem ser as que menos gerenciam os resultados. Diante dos resultados, não é possível aceitar **H1 : Os Planos de Compensação tem relação estatisticamente significativa com o Gerenciamento de Resultados**. Na realidade, os Planos de Compensação têm relação estatisticamente significativa e negativa com a prática de Gerenciamento de Resultados.

Os resultados das análises das variáveis *proxies* de tamanho e endividamento merecem atenção ao se tentar explicar o porquê da não aceitação da Hipótese de Pesquisa. Os resultados indicaram que o Tamanho e o Endividamento também tem relação negativa com a prática de Gerenciamento, assim com a existência de Planos de Compensação. Dessa forma, é possível supor que empresas maiores, com maior endividamento, possuem planos de compensação que poderiam aumentar a parcela de *accruals* discricionários, porém não o fazem porque são empresas constantemente monitoradas pelo mercado. Esse monitoramento pode ser explicado pela Hipótese dos Custos Políticos, em que se defende que empresas maiores chamam maior atenção dos agentes de mercado e, assim, são mais reguladas. Além disso, as empresas mais endividadas também podem ser mais monitoradas pelos seus credores com o intuito de verificar se a entidade é capaz de cumprir com suas obrigações.

### 5. Conclusões

As Hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade (TPC) foram criadas com base na Hipótese do Mercado Eficiente e na Teoria de Agência. A Hipótese do Mercado Eficiente tem como premissa que toda informação relevante está refletida no preço das ações, porém não é o que acontece no Brasil. Já a Teoria de Agência defende que os indivíduos são pautados pelo interesse pessoal. Diante dessa premissa, existem incentivos que influenciam na tomada de decisão dos gestores. Sendo assim, Watts e Zimmerman (1986) criaram as hipóteses da TPC: Hipótese do Plano de Incentivo (*bonus plan hypothesis*); Hipótese do Grau de Endividamento (*debt/equity hypothesis*); Hipótese dos Custos Políticos ou do Tamanho (*size hypothesis*). As variáveis como o endividamento e o tamanho das empresas são utilizadas como variáveis de controle na literatura contábil sobre a Qualidade da Informação Contábil, mas pouco se explora os efeitos de fato dessas variáveis *proxy* das Hipóteses da TPC. Diante disso, o objetivo do trabalho foi avaliar os efeitos da Hipótese dos Planos de Compensação no

Gerenciamento da Informação Contábil, métrica essa, utilizada para medir a Qualidade da Informação Contábil.

Neste estudo a Qualidade da Informação Contábil foi medida por modelos de Gerenciamento de Resultados das informações contábeis. Quanto às *proxies* para a Hipótese dos Planos de Compensação, foram criadas as variáveis *dummy* para segregar os grupos com influência similar: DPRA e DPRR (*Dummies* de existência de Planos de Remuneração baseados nas Ações e nos Resultados).

A respeito da hipótese levantada neste estudo, **H1: A Hipótese dos Planos de Compensação tem relação estatisticamente significativa no Gerenciamento de Resultados**, a mesma não pôde ser rejeitada. Portanto, foi identificada a relação estatisticamente significativa e negativa entre a existência de Planos de Compensação e o Gerenciamento de Resultados.

A literatura contábil existente a respeito das influências das Hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade (TPC) nas Informações Contábeis é contraditória. Em geral, os estudos internacionais em destaque têm evidências de que os incentivos explorados nas Hipóteses da TPC influenciam a contabilidade, enquanto não há evidências, no Brasil, que sustentassem as hipóteses.

Este estudo corrobora os trabalhos em destaque quanto à Hipótese dos Planos de Compensação, com os de Healy (1985), Lewellen et al. (1987), Holthausen et al. (1995) e Bergstresser e Philippon (2005), pois tais estudos também encontraram evidências de influência da Hipótese dos Planos de Compensação. Por outro lado, este estudo não corroborou outros estudos brasileiros, os quais não encontraram evidências que sustentassem a Hipótese dos Planos de Compensação no Conservadorismo e no Gerenciamento de Resultados (SILVA, 2012 e VASSOLER, 2010).

Como exposto acima, este estudo identificou que as empresas que remuneraram os gestores/executivos com Planos de Compensação, seja baseados nas ações, seja baseados nos Resultados, tendem a diminuir a prática de Gerenciamento de Resultados. Deve-se considerar também os achados que indicaram que empresas maiores e com maior endividamento tendem a ter *accruals* discricionários menores, indicando que essas empresas praticam menos o gerenciamento de resultados. Em uma análise conjunto é possível supor que empresas maiores e com maior endividamento são empresas que praticam a compensação dos gestores com Planos de Compensação baseados nas ações e nos resultados. Além disso, é possível supor que por causa desses fatores, sejam empresas mais monitoradas pelo mercado.

Este estudo possui limitações, dentre as quais cabe considerar a limitação das variáveis, as quais são formadas com base nas informações acessíveis dos relatórios financeiros e da BM&FBOVESPA. Deve-se considerar que existem informações que não foram capturadas. Além disso, a definição da amostra também pode ser considerada um fator limitante tendo em vista o fato dela não compreender todas as empresas listadas na BM&FBOVESPA devido à falta de informações das mesmas. Outros fatores limitantes foram a definição do período de análise de apenas cinco anos e o método de tratamento de *outliers*, *winsorização*. Sugere-se para pesquisas futuras, estudar outras variáveis que demonstrem os incentivos de remuneração e compensação dos gestores para que se gerencie os resultados contábeis.

## 6. Referências

ALMEIDA, J. E. F. **Qualidade da Informação Contábil em Ambientes Competitivos**. 2010. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

ALMEIDA, J. E. F.; LOPES, A. B.; CORRAR, L. J. Gerenciamento de resultados para sustentar a expectativa do mercado de capitais: impacto no índice *market-to-book*. **Advances in Scientific and Applied Accounting**. São Paulo, v.4, n.1, p.44-62, 2011.

BARTH, M.; LANDSMAN, W.; LANG, M. H. International Accounting Standards and Accounting Quality. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, jun.2008.

BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, n. 24, p. 3-37, 1997.

BERGSTRESSER, D; PHILLIPPON,T. Ceo incentives and earnings management. **Journal of Financial Economics**. n.80, p.511–529, 2005.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. **The Accounting Review**. v. 70, n. 2, abr.1995.

DECHOW, P. M.; HUTTON, A. P.; KIM, J. H.; SLOAN, R. G. Detecting earnings management: a new approach. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 50, n. 2, p. 275-334, 2012.

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

HOLTHAUSEN, R. W., LACKER, D. F.; SLOAN, R. G. Annual bonus schemes and the manipulation of earnings”, **Journal of Accounting & Economics**, v. 19, n.1, p.29-74, 1995.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**, v. 29, 1991.

KOTHARI, S. P.; LEONE, A.J.; WASLEY, C.E. Performance macheted discretionary accrual measusres. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, n.1, p.163-197, 2005.

LEWELLEN, W.; LODERER, C.; MARTIN, K. Executive compensation and executive incentive problems: an empirical analysis. **Journal of Accounting and Economics**, v. 9, p. 287-310, 1987.

SILVA, M. Z.; MAZZIONI, S.; BEUREN, I. M. Análise da relação entre remuneração dos executivos e desempenho das empresas brasileiras de capital aberto. **In: XIX Congresso Brasileiro de Custos**, Bento Gonçalves, RS, Brasil. nov. 2012.

SMITH, C. W.; WATTS, R. L. Incentive and tax effects of executive compensation plans. **Australian Journal of Management**. v. 7, p. 139-157, 1982.

PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 2007. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

VASSOLER, A.P.R. **Relação Entre a Remuneração de Executivos e Gerenciamento de Resultados em Empresas Brasileiras de Capital Aberto**. 2010. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós- Graduação em Ciências

Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças.

WANG, D. Founding family ownership and earnings quality. **Journal of Accounting Research**. v. 44, n.3, jun.2006.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory**. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1986.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **The Accounting Review**. v. 65, n. 1. jan./1990.