UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE E ATUÁRIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**SISTEMAS DE REMUNERAÇÃO GERENCIAL E ORIENTAÇÃO
TEMPORAL DOS GESTORES**

Andson Braga de Aguiar

Prof. Dr. Fábio Frezatti

SÃO PAULO

2009

Profa. Dra. Suely Vilela
Reitora da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Carlos Roberto Azzoni
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Fabio Frezatti
Chefe do Departamento de Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. Edgard Bruno Cornachione Junior
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade

ANDSON BRAGA DE AGUIAR

**SISTEMAS DE REMUNERAÇÃO GERENCIAL E ORIENTAÇÃO
TEMPORAL DOS GESTORES**

Tese apresentada ao Departamento de
Contabilidade e Atuária da Faculdade de
Economia, Administração e
Contabilidade da Universidade de São
Paulo como requisito para a obtenção do
título de Doutor em Ciências Contábeis

Prof. Dr. Fábio Frezatti

SÃO PAULO

2009

Tese defendida e aprovada no Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, pela seguinte banca examinadora:

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Aguiar, Andson Braga de

Sistemas de remuneração gerencial e orientação temporal dos gestores / Andson Braga de Aguiar. – São Paulo, 2009.
206 p.

Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, 2009
Bibliografia.

1. Contabilidade gerencial 2. Avaliação de desempenho 3. Análise multivariada 4. Incentivos 5. Levantamentos amostrais I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 658.151

**À Minha Esposa Carolina e
ao Meu Filho Pedro**

Esta pesquisa representou o resultado final do esforço de muitas pessoas e instituições as quais sou imensamente grato.

À minha esposa Carolina, sou grato pelo apoio, pelas renúncias, pelas cobranças e, acima de tudo, pela mulher que ela é e que me inspira.

Ao meu filho Pedro que, embora nem tenha começado a dar os seus primeiros passos, estimulou-me a cada sorriso e a cada choro também.

Aos meus pais e irmãos, por ainda acreditarem nas minhas escolhas.

Aos meus sogros, sempre dispostos a ajudar.

Aos amigos, próximos e distantes, novos e antigos, com os quais posso sempre aprender.

Ao professor Fábio Frezatti, pelas oportunidades, pelos ensinamentos e por aceitar ser o meu orientador durante o doutorado.

Aos professores do Programa, pelos ensinamentos.

Ao Laboratório de Pesquisas sobre Práticas Gerenciais, pela estrutura concedida para a realização da pesquisa de campo.

Aos que representam a coordenação e a secretaria do Departamento, pelos esclarecimentos sempre preciosos.

À secretaria de Pós-Graduação, pelo suporte oferecido em todos os momentos.

Ao CCInt, pelo auxílio durante o processo de intercâmbio.

Ao professor Frank Hartmann, por me aceitar como pesquisador visitante na *RSM Erasmus University*, pelo constante estímulo ao longo desta pesquisa e por ter provocado este desafio.

À *RSM Erasmus University*, tanto aos seus professores e pesquisadores quanto ao seu secretariado, pela excelente recepção, pelo constante acolhimento e pela oportunidade de conviver em um ambiente de alta qualidade de pesquisa, fundamental para que este estudo pudesse ser desenvolvido.

Às empresas, aos seus gestores de recursos humanos e aos seus gestores da área comercial, os quais aceitaram participar desta pesquisa.

À concessão de bolsa pela CAPES, seja por demanda social, seja por estágio de doutorando, essencial para a realização do intercâmbio.

À concessão de bolsa pela FAPESP, fundamental para a continuidade desta pesquisa.

Aos membros da Banca, pelas relevantes sugestões e contribuições.

Muito Obrigado!

**“Atendo-se ao que está perto, seus olhos
não mais percebem o que está longe”**

Friedrich Nietzsche

RESUMO

Este estudo investiga o efeito de elementos do sistema de remuneração gerencial sobre orientação temporal dos gestores (OTG). São examinados efeitos diretos e interativos dos tipos de indicadores de desempenho, do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração, a partir de uma abordagem cognitiva na qual se associam elementos da literatura contábil, econômica e baseada em psicologia. Avalia-se também o efeito moderador da estratégia, do horizonte temporal dos gestores e da incerteza ambiental no relacionamento entre esses três elementos do sistema de remuneração gerencial e OTG. Esta pesquisa defende a tese de que, para se obter um entendimento mais amplo do impacto dos elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG, é preciso considerar não apenas os efeitos isolados de cada um desses três elementos, mas também a maneira pela qual eles interagem para provocar seus efeitos. OTG é refletida por um conjunto de dimensões que indicam o horizonte de tempo entre a alocação de esforço e o momento do recebimento da remuneração dentro do qual os gestores procuram otimizar incentivos financeiros. As hipóteses relativas aos efeitos diretos dos três elementos do sistema de remuneração gerencial preveem que, quanto mais esses elementos refletirem efeitos financeiros de longo-prazo, seja através de uma maior importância relativa atribuída a indicadores não-financeiros de desempenho, seja através de um período de avaliação mais de longo-prazo, ou seja por meio de um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração, mais de longo-prazo será a orientação temporal dos gestores. As hipóteses preveem também três efeitos interativos entre esses elementos do sistema de remuneração gerencial: o primeiro sugere que o período de avaliação afeta o relacionamento entre a importância relativa da medida de desempenho e OTG; o segundo prevê que o momento de recebimento afeta o relacionamento entre o período de avaliação e OTG e o último indica que o momento de recebimento afeta o relacionamento entre a importância relativa do indicador de desempenho, o período de avaliação e OTG, em uma interação com três variáveis. Para avaliar essas hipóteses, coletam-se dados, em nível individual, por meio de um levantamento. Para a análise de dados, utilizam-se estimativas de Mínimos Quadrados Parciais e, ainda, métodos adicionais de análise que exploram a forma das interações previstas neste estudo. Os resultados indicaram que, contrária às expectativas geralmente encontradas na literatura contábil e à hipótese formulada neste estudo, uma maior importância relativa atribuída a indicadores não-financeiros de desempenho afetou OTG negativamente. Esses resultados indicaram também que, em vez de afetarem OTG de forma isolada, o efeito do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração ocorre interativamente, embora esse efeito interativo não tenha ocorrido da forma predita neste estudo. Não foram identificados efeitos interativos entre a importância relativa de indicadores de desempenho e o período de avaliação, assim como entre os três elementos do sistema de remuneração gerencial. Os resultados indicaram também que estratégia modera o efeito sobre OTG provocado tanto pelo período de avaliação quanto pelo momento de recebimento. As duas principais implicações desta pesquisa são, de um lado, que os tipos de indicadores de desempenho podem levar a conclusões inválidas quanto aos seus efeitos sobre OTG e, de outro, que uma orientação temporal mais de longo-prazo pode ser obtida por um plano de remuneração gerencial que inclua, simultaneamente, um período de avaliação mais de longo-prazo e um período mais longo de postergação da remuneração. Na conclusão deste estudo, esses resultados são discutidos, as limitações desta pesquisa são apresentadas e oportunidades para pesquisas futuras são sugeridas.

ABSTRACT

This study investigates the effect of elements of the incentive system on managerial time orientation (MTO). It examines the direct and interactive effects of the type of performance indicators, the evaluation period and reward timing, based on a cognitive approach that combines elements from accounting, economics and psychology literature. It also evaluates the moderating effect of strategy, propensity to leave and environmental uncertainty in the relationship between these three elements of the incentive system and MTO. This study argues that to obtain broader understanding of the impact of the elements of the incentive system on MTO, not only the isolated effects of each of these three elements must be considered, but also the way they interact to produce their effects. MTO is reflected by a set of dimensions that indicate the time horizon between effort allocation and reward timing, within which managers seek to optimize financial incentives. The hypotheses regarding the direct effects of the three elements of the incentive system predict that the more these elements reflect long-term financial effects, whether through greater relative importance attributed to non-financial performance indicators, a longer evaluation period, or a longer time lag for receiving compensation, the longer the managers' time orientation will be. The hypotheses also predict three interactive effects between these elements of the managerial incentive system: the first suggests that the evaluation period affects the relationship between the relative importance of the performance measure and MTO; the second predicts that reward timing affects the relationship between the evaluation period and MTO; and the last one indicates that reward timing affects the relationship between the relative importance of the performance indicator, the evaluation period and MTO, in a three-way interaction. To evaluate these hypotheses, individual level data was collected in a survey. In order to analyze the data, Partial Least Squares estimates were used, as well as additional methods that explore the interactions predicted in this study. The results indicated that, contrary to the expectations generally found in accounting literature and to the hypothesis formulated in this study, greater relative importance attributed to non-financial performance indicators affected MTO negatively. These results also indicated that rather than having an isolated effect on MTO, the effects of the evaluation period and reward timing occur interactively, although this interactive effect did not occur in the way this study predicted. The study did not identify interactive effects between the relative importance of performance indicators and the evaluation period or between the three elements of the incentive system. Additionally, the results indicated that strategy moderates the effect on MTO produced both by the evaluation period and by reward timing. The two main implications of this research are as follows: on the one hand, the types of performance indicators can lead to invalid conclusions about their effects on MTO, and on the other hand, a longer time orientation can be obtained by a managerial incentive plan that simultaneously includes a longer evaluation period and a longer time lag for receiving compensation. In the conclusion of this study, these results are discussed, the limitations of this research are presented and opportunities for future research are suggested.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	9
1.1	Introdução.....	10
1.2	Questão de Pesquisa.....	16
1.3	Posição na Literatura.....	19
1.4	Visão Geral do Estudo.....	22
2	REVISÃO DA LITERATURA.....	25
2.1	Orientação Temporal dos Gestores – Caracterização e Definição.....	25
2.1.1	Visão Geral.....	26
2.1.2	Perspectivas Teóricas.....	27
2.1.3	Métodos de Pesquisa.....	29
2.1.4	Denominações e Mensurações de OTG.....	32
2.1.5	Níveis de Análise.....	37
2.1.6	Variáveis Independentes.....	39
2.1.7	Desenho da Pesquisa.....	45
2.2	Literatura Contábil.....	49
2.2.1	Sistema de Remuneração Gerencial: Visão Geral e Elementos.....	49
2.2.2	Tipos de Medidas de Desempenho.....	51
2.2.2.1	Medidas Financeiras de Desempenho.....	54
2.2.2.2	Medidas Não-Financeiras de Desempenho.....	57
2.2.3	Período de Avaliação.....	61
2.2.4	Momento de Recebimento da Remuneração.....	65
2.3	Literatura Econômica.....	69
2.3.1	Aversão Míope à Perda (<i>Myopic Loss Aversion</i>).....	71
2.3.2	Teoria dos Prospectos.....	76
2.4	Literatura em Psicologia.....	82
2.4.1	Teorias de Motivação no Trabalho.....	83
2.4.2	Teorias de Auto-Controle.....	87
3	DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES.....	93
3.1	Tipo de Medida de Desempenho.....	93
3.2	Período de Avaliação e Tipo de Medida de Desempenho.....	97
3.3	Momento de Recebimento da Remuneração, Período de Avaliação e Tipo de Medida de Desempenho.....	102
3.4	Modelo Teórico.....	111
4	METODOLOGIA.....	113
4.1	Seleção da Amostra.....	113
4.2	Taxa de Resposta.....	118
4.3	Informações Descritivas sobre a Amostra.....	118
4.4	Preparação e Estrutura do Questionário.....	119
4.5	Instrumentos de Mensuração.....	121
4.5.1	Orientação Temporal dos Gestores.....	121
4.5.2	Tipo de Medida de Desempenho.....	124
4.5.3	Período de Avaliação.....	125
4.5.4	Momento de Recebimento da Remuneração.....	126
4.5.5	Estratégia.....	126
4.5.6	Incerteza Ambiental.....	127
4.5.7	Horizonte Temporal do Gestor.....	127
4.6	Estatística Descritiva.....	128

4.7	Análise da Não-Resposta.....	130
5	ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	133
5.1	Análise de Correlações.....	133
5.2	Análise dos Mínimos Quadrados Parciais.....	135
5.2.1	Avaliação do Modelo de Mensuração.....	138
5.2.2	Avaliação do Modelo Estrutural.....	145
5.2.3	Avaliação de Efeitos Interativos.....	147
5.2.3.1	Avaliação dos Coeficientes de Correlação e de Determinação.....	147
5.2.3.2	Avaliação de Subgrupos.....	158
5.2.4	Avaliação de Efeitos Moderadores.....	153
6	CONCLUSÕES.....	157
6.1	Efeitos Diretos – H1, H2a e H3a – Discussão e Implicações.....	157
6.2	Efeitos Interativos – H2b, H3b e H3c – Discussão e Implicações.....	162
6.3	Efeitos Moderadores.....	168
6.4	Contribuições.....	169
6.5	Limitações e Oportunidades para Pesquisas Futuras.....	170
	REFERÊNCIAS.....	173
	APÊNDICES.....	185

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CEO: *Chief Executive Officer*

EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*

EST: Estratégia

HTEMP: Horizonte Temporal dos Gestores

INCERT: Incerteza Ambiental

INTER1: Interação entre a importância relativa da Medida Não-Financeira e o Período de Avaliação

INTER2: Interação entre o Período de Avaliação e o Momento de Recebimento da Remuneração

INTER3: Interação entre a importância relativa da Medida Não-Financeira, o Período de Avaliação e o Momento de Recebimento da Remuneração

MEE: Modelo de Equações Estruturais

MNFIN: Importância relativa da Medida Não-Financeira

MNFIN1: Importância relativa da Medida Não-Financeira para os Propósitos de Avaliação

MNFIN2: Importância relativa da Medida Não-Financeira para os Propósitos de Incentivo Monetário

MNFIN3: Importância relativa da Medida Não-Financeira para os Propósitos de Incentivo Não-Monetário

MREM: Momento de Recebimento da Remuneração

MREM1: Momento de Recebimento da Remuneração decorrente dos Propósitos de Avaliação

MREM2: Momento de Recebimento da Remuneração decorrente dos Propósitos de Incentivo

OLS: *Ordinary Least Square*

OTG: Orientação Temporal dos Gestores

OTG11: Trocas Compensatórias Intertemporais

OTG12: Expectativa para o Alcance de Metas de Curto-Prazo

OTG13: Inovação e Aprendizado

OTG21: Inovações para Clientes e Mercados Emergentes

OTG22: Atendimento de Necessidades dos Clientes e Mercados Existentes

OTG3: Alocação de Tempo em Atividades com Efeitos Financeiros em Diferentes Momentos

P&D: Pesquisa & Desenvolvimento

PAVAL: Período de Avaliação

PAVAL1: Período de Avaliação para os Propósitos de Avaliação

PAVAL2: Período de Avaliação para os Propósitos de Incentivo

PLS: *Partial Least Square*

RH: Recursos Humanos

ROI: *Return on Investment*

TDM: *Total Design Method*

VME: Variância Média Explicada

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Período x perspectiva teórica x método de pesquisa.....	27
Tabela 2 – Principais perspectivas teóricas e métodos de pesquisa.....	28
Tabela 3 – Nível de análise, método de pesquisa e perspectiva teórica.....	38
Tabela 4 – Variáveis independentes, método de pesquisa e perspectiva teórica.....	39
Tabela 5 – Outras variáveis independentes.....	40
Tabela 6 – Perfil das empresas participantes.....	115
Tabela 7 – Número de gestores por empresa.....	116
Tabela 8 – Número de respondentes por empresa.....	118
Tabela 9 – Informações descritivas sobre os respondentes.....	118
Tabela 10 – Nível hierárquico dos respondentes.....	119
Tabela 11 – Função desempenhada pelo respondente.....	119
Tabela 12 – Estatística descritiva.....	128
Tabela 13 – Estatística descritiva – OTG – medida 3.....	129
Tabela 14 – Estatística descritiva – estratégia.....	130
Tabela 15 – Análise do não-respondente – teste paramétrico.....	131
Tabela 16 – Análise do não-respondente – teste não-paramétrico.....	131
Tabela 17 – Análise de correlação.....	133
Tabela 18 – Avaliação do modelo de mensuração de variáveis de 1ª ordem.....	140
Tabela 19 – Avaliação do modelo de mensuração de variáveis de 2ª ordem.....	142
Tabela 20 – Avaliação da validade discriminante de variáveis de 1ª ordem.....	144
Tabela 21 – Avaliação da validade discriminante de variáveis de 2ª ordem.....	144
Tabela 22 – Avaliação do modelo estrutural das variáveis latentes.....	146
Tabela 23 – Avaliação dos efeitos diretos sobre OTG.....	146
Tabela 24 – Avaliação dos termos de interação.....	148
Tabela 25 – Análise de correlação de subgrupos – INTER1.....	149
Tabela 26 – Análise de diferença de médias – INTER1.....	149
Tabela 27 – Análise de correlação de subgrupos – INTER2.....	150
Tabela 28 – Análise de diferenças de médias – INTER2.....	150
Tabela 29 – Análise de correlação de subgrupos – INTER3 – baixos valores.....	152
Tabela 30 – Análise de correlação de subgrupos – INTER3 – altos valores.....	152
Tabela 31 – Análise de diferença de médias – INTER3 – baixos valores.....	153
Tabela 32 – Análise de diferença de médias – INTER3 – altos valores.....	153
Tabela 33 – Efeito moderador da estratégia.....	154
Tabela 34 – Efeito moderador do horizonte temporal.....	155
Tabela 35 – Efeito moderador da incerteza ambiental.....	155

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Fases de desenvolvimento da pesquisa.....	23
Figura 2 – Orientação temporal dos gestores.....	47
Figura 3 – Síntese dos relacionamentos entre as variáveis incluídas na pesquisa.....	48
Figura 4 – Elementos do sistema de remuneração gerencial.....	49
Figura 5 – Período de avaliação: curto-prazo x longo-prazo.....	72
Figura 6 – Período de avaliação e flexibilidade de investimento.....	73
Figura 7 – Frequência de avaliação e perfis de risco.....	74
Figura 8 – Postergação vs. antecipação do momento de recebimento da remuneração.....	77
Figura 9 – Domínio de referência.....	77
Figura 10 – Efeito direto da importância relativa do indicador de desempenho sobre OTG..	97
Figura 11 – Efeito direto do período de avaliação sobre OTG.....	99
Figura 12 – Efeito interativo entre a importância relativa da medida não-financeira de desempenho e o período de avaliação sobre OTG.....	102
Figura 13 – Efeito direto do momento de recebimento da remuneração sobre OTG.....	104
Figura 14 – Efeito interativo entre o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração sobre OTG.....	107
Figura 15 – Efeito interativo entre a importância relativa da medida não-financeira e o período de avaliação sobre OTG, para um período mais curto de postergação.....	110
Figura 16 – Efeito interativo entre a importância relativa da medida não-financeira e o período de avaliação sobre OTG, para um período mais longo de postergação.....	111
Figura 17 – Modelo teórico da pesquisa.....	111
Figura 18 – Modelo completo de análise.....	138
Figura 19 – Forma da interação (INTER2).....	151
Figura 20 – Forma da moderação – estratégia x período de avaliação.....	154
Figura 21 – Forma da moderação – estratégia x momento de recebimento da remuneração.....	155

1 INTRODUÇÃO

A literatura em contabilidade tem crescentemente investigado o efeito de sistemas de controle gerencial sobre o comportamento dos gestores. Um dos tópicos que tem recentemente chamado a atenção dos pesquisadores desse campo se refere às preferências intertemporais dos gestores. Para investigar a referida questão, diferentes métodos de pesquisa – estudos analíticos, estudos empíricos (levantamento, arquivo e experimentos) e estudos de caso – têm sido empregados, a partir de uma abordagem predominantemente econômico-normativa e, em segundo plano, uma abordagem sociológica, como se perceberá no desenvolvimento do presente estudo.

O foco principal dos estudos realizados é a crítica ao comportamento ‘disfuncional’ dos gestores que preferem resultados de curto-prazo a custo de resultados futuros (MERCHANT; BRUNS, 1986; NARAYANAN, 1985). Além disso, esse provável comportamento gerencial tem sido apontado como a principal causa para o declínio no desempenho de empresas norte-americanas e inglesas (DEMIRAG, 1995a; 1995b) e, conseqüentemente, para a perda de competitividade (FEINBERG, 1995); uma vez que os gestores não realizam os investimentos necessários para o desempenho de longo-prazo (LAVERTY, 1996; 2004). Tem-se ainda que o uso de medidas contábeis para os propósitos de incentivo é indicado como um dos principais responsáveis por essa tendência gerencial de se voltar para tarefas que afetam resultados de curto-prazo e negligenciar o longo-prazo (MERCHANT; BRUNS, 1986; NARAYANAN, 1985; SLIWKA, 2002).

Uma das causas atribuídas à crise financeira iniciada nos Estados Unidos em 2007 com impacto no sistema financeiro mundial em 2008 é justamente o foco excessivo dos gestores no curto-prazo decorrente de uma tentativa de maximizar bônus anuais (*GEORGE Soros is only half right about 'bear raids'*, 2009). Essa crise direcionou a atenção para um dos problemas relativos aos planos de remuneração gerencial que é o de induzir esse foco excessivo no curto-prazo (SAMUELSON; STOUT, 2009). Ao mesmo tempo, ficou evidente a necessidade da inclusão de planos de remuneração de longo-prazo que remunere ‘sucesso duradouro’ (HEINEMAN Jr., 2009).

No Brasil, existe uma razoável literatura que explora o papel de sistemas de remuneração nas empresas (ver p. ex. ALBUQUERQUE *et al*, 1977; MARCONDES; FAMÁ, 2003; OLIVA; ALBUQUERQUE, 2007). Parte dessa literatura tem se dedicado ao entendimento do efeito desses sistemas sobre o comportamento dos gestores (ver p. ex. SCHIEHL; MORISSETTE, 2000; KRONMEYER FILHO; KLIEMANN NETO, 2005; MARTINS, 1982). Entretanto, não se tem notícia de estudos realizados, no Brasil, que enfatizem tal efeito sobre preferências intertemporais.

Na medida em que se aceita o fato de os efeitos cognitivos atuarem sobre o comportamento dos indivíduos, encorajando uma tendência para preferências de curto-prazo (BERNATZI; THALER, 1995; KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; LIBERMAN; TROPE, 1998; LOEWENSTEIN, 1996; METCALFE; MISCHER, 1999), é de se suspeitar que os gestores de empresas brasileiras também estejam sujeitos a essa mesma tendência. Tal suspeita se acentua quando se reconhece que o brasileiro possui uma tendência de limitar sua perspectiva ao que gere retorno a curto-prazo (FREITAS, 1997). Adicionalmente, estudos recentes constataam que medidas contábeis – lucro líquido, EBITDA e vendas – são utilizadas como base para a definição de remuneração variável (OYADOMARI *et al*, 2008), o que permite supor que o desenho de sistemas de remuneração também induzem a um comportamento gerencial de curto-prazo em empresas atuantes no Brasil. Pesquisas recentes ressaltam ainda que empresas brasileiras são mais agressivas no pagamento de incentivos de curto-prazo, tal como bônus anuais, em comparação a empresas multinacionais atuando no Brasil (VAMPEL, 2006). Portanto, este estudo se volta para a investigação do efeito de sistemas de remuneração gerencial sobre orientação temporal dos gestores.

1.1 Introdução

Os gestores têm freqüentemente que desempenhar diferentes tarefas para atingir suas metas no ambiente organizacional. Têm, por exemplo, que programar a produção, administrar o fluxo de caixa, executar projetos de pesquisa e prospectar novos clientes. Ao se confrontarem com variadas tarefas, os gestores têm que determinar o nível total de esforço que será alocado a elas, assim como decidir quanto alocar do nível de esforço total a cada uma delas ao longo do tempo. Distintas correntes de pesquisa têm predito os fatores que influenciam as

preferências dos indivíduos e que, conseqüentemente, afetam a direção de esforços entre tarefas.

A teoria econômica normativa sugere que os indivíduos alocarão esforço às tarefas que otimizam seu retorno (HOLMSTROM, 1979; BANKER; DATAR, 1989; LAMBERT, 2001). Ela também tem destacado que o montante de esforço que os indivíduos exercem em diferentes atividades depende do nível de fadiga acumulada, uma vez que a alocação de esforço em uma tarefa reduz o estoque de recursos a serem empregados em outras atividades (GRAGONE, no prelo). Abordagens econômicas cognitivas enfatizam ainda o efeito de estratégias de controle mental, tais como o período de avaliação e o ponto de referência, sobre as preferências dos indivíduos (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; BERNARTZI; THALER, 1995).

A literatura sobre motivação no trabalho indica que os gestores serão relativamente mais motivados a desempenhar tarefas relacionadas com metas difíceis e também com as quais estejam comprometidos (LOCKE *et al*, 1981; LATHAM; LOCKE, 1991), com aquelas associadas à alta remuneração decorrente de seu desempenho (LAWLER, 1994) e com aquelas que julguem serem capazes de desempenhar (BANDURA, 2004).

Assim, as preferências dos indivíduos, no processo de alocação de esforços entre diferentes tarefas, dependem de fatores de incentivo (p. ex., retorno, valor e instrumentalidade) e de fatores cognitivos (p. ex., período de avaliação, ponto de referência e percepção de auto-eficácia), em vez de decorrer apenas de efeitos de incentivo, como admitido pela literatura econômica normativa. Tal fato justifica os estudos que buscam esclarecer as anomalias no comportamento dos indivíduos quando são aceitos os pressupostos dessa literatura normativa (FREDERICK *et al*, 2003).

Uma das possíveis fontes de distinção entre as tarefas que os gestores desempenham deriva de seus efeitos temporais: em um extremo, existem tarefas que afetam resultados financeiros de curto-prazo, tais como atrair novos clientes e exercer pressão sobre os clientes existentes; em outro extremo, existem tarefas cujos efeitos financeiros são de longo-prazo, tais como investir em melhoria da qualidade e fazer levantamentos de satisfação de clientes (DIKOLLI; VAYSMAN, 2006).

Efeitos financeiros de curto-prazo são geralmente entendidos como aqueles que ocorrem em um período de até um ano, sendo de longo-prazo aqueles efeitos financeiros que ocorrem depois desse prazo. Entretanto, ao invés de considerar essa diferenciação de modo absoluto, este estudo considera-a de modo relativo, ou seja: o efeito de tarefas que afetam o resultado do exercício em um ano pode ser considerado como mais de longo-prazo, quando comparado a um período mensal, ou pode ser entendido como mais de curto-prazo, quando comparado a um período de dois anos ou de cinco anos. Torna-se assim possível identificar qualquer mudança temporal decorrente dos efeitos financeiros das tarefas e não apenas mudanças temporais dicotômicas entre efeitos de curto e de longo-prazo.

Os fatores que influenciam escolhas intertemporais – decisões em que o momento de ocorrência de custos e benefícios é distribuído ao longo do tempo (LOEWENSTEIN; THALER, 1989) – e, portanto, afetam a alocação de esforços entre tarefas com diferentes efeitos temporais, têm também sido preditos por distintas correntes de pesquisa. A literatura econômica normativa, ao enfatizar preferências intertemporais, indica que os indivíduos preferem consumir resultados desejáveis o quanto antes e postergar resultados indesejáveis sempre que possível (LOEWENSTEIN, 1987). Estratégias de controle mental são também apontadas como capazes de afetar as preferências intertemporais dos gestores (VAN RINSUM, 2006; SHELLEY; OMER, 1996). Por sua vez, a literatura em psicologia ressalta o efeito de aspectos cognitivos, tais como influências viscerais, direcionadores emocionais ‘quentes’, nível de construção de eventos e excesso de otimismo, sobre as preferências intertemporais (LOEWENSTEIN, 1996; METCALFE; MISCHER, 1999; TROPE; LIBERMAN, 2003; KUHN; YOCKEY, 2003).

Em geral, sugere-se que os gestores têm problemas de autocontrole que os levam a ser impacientes e, como consequência, a preferir consumo imediato ao invés de consumo postergado (PRELEC, 2004). Tal problema mostra que os gestores apresentam comportamento direcionado para o curto-prazo e que investem pouco no longo-prazo com o propósito de atingir metas de curto-prazo (BUSHEE, 1998).

Enquanto problemas de autocontrole parecem induzir os gestores a dedicar mais atenção ao curto-prazo do que ao longo-prazo, os acionistas e os proprietários em geral confrontam-se com uma questão: levar os gestores a direcionarem esforços às tarefas que maximizem o valor para o acionista (RAPPAPORT, 1988), sob o ponto de vista de uma abordagem para os

acionistas (FITZGERALD, 2007). Essa questão se torna crítica, pois, a fim de maximizar o valor para o acionista, espera-se que os gestores aloquem esforços às tarefas afetando resultados de curto-prazo e de longo-prazo. Do mesmo modo, sob o ponto de vista mais amplo em que diferentes grupos de interesses são identificados, em vez de um foco exclusivo em acionistas, há também a preocupação de induzir os gestores a alocarem esforços às tarefas com diferentes impactos temporais no resultado financeiro por meio da inclusão de um conjunto balanceado de indicadores de desempenho, incluindo aqueles que são direcionadores de desempenho financeiro futuro (FITZGERALD, 2007; KAPLAN; NORTON, 1996).

Entretanto, não se pode afirmar que seja trivial o processo de alocação de esforço dos gestores a cada uma de suas tarefas com diferentes efeitos temporais e com o intuito de maximizar o valor para o acionista ou para um grupo mais amplo de interessados. Por exemplo, para indústrias que têm investimentos em P&D, em ativos intangíveis e em capital intelectual como uma importante fonte de vantagem competitiva, torna-se crítico que os gestores aloquem esforços não somente às tarefas que afetam resultados de curto-prazo, mas também que deem atenção àquelas de longo-prazo. Por sua vez, para indústrias cujo foco seja aumentar o volume de vendas para clientes ou mercados existentes, os gestores teriam que focar principalmente no curto-prazo, com pequenos desvios de esforços para o longo-prazo. De modo geral, parece importante que as empresas desenvolvam estratégias de controle que alinhem o nível de esforço gerencial alocado a tarefas com diferentes consequências temporais a fim de maximizar resultados financeiros correntes sem prejudicar resultados futuros, e vice-versa.

A pesquisa em contabilidade tem investigado com maior intensidade o efeito de sistemas de controle gerencial sobre o comportamento dos gestores. Particularmente, essa literatura tem dedicado cada vez mais atenção ao efeito de sistemas de controle gerencial sobre a **orientação temporal dos gestores (OTG)**. Essa crescente atenção decorre das implicações teóricas e práticas para o ambiente organizacional por meio do entendimento de OTG.

A literatura que investiga preferências intertemporais sugere que OTG seja um aspecto fundamental do comportamento gerencial (LEWELLEN *et al*, 1987; HEMMER, 1996; SLIWKA, 2002), já que tanto as tarefas que os gestores escolhem desempenhar como, mais especificamente, os efeitos temporais dessas tarefas refletem essa orientação temporal.

Portanto, compreender OTG significa prever o comportamento dos gestores em termos de seu processo de direcionamento de atenção entre tarefas.

Além disso, tem-se sugerido que OTG seja influenciada pelo sistema de controle e contabilidade gerencial. Por exemplo, evidências indicam que sistemas de controle financeiro reduzem o nível de investimento no longo-prazo (MERCHANT, 1990). Ademais, tem sido sugerido que rígido controle orçamentário indiretamente induz os gestores a pensarem no longo-prazo, através da constituição de reservas (VAN DER STEDE, 2000). Sendo assim, a atenção que os gestores dedicam a tarefas com diferentes efeitos temporais pode ser afetada pelo desenho de sistemas de controle e contabilidade gerencial, em especial, para os propósitos deste estudo, pelo desenho dos sistemas de remuneração gerencial.

É também relevante o entendimento de OTG por se tratar de um tema que está relacionado a problemas de autocontrole. Tais problemas decorrem do fato de que, embora haja uma preocupação dos indivíduos com o que eles consumirão em um futuro distante, existe uma concentração de consumo em um futuro próximo (THALER; SHEFRIN, 1981; O'DONOGHUE; RABIN, 1999). Parece válida, portanto, a busca por desenhos de sistemas de controle gerencial, especificamente, sistemas de remuneração, que possam reduzir tais problemas de autocontrole.

Finalmente, não está claro, na pesquisa em preferências intertemporais, o real significado de OTG. Como será discutido adiante, é possível encontrar diferentes denominações – p. ex. miopia, *short-termism* e visão de curto-prazo – e diferentes formas de mensuração de OTG – p. ex. nível de investimento em pesquisa & desenvolvimento e tendência para inovação e aprendizado. Tal variedade de denominações e de formas de mensuração, usualmente, tem significados não convergentes, o que não contribui para se alcançar um entendimento sistemático desse assunto.

É central para este estudo a compreensão dos efeitos de sistemas de remuneração sobre preferências intertemporais (BERNATZI; THALER, 1995; TROPE; LIBERMAN, 2003; O'DONOGHUE; RABIN, 2001); isto é, que elementos dos sistemas de remuneração podem levar os gestores a dedicar esforços às tarefas cujos efeitos são de longo-prazo, quando eles são orientados para o curto-prazo, assim como, quais elementos dos sistemas de remuneração podem induzir os gestores a alocar esforços às tarefas com efeitos de curto-prazo, quando eles

são orientados para o longo-prazo; além disso, como esses elementos se combinam para afetar OTG.

Estudos em contabilidade gerencial têm, em grande medida, examinado o efeito de sistemas de remuneração sobre OTG, enfatizando o impacto de diferentes tipos de medidas de desempenho e tipos de remuneração sobre o nível de esforço que os gestores dedicam às suas tarefas. Particularmente, parece pertinente entender tanto o efeito isolado de cada dimensão do sistema de remuneração sobre OTG, quanto o efeito interativo dessas dimensões. Essa literatura indica que os esquemas de remuneração possuem duas dimensões: mensuração e remuneração (BANKER; DATAR, 1989). A **dimensão da mensuração** refere-se à definição de prioridades para avaliação de desempenho, de indicadores de desempenho e de um período específico de tempo para avaliação de desempenho (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2003). Portanto, ela pode incluir os seguintes elementos: metas de desempenho, medidas de desempenho e o período de avaliação. A **dimensão da remuneração** refere-se àquela decorrente da avaliação de desempenho gerencial (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2003). Ela é composta por diferentes características que formam um determinado tipo de remuneração.

Este estudo centra sua atenção nos seguintes elementos do sistema de remuneração: os tipos de medidas de desempenho e o período de avaliação, que compõem a dimensão da mensuração, e uma das características dos tipos de remuneração que é o momento de recebimento, que faz parte da dimensão da remuneração.

- Os **tipos de medidas de desempenho** referem-se aos indicadores de desempenho utilizados para capturar o esforço gerencial sendo, nesta pesquisa, classificados como financeiros e não-financeiros.
- O **período de avaliação** se refere à perspectiva de tempo ou à frequência temporal considerada para o fornecimento de informações relativas ao desempenho gerencial no alcance de metas (p. ex. mensalmente, trimestralmente, anualmente). Pode haver desde uma avaliação mais freqüente do desempenho gerencial, em que um período de avaliação mais de curto-prazo é utilizado, até uma avaliação menos freqüente de desempenho, em que se utiliza um período de avaliação mais de longo-prazo.

- **O Momento do recebimento da remuneração** significa a defasagem temporal entre o período de avaliação e o momento em que os gestores recebem sua remuneração obtida com base na avaliação de desempenho. Os gestores podem receber sua remuneração imediatamente após o período de avaliação, em que nenhuma defasagem temporal está presente, ou em algum momento do futuro, em que está presente a postergação da remuneração.

O tipo de indicador de desempenho, o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração provavelmente se interagem para afetar OTG, seja um elemento intensificando ou complementando o efeito dos demais, seja um elemento reduzindo ou gerando um efeito contrário daquele provocado pelos demais. Tem-se, assim, que o objetivo deste trabalho é **aprofundar o entendimento dos efeitos, diretos e interativos, desses três elementos do sistema de remuneração gerencial sobre Orientação Temporal dos Gestores (OTG).**

1.2 Questão de Pesquisa

A literatura existente em contabilidade tem enfatizado principalmente a orientação temporal de curto-prazo e a considerado como sendo um comportamento disfuncional. Como consequência, ela tenta identificar os meios de tornar menos intenso tal comportamento e, ao mesmo tempo, encorajar os gestores a alocar esforço às tarefas que afetam resultados de longo-prazo (p. ex. NARAYANAN, 1985; FELTHAM; XIE, 1994; HEMMER, 1996; ABERNETHY *et al*, 2008). Entretanto, é possível que ao se desenhar esquemas de remuneração para aumentar OTG e induzir os gestores a pensar sobre o longo-prazo, tais esquemas também os levem ao problema reverso em que eles enfatizariam principalmente tarefas que afetam resultados de longo-prazo a custo de tarefas que afetam resultados de curto-prazo. Assim, considera-se relevante dá atenção não somente ao entendimento de como sistemas de remuneração podem reduzir orientação temporal de curto-prazo, mas também como esses sistemas podem afetar o nível de esforço que os gestores alocam entre tarefas com diferentes consequências temporais.

É importante notar a diferença entre essas duas abordagens: o foco no aumento de OTG implica que a direção da pesquisa é para a identificação de esquemas de remuneração que

conduzam os gestores à dedicação de esforços às tarefas que afetam resultados de longo-prazo; por sua vez, o foco em alocação de esforço às tarefas com diferentes consequências temporais sugere que a direção de pesquisa é para o entendimento de como OTG é afetada por diferentes esquemas de incentivo. Tal enfoque faz suscitar questões, tais como: Qual o efeito sobre OTG de um esquema de incentivo que atribui um peso maior a medidas financeiras para os propósitos de incentivo e utiliza um período de avaliação de curto-prazo? Qual o efeito sobre OTG de um esquema de remuneração que atribui um peso maior a medidas não-financeiras de desempenho, que emprega um período de avaliação de longo-prazo e que cuja remuneração é recebida com alguma defasagem temporal? Explorar o tema dessa maneira sinaliza que nem orientação temporal de curto-prazo nem orientação temporal de longo-prazo é disfuncional a priori tal como a literatura contábil existente parece sugerir ao direcionar seus estudos ao desenho de esquemas de incentivo que mitiguem orientação temporal de curto-prazo.

Adicionalmente, argumenta-se que uma das questões principais associadas com o desenho de sistemas de remuneração refere-se à escolha do momento (*timing*), seja para definir o processo de avaliação de desempenho, seja para definir o momento de recebimento da remuneração (PAVLIK *et al*, 1993; MERCHANT; OTLEY, 2007). A maior parte da pesquisa contábil tem explorado esse tema em termos das propriedades dos indicadores de desempenho usados para os propósitos de incentivo (BANKER; DATAR, 1989; BOUWENS; VAN LENT, 2006; LAMBERT; LARCKER, 1987; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003; HEMMER, 1996; DIKOLLI, 2001; SLIWKA, 2002; VAN RINSUM, 2006). Entretanto, considera-se que também é relevante o entendimento do efeito do período de avaliação, se mais de curto-prazo ou mais de longo-prazo, assim como, do momento de recebimento da remuneração, com menor ou maior defasagem temporal, sobre OTG, para que se possa alcançar uma perspectiva mais ampla sobre o tema.

Poucos estudos têm explorado o efeito do período de avaliação sobre OTG (BHOJRAJ; LIBBY, 2005; VAN RINSUM, 2006). Quanto ao efeito do momento de recebimento da remuneração sobre OTG, os estudos que investigam esse elemento do sistema de remuneração geralmente o fazem por meio do efeito de diferentes tipos de remuneração (LEWELLEN *et al*, 1987). Além disso, pesquisas empíricas em contabilidade não têm separado o impacto das duas dimensões do esquema de remuneração – mensuração e

remuneração – a fim de identificar os efeitos complementares e contrários de tais dimensões sobre OTG.

Assim, não se tem separado o efeito das medidas de desempenho incluídas no plano de remuneração dos gestores, daquele relativo ao período de avaliação (ver p. ex. VAN RINSUM, 2006). Ademais, não se tem isolado o efeito desses dois elementos da dimensão de mensuração e aquele decorrente da dimensão de remuneração. Tal tendência pode ser atribuída à ênfase na investigação do efeito de tipos de medida de desempenho incluídos em esquemas de bônus baseados em orçamento (ver p. ex. LAMBERT; LARCKER, 1987; FELTHAM; XIE, 1994; DIKOLLI, 2001; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006; HEMMER, 1996; SLIWKA, 2002; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003). Desse modo, não está claro qual dos três elementos – tipo de medida de desempenho incluída no plano de remuneração gerencial, período de avaliação mais de curto-prazo ou recebimento da remuneração com pequena defasagem temporal – é responsável pelo efeito que bônus baseados em orçamento provocam sobre OTG e se esse efeito é apenas direto ou se ocorre de forma interativa. Além disso, não se tem também separado o efeito do período de avaliação e o impacto do momento de recebimento da remuneração. Por exemplo, não se sabe ao certo se o efeito de opção de ações sobre OTG se deve ao período de avaliação de curto-prazo ou à remuneração postergada.

Considera-se importante, para aprofundar a compreensão dos efeitos de sistemas de remuneração gerencial sobre OTG, enfatizar os elementos ou propriedades básicas de tais sistemas, tais como o tipo de indicador de desempenho, o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração, em vez de destacar apenas suas dimensões; o que tem sido demandado pela literatura em contabilidade gerencial (LUFT E SHIELDS, 2003). Tal enfoque permite a identificação de efeitos complementares e contrários dos diferentes elementos do sistema de remuneração sobre OTG.

Esta pesquisa pretende explorar essas lacunas existentes na literatura contábil que investiga os efeitos de esquemas de remuneração sobre OTG ao aplicar tanto perspectivas econômicas quanto perspectivas baseadas em psicologia. O argumento central apresentado neste estudo é que não é possível obter um entendimento mais amplo sobre o nível de esforço gerencial distribuído ao longo do tempo entre tarefas com diferentes consequências temporais apenas a partir dos efeitos diretos provocados por variados tipos de indicadores de desempenho ou por diferentes tipos de remuneração. Defende-se a tese de que, para que esse entendimento mais

amplo possa acontecer, é necessário aumentar o escopo de pesquisa sobre esse tema e entender também de que maneira outros elementos do sistema de remuneração gerencial – período de avaliação e momento de recebimento da remuneração – interagem com o tipo de indicador de desempenho para afetar OTG. Tendo por base tais considerações, examina-se a seguinte questão de pesquisa:

Quais os efeitos diretos e interativos dos elementos do sistema de remuneração gerencial sobre orientação temporal dos gestores?

1.3 Posição na Literatura

O tema deste estudo faz parte de uma literatura mais ampla que busca entender o efeito de sistemas de controle gerencial sobre o comportamento dos indivíduos. Esses sistemas de controle são úteis para influenciar ou motivar o comportamento dos gestores de maneiras desejáveis, aumentando a probabilidade de que os objetivos organizacionais sejam atingidos (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2003; BERRY *et al*, 2005). Um dos controles gerenciais que fazem parte do sistema mais amplo de controle das empresas é o controle de resultado que remunera resultados positivos e pune os negativos (MERCHANT E VAN DER STEDE, 2003). Desse modo, controles de resultado estão relacionados com a avaliação de desempenho dos gestores em um período específico de tempo (dimensão da mensuração) e com o tipo de incentivo utilizado para remunerar os gestores por atingirem as metas de desempenho (dimensão da remuneração).

O efeito do controle de resultados e, mais especificamente, dos sistemas de remuneração sobre a motivação dos gestores é bem documentada pela literatura em motivação no trabalho (LAWLER, 1994; BANDURA, 2004). Ela prediz que os indivíduos exercem mais esforço quando eles percebem os resultados como sendo atrativos e bem remunerados (LAWLER, 1994). Além disso, LEE *et al* (1997) mencionam que incentivos externos afetam o desempenho por meio das crenças dos indivíduos de que eles podem alcançar a remuneração oferecida em decorrência do alcance das metas de desempenho. Essa literatura também enfatiza o efeito da avaliação do desempenho sobre motivação por meio do processo de criação de discrepâncias em que as metas criam descontentamentos construtivos com o

desempenho atual, isto é, a percepção de discrepância entre o desempenho atual e aquele esperado funciona como um guia para motivar os indivíduos a buscarem alcançar os resultados pretendidos (LATHAM; LOCKE, 2006; WOOD; BANDURA, 1989; SCHMIDT; DESHON, 2007).

Em termos de literatura contábil, Bonner e Sprinkle (2002) referem-se ao efeito dos esquemas de incentivo sobre o esforço gerencial. Eles mostram que esquemas de incentivo afetam a preferência intertemporal dos gestores por meio das atividades que eles escolhem desempenhar, levando-os a aumentos imediatos ou postergados de desempenho. Além disso, argumenta-se que os indivíduos direcionam esforços para tarefas que estão sendo remuneradas, negligenciando as demais (KERR, 1975; HOLMSTROM; MILGROM, 1991). A qualidade da tomada de decisão também é afetada pela avaliação de desempenho e pelos incentivos usados no sistema de remuneração (KELLY, 2007). Essa literatura tem dedicado a maior parte de sua atenção ao entendimento do efeito da dimensão da mensuração sobre OTG. O seu foco tem sido a identificação de medidas de desempenho que possam reduzir a orientação temporal de curto-prazo dos gestores. Tem sido proposto que certas medidas de desempenho – subjetivas, preço de ação, congruentes e precisas – sejam eficientes para mitigar orientação temporal de curto-prazo dos gestores (GIBS *et al*, 2004; MOERS, 2005; BANKER; DATAR, 1989; MOERS, 2006; FELTHAM; XIE, 1994; BOUWENS; VAN LENT, 2006; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003).

Ademais, quanto às medidas contábil-financeiras de desempenho, argumenta-se que elas conduzem os gestores ao comportamento disfuncional de curto-prazo, ao passo que em relação às medidas não-financeiras de desempenho, espera-se que elas encorajem os gestores em direção ao comportamento funcional no qual consequências de curto e de longo-prazo são consideradas (HEMMER, 1996; SLIWKA, 2002). Em função dessa ênfase no efeito dos indicadores de desempenho, poucos estudos têm separado e investigado o efeito do período de avaliação sobre OTG (ver p. ex. VAN RINSUM, 2006). Há a expectativa de que o período de avaliação de curto-prazo leve os gestores a ser relativamente mais adverso ao risco e a alocar relativamente menos esforço a tarefas que afetam resultados de longo-prazo (BERNARTZI; THALER, 1995; THALER *et al*, 1997; VAN RINSUM, 2006).

Em termos da dimensão da remuneração, seu efeito sobre OTG tem usualmente sido investigado quanto aos tipos de incentivos incluídos no plano de remuneração do gestor. O

foco da literatura contábil tem sido o impacto de esquemas de bônus baseados no orçamento, o tipo mais comum de remuneração dos principais executivos (MURPHY, 1999). O efeito do salário fixo, da opção de ações e dos planos de incentivo de longo-prazo tem sido também investigado pela pesquisa empírica contábil (LARCKER, 1983; INDJEJIKIAN, 1999; HOLMSTROM; MILGROM, 1991; JARREL, 1993; DUTTA, 2003; LEWELLEN *et al*, 1987; SANDERS, 2001).

A dimensão de remuneração pode também afetar OTG por meio do efeito do momento de recebimento da remuneração, o que tem recebido pouca atenção da pesquisa contábil. Sendo assumido que o período de avaliação representa o ponto de referência dos gestores para gerar a expectativa de recebimento de uma remuneração, espera-se que uma menor defasagem temporal, entre o direito de recebimento de uma remuneração e o seu efetivo recebimento, intensifique o efeito do período de avaliação sobre OTG; enquanto é provável que um aumento dessa defasagem temporal reduza tal efeito do período de avaliação sobre OTG (ver p. ex. KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; TVERSKY; KAHNEMAN, 1981). Sabe-se pouco sobre os efeitos do período de avaliação e do momento de remuneração sobre OTG.

Alguns estudos têm também examinado o efeito moderador de fatores contingentes sobre o relacionamento entre os esquemas de remuneração e OTG. Narayanan (1985) reconhece que a probabilidade dos gestores em tomar decisões que resultem em lucros de curto-prazo é inversamente proporcional à experiência profissional, duração de contratos e risco do fluxo de caixa. Dutta e Reichelstein (2003) mencionam que a duração dos contratos de incentivo dos gestores e a inclusão de indicadores de tendência, para avaliação do desempenho gerencial, interagem para afetar OTG. Van der Stede (2000) indica que o desempenho passado afeta indiretamente orientação temporal de curto-prazo através de reservas orçamentárias.

Esta pesquisa centra sua atenção no efeito de três elementos do sistema de remuneração gerencial – tipos de indicadores de desempenho, período de avaliação de desempenho e momento de recebimento da remuneração – sobre OTG. Ela representa uma extensão à pesquisa de Van Rinsum (2006) que investigou os efeitos diretos e interativos do nível de tendência da medida de desempenho e do período de avaliação sobre OTG. Este estudo difere dessa pesquisa em relação a quatro aspectos: primeiro, explora os tipos de medidas de desempenho – financeira ou não-financeira – em vez de seu nível de tendência; segundo, utiliza uma medida multidimensional para capturar o período de avaliação em lugar de uma

unidimensional; terceiro, inclui um terceiro elemento do sistema de remuneração gerencial representado pelo momento de recebimento da remuneração não explorado por Van Rinsum (2006); por último, define OTG como uma variável multidimensional em vez de unidimensional.

Considera-se que essas extensões podem contribuir com a literatura contábil que investiga o tema em razão de a maior parte dessa literatura enfatizar os efeitos de medidas de desempenho, não separando os efeitos do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração. Como consequência, não se sabe exatamente qual dos três elementos está efetivamente afetando OTG e, mais ainda, sabe-se pouco sobre se esse efeito é provocado isoladamente por cada elemento ou se ele ocorre de modo interativo. Além disso, uma segunda potencial contribuição é a de tratar OTG como uma variável multidimensional, unindo diferentes construtos que têm sido utilizados em estudos anteriores de forma isolada. Por fim, este estudo também contribui para a literatura em contabilidade ao fornecer evidências adicionais sobre o efeito moderador da incerteza ambiental, da estratégia e do horizonte temporal dos gestores sobre os relacionamentos entre elementos do sistema de remuneração gerencial e OTG.

1.4 Visão Geral do Estudo

Este tópico apresenta uma visão geral dos demais capítulos desta pesquisa (Figura 1). No **capítulo 2**, realiza-se uma análise bibliográfica de estudos contábeis que exploram OTG, destacando-se perspectivas teóricas, métodos de pesquisa, denominações e formas de mensuração de OTG, nível de análise, forma da relação causal e variáveis independentes geralmente exploradas. O objetivo dessa discussão é demonstrar, de um lado, a predominância de estudos analíticos baseados em economia e, de outro lado, a diversidade desses estudos em termos de denominações, formas de mensuração e variáveis independentes utilizadas para explicar OTG, o que dificulta a sistematização do tema. São apresentados ainda aspectos iniciais sobre o desenho desta pesquisa. Ademais, no capítulo 2, exploram-se as literaturas contábil, econômica e baseada em psicologia as quais contribuem para o entendimento do efeito de elementos do sistema de remuneração gerencial sobre preferências intertemporais. A revisão da literatura contábil visa identificar as principais evidências quanto

aos efeitos provocados pelos elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG. A revisão da literatura econômica explora duas abordagens que enfatizam efeitos cognitivos: a primeira destaca o papel da frequência de avaliação de desempenho no comportamento dos indivíduos – aversão míope à perda – e a segunda enfatiza o papel do ponto de referência para o entendimento do efeito da antecipação ou postergação de remuneração – teoria dos prospectos. A revisão da literatura em psicologia também apresenta duas abordagens que, igualmente, exploram efeitos cognitivos: a primeira enfatiza o papel de sistemas de remuneração sobre o nível de motivação dos indivíduos, em especial, da frequência do fornecimento de informações – teorias de motivação – e a segunda ressalta os problemas de autocontrole decorrentes, por exemplo, da postergação de gratificações, e as estratégias de controle mental que podem ser utilizadas para mitigar esses problemas – teorias de autocontrole.

Figura 1 – Fases de desenvolvimento da pesquisa

No **capítulo 3**, são desenvolvidas as hipóteses levantadas neste estudo tendo por base as revisões da literatura realizadas no capítulo anterior. Elas preveem o impacto direto e interativo dos três elementos do sistema de remuneração gerencial investigados – tipos de medida de desempenho, período de avaliação e momento de recebimento da remuneração. A formulação dessas hipóteses segue uma sequência quanto ao efeito desses três elementos sobre OTG. Primeiro, destaca-se o efeito direto do tipo de medida de desempenho sobre OTG. Em seguida, discute-se o efeito direto do período de avaliação, assim como, o efeito interativo do período de avaliação sobre o relacionamento entre o tipo de medida de

desempenho e OTG. Por fim, inclui-se o efeito direto do momento de recebimento da remuneração, seu efeito interativo sobre o período de avaliação e, por último, o efeito interativo do momento de recebimento da remuneração sobre o relacionamento entre o tipo de medida de desempenho, o período de avaliação e OTG. O desenvolvimento por meio dessa sequência visa permitir um entendimento do impacto isolado de cada elemento do sistema de remuneração gerencial sobre OTG, assim como, o efeito interativo desses elementos, tornando-se possível avaliar se o efeito sobre OTG decorre do efeito direto desses elementos ou se o efeito ocorre apenas em função da interação entre os elementos do sistema de remuneração gerencial.

O **capítulo 4** descreve a metodologia utilizada para a investigação das hipóteses elaboradas no capítulo anterior. Em especial, os procedimentos decorrentes do método de pesquisa adotado para a coleta de dados são detalhados, sendo especificados e caracterizados a amostra de respondentes, a estrutura do instrumento de coleta de dados e os instrumentos de mensuração das variáveis incluídas no modelo da pesquisa. Apresenta-se ainda uma análise do viés do não-respondente.

O **capítulo 5** apresenta os resultados obtidos na investigação realizada. Uma exploração inicial das associações entre variáveis independentes e variável dependente é feita por meio de análise bivariada de correlações. Em seguida, as hipóteses são testadas através de Modelo de Equações Estruturais, especificamente, por meio de técnica não-paramétrica denominada de modelo de regressão por Mínimos Quadrados Parciais (*Partial Least Squares*). Realizam-se ainda análises adicionais para avaliar a significância estatística das interações previstas pelas hipóteses desenvolvidas no capítulo 3. Também é examinado o efeito das variáveis moderadores incluídas neste estudo sobre o relacionamento entre as variáveis independentes e dependentes.

Por fim, o **capítulo 6** apresenta as conclusões obtidas ao longo do desenvolvimento deste estudo, sendo discutidos os resultados obtidos e as respectivas implicações teóricas e práticas. Apresentam-se também as limitações desta pesquisa, assim como, as oportunidades para futuras pesquisas.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Este capítulo busca identificar os principais estudos desenvolvidos sobre o tema desta pesquisa, enfatizando as evidências contábeis mais relevantes quanto aos efeitos dos três elementos do sistema de remuneração gerencial – tipos de indicadores de desempenho, período de avaliação e momento de recebimento da remuneração – sobre orientação temporal dos gestores (OTG).

Além de uma revisão da literatura contábil sobre o tema, este capítulo – organizado em quatro seções – explora abordagens teóricas baseadas em economia e em psicologia que, juntamente com a literatura contábil, servirão como fundamentação teórica para o desenvolvimento das hipóteses.

A primeira seção realiza uma análise bibliográfica da literatura contábil que investiga OTG, destacando abordagens teóricas, métodos de pesquisa, denominações e formas de mensuração de OTG, níveis de análise e variáveis independentes que explicariam OTG. A segunda seção analisa as principais evidências que a literatura contábil tem obtido e que contribuem para o entendimento dos efeitos dos três elementos do sistema de remuneração gerencial explorados nesta pesquisa sobre OTG. A terceira e a quarta seção se referem às perspectivas baseadas em economia e em psicologia, respectivamente, que são utilizadas para o entendimento do efeito do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração sobre OTG.

2.1 Orientação Temporal dos Gestores – Caracterização e Definição

Esta seção do estudo tem por finalidade desenvolver uma revisão da pesquisa contábil que explora, de modo específico, orientação temporal dos gestores (OTG). Ela restringe esta revisão apenas aos estudos contábeis sobre o tema publicados em periódicos internacionais, uma vez que não foram identificados tais estudos em periódicos ou anais de eventos nacionais. Na seção seguinte, esse foco de análise é ampliado e inclui estudos contábeis que exploram temas correlatos ao de OTG, além de não se limitar a resultados de pesquisas publicadas em periódicos.

A partir da revisão desenvolvida nesta seção espera-se obter um entendimento do estágio em que a pesquisa contábil sobre OTG se encontra; o que pode oferecer uma percepção de lacunas existentes e um consequente posicionamento da pesquisa que ora se desenvolve em relação aos estudos existentes

O desenvolvimento desta revisão será realizado em sete seções: na primeira, os estudos são organizados em relação ao período de tempo em que foram desenvolvidos, permitindo uma visão geral de evolução da pesquisa contábil que investiga OTG; na segunda, exploram-se as perspectivas teóricas utilizadas por essa pesquisa; na terceira, discutem-se os métodos de pesquisa empregados pela literatura contábil para investigar OTG; na quarta, apresentam-se as denominações de OTG e suas respectivas formas de mensuração adotadas pelos estudos observados; na quinta, enfatizam-se os níveis de análise dos relacionamentos; na sexta, destacam-se as variáveis independentes utilizadas para explicar OTG e as relações causais entre variáveis dependentes e independentes e; na última seção, caracteriza-se o desenho desta pesquisa em relação aos mesmos pontos abordados nas seções anteriores.

2.1.1 Visão Geral

A fim de permitir uma visão geral de evolução da pesquisa em contabilidade, voltada para o entendimento das questões relacionadas com o tema ‘Orientação Temporal dos Gestores’ (OTG), os estudos contábeis identificados que exploram esse tema são, inicialmente, organizados de acordo com o período de tempo em que foram desenvolvidos – período 1980-1989, período 1990-1999, e período 2000-2008 – relacionando-se, então, com as perspectivas teóricas e os métodos de pesquisa empregados em cada período (Tabela 1).

A pesquisa contábil começa a se interessar pelo tema OTG apenas recentemente, a partir da metade da década de 1980. Os dois estudos desenvolvidos nesse período são baseados em teorias econômicas, sendo o primeiro um estudo analítico (NARAYANAN, 1985) e o segundo um estudo de arquivo (LEWELLEN *et al*, 1987). O interesse pelo tema segue na década de 1990. Esses estudos passam a se fundamentar não apenas em teorias econômicas, mas começam também a explorar perspectivas sociológicas. Uma consequência perceptível do emprego de abordagens sociológicas é uma maior diversificação dos métodos de pesquisa

utilizados, com a utilização de levantamentos (MERCHANT, 1990; COATES *et al*, 1995; CHOW *et al*, 1996) e de um estudo de caso (CARR; TOMKINS, 1998). Em relação aos demais estudos desenvolvidos na década de 1990, predominam estudos de arquivo (DECHOW; SLOAN, 1991; JACOBSON; AAKER, 1993; BUSHEE, 1998) e apenas um estudo analítico (HEMMER, 1996).

Tabela 1 – Período x perspectiva teórica x método de pesquisa

Período	1980-1989	1990-1999	2000-2008	Total
Perspectiva Teórica				
Economia	2	4	11	17
Sociologia	0	4	3	7
Total	2	8	14¹	24
Método de Pesquisa				
Analítico	1	1	5	7
Arquivo	1	3	3	7
Levantamento	0	3	2	5
Estudo de Caso	0	1	1	2
Experimento	0	0	2	2
Total	2	8	13	23

A maior parte dos estudos contábeis que exploram OTG foi desenvolvida apenas a partir do ano 2000. Esse período reflete uma forte tendência de fundamentação em teorias econômicas, com poucos estudos utilizando abordagens sociológicas. Destacam-se, nesse período, estudos analíticos (DIKOLLI, 2001; SLIWKA, 2002; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006; CARMEL, 2008), seguidos de estudos de arquivo (BUSHEE, 2001; CHENG, 2004; BROWN; KRULL, 2008), levantamentos (VAN DER STEDE, 2000; MARGINSON; MCAULAY, 2008) e um estudo de caso (GRANLUND; TAIPALEENMÄKI, 2005). A principal mudança em relação aos métodos de pesquisa utilizados nos períodos anteriores é o aparecimento de estudos contábeis que desenvolvem experimentos para investigar OTG (BHOJRAJ; LIBBY, 2005; FARREL *et al*, 2008).

2.1.2 Perspectivas Teóricas

Perspectivas econômicas predominam como abordagem teórica utilizada por estudos contábeis que investigam OTG (Tabela 2). Especificamente, teoria de agência aparece como principal perspectiva econômica empregada por esses estudos contábeis.

¹ Um artigo se fundamenta simultaneamente sob uma perspectiva econômica e sob uma perspectiva sociológica (Marginson e McAulay, 2008). Esse artigo é contado duas vezes resultando no total de 24 artigos.

Essa predominância reflete a importância da teoria da agência como paradigma teórico empregado pela contabilidade gerencial, atribuída, em especial, ao fato de ela permitir a análise de conflitos de interesse, problemas de incentivo e a consequente identificação de mecanismos que permitam mitigar tais problemas de incentivo o que, por sua vez, tem sido um dos focos da pesquisa contábil (LAMBERT, 2001). O estudo precursor de Holmstrom (1979), e os que a ele se seguiram (p. ex. HOLMSTROM; MILGROM, 1987, 1991; BANKER; DATAR, 1989; FELTHAM; XIE, 1994; DATAR *et al*, 2001; LAMBERT, 2001), formam a base conceitual empregada pelos estudos contábeis que investigam OTG a partir de uma perspectiva de agência.

Tabela 2 – Principais perspectivas teóricas e métodos de pesquisa

Método de Pesquisa	Perspectiva Teórica		Total
	Economia	Sociologia	
Analítico	7	0	7
Arquivo	7	0	7
Levantamento	1	5	6
Estudo de Caso	0	2	2
Experimento	2	0	2
Total	17	7	24²

De modo geral, esses estudos exploram o princípio informacional proposto por Holmstrom (1979) em que uma medida adicional de desempenho será utilizada no plano de remuneração do gestor, independentemente de sua imprecisão na captação do esforço gerencial, desde que o indicador atual não seja suficiente para refletir a intensidade desse esforço gerencial.

Tendo o princípio informacional como ponto de partida, a pesquisa em contabilidade busca identificar quais são as medidas de desempenho mais apropriadas em diferentes cenários, como os seguintes: o gestor desempenha uma atividade (BANKER; DATAR, 1989), múltiplas atividades (HOLMSTROM; MILGROM, 1991; FELTHAM; XIE, 1994) e múltiplos períodos (DIKOLLI, 2001; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006). Dikolli (2001), por exemplo, desenvolve um modelo de agência, de quase-dois períodos em que o gestor desempenha duas tarefas, para avaliar a ponderação ótima a ser atribuída ao lucro contábil e a uma medida de lucros futuros no contrato de remuneração gerencial. Hemmer (1996), por sua vez, desenvolve um modelo de agência para avaliar a ponderação a ser atribuída a duas medidas não-financeiras e uma medida contábil.

² Um artigo se fundamenta simultaneamente sob uma perspectiva econômica e sob uma perspectiva sociológica (Marginson e McAulay, 2008). Esse artigo é contado duas vezes resultando no total de 24 artigos.

Perspectivas sociológicas representam a outra abordagem teórica empregada por estudos contábeis que investigam OTG, destacando-se a teoria da contingência como principal perspectiva sociológica explorada por esses estudos. Merchant (1990), por exemplo, observa o efeito moderador da incerteza ambiental, da consideração do supervisor e da estratégia do centro de lucro sobre o relacionamento entre nível de rigidez do controle orçamentário e miopia gerencial. Van der Stede (2000) observa o efeito moderador do desempenho passado e da estratégia empresarial sobre o relacionamento entre rigidez do controle orçamentário e orientação temporal de curto-prazo; além disso, é observado como esse relacionamento é mediado pela tendência para criação de reservas.

Seguindo uma perspectiva de ciclo de vida, Granlund e Taipaleenmäki (2005) examinam a associação entre o ambiente empresarial em que a empresa está inserida (nova economia x economia tradicional) e a orientação temporal dos gestores. Uma parte desses estudos, baseados em sociologia, avalia se diferenças culturais entre países conduzem à diferenças em preferências temporais (COATES *et al*, 1995; CARR; TOMKINS, 1998; CHOW *et al*, 1996).

Por fim, destaca-se a ausência de estudos contábeis que voltem sua atenção para as questões relacionadas à OTG fundamentados em **perspectivas baseadas em psicologia**. Essa ausência de estudos oferece um amplo campo de oportunidades a ser explorado pelos estudos em contabilidade gerencial focados em OTG.

2.1.3 Métodos de Pesquisa

Estudos analíticos e estudos de arquivo predominam na pesquisa em contabilidade que investiga OTG (Tabela 2). A principal vantagem de **estudos analíticos** é o desenvolvimento de proposições que podem ser testadas em estudos empíricos (estudos de arquivo, levantamentos e experimentos) e, subsequentemente, os modelos analíticos podem ser revisados com base nos resultados obtidos pelos estudos empíricos (HESFORD *et al*, 2007).

Narayanan (1985), por exemplo, indica que a preferência gerencial por resultados de curto-prazo ocorre em função da presença de assimetria informacional. Jacobson e Aaker (1993),

por sua vez, desenvolvem um estudo de arquivo em que exploram o efeito da presença de assimetria informacional em relação ao desempenho de longo-prazo sobre miopia gerencial.

Entretanto, a tendência de teste de proposições analíticas, por meio de métodos empíricos de pesquisa, não é facilmente percebida nos estudos contábeis que investigam OTG; o que poderia ser atribuído a não existência de banco de dados que permitam tais testes (BROMWICH, 2007). A principal desvantagem de estudos analíticos decorre de seus pressupostos, nem sempre realísticos, e de suas soluções complexas (BAIMAN, 1990).

Por sua vez, os estudos que utilizam bases de dados existentes ou dados coletados por terceiros, denominados de **estudos de arquivo**, estão associados com uma série de vantagens para a pesquisa em contabilidade que investiga OTG, destacando-se a disponibilidade de dados, inclusive longitudinais e para grandes amostras, que viabiliza o desenvolvimento de pesquisas (MOERS, 2007). Dechow e Sloan (1991), por exemplo, desenvolvem um estudo de arquivo cuja amostra de 405 empresas industriais é coletada no banco de dados ‘COMPUSTAT’ para o período de 1974-1988. Em outro exemplo, Bushee (2001) utiliza diferentes bancos de dado – ‘Value Line’, ‘Spectrum’, ‘COMPUSTAT’ e ‘Center for Research in Security Prices’ – para coletar dados de 10.380 empresas do período de 1980-1992.

Em termos de desvantagens, menciona-se a dificuldade de acesso aos bancos de dados existentes que sejam efetivamente relevantes para os propósitos de um projeto de pesquisa específico (HESFORD *et al*, 2007). Outra desvantagem é que dados em arquivo, normalmente, incluem poucas informações concernentes às práticas de contabilidade gerencial, além de não seguirem procedimentos de amostragem aleatória para a coleta de dados e, geralmente, coletarem dados em nível organizacional (MOERS, 2007).

Estudos baseados em fonte primária de dados coletados por meio de **levantamento** (*survey*) representam o terceiro relevante tipo de estudo utilizado pela pesquisa em contabilidade para explorar OTG. Dentre as vantagens do uso de levantamentos, menciona-se a possibilidade de testar teorias e de entender o comportamento em diferentes níveis de análise – individual, subunidade organizacional ou organizacional (VAN DER STEDE *et al*, 2007). Merchant (1990), por exemplo, conduz um levantamento junto a gestores funcionais de centros de lucro (produção, vendas, *marketing* etc.) em que examina se pressões para atingir metas de curto-

prazo estão relacionadas com miopia gerencial. Van der Stede (2000), por sua vez, desenvolve um levantamento aplicado a gestores de unidades de negócio em que testa se rígidos controles orçamentários estão associados com criação de reservas e orientação temporal de curto-prazo.

Dentre as desvantagens do uso de levantamentos, destaca-se a confiabilidade dos dados obtidos. Van der Stede *et al* (2007) mencionam a pouca atenção que estudos em contabilidade dão ao detalhamento do processo de coleta de dados, tal como a apresentação de medidas de confiabilidade, o que é atribuído parcialmente aos limites de página para publicação de artigos. Somente para um dos levantamentos observados neste estudo, não se percebeu o uso de medidas de confiabilidade (COATES *et al*, 1995). Entretanto, parece que o problema maior não está no método em si, mas no fato de ele não ser construído e administrado apropriadamente (VAN DER STEDE *et al*, 2007).

Métodos para o desenho de levantamentos, tal como o ‘*Tailored Design Method – TDM*’ (DILLMAN, 2006), são sugeridos como capazes de gerar informações de alta qualidade e com altas taxas de resposta. Somente um dos estudos segue os procedimentos sugeridos pelo método TDM, com uma taxa de respostas válidas de 45% (VAN DER STEDE, 2000), não tendo sido percebido se os demais estudos que empregam esse método de pesquisa aplicam procedimentos similares ao TDM.

Por fim, estudos também exploram OTG por meio de estudos de caso ou de experimentos. **Estudos de caso** são caracterizados por enfatizarem fenômenos contábeis contemporâneos, geralmente, em apenas uma empresa (HESFORD *et al*, 2007); embora esse método de pesquisa possa também envolver múltiplos casos e diversos níveis de análise (YIN, 1984). Carr e Tomkins (1998), por exemplo, desenvolvem uma série de estudos de caso para explorar o relacionamento entre o estilo de tomada de decisão estratégica de empresas, situadas em diferentes países, e um excessivo foco no curto-prazo. Granlund e Taipaleenmäki (2005) exploram oito estudos de caso para observar o efeito do ambiente estratégico das empresas sobre orientação temporal.

Dentre as vantagens de estudos de caso, destacam-se os diferentes métodos de coleta de dados que podem ser utilizados (p. ex. dados de arquivo, entrevistas, questionários etc.) e os diferentes objetivos de pesquisa que podem ser alcançados, tais como, descrever uma teoria,

testar teorias ou gerar teorias (EISENHARDT, 1989). Especificamente, estudos de caso têm a vantagem de permitir o entendimento da natureza da contabilidade gerencial na prática (SCAPENS, 1990). Suas principais limitações decorrem da construção de teorias que podem ser extremamente complexas e dessas teorias serem válidas somente em condições restritas e idiossincráticas (EISENHARDT, 1989).

A principal vantagem de **experimentos** é a possibilidade de se investigar o efeito de sistemas contábeis, isoladamente ou em interação com outras variáveis, sobre o comportamento dos agentes organizacionais; permitindo investigar relacionamentos de interesse, controlando o potencial efeito de outras variáveis não incluídas no desenho da pesquisa, o que não é possível com o emprego de outros métodos empíricos de pesquisa (arquivo e levantamento) (SPRINKLE; WILLIAMSON, 2007).

Experimentos são, entretanto, criticados por não serem capazes de captar as decisões dos indivíduos, mas apenas o julgamento que eles fazem diante de um cenário específico (MAINES *et al*, 2006). Outra questão crítica decorre do uso de estudantes como substitutos para gestores envolvidos com os reais problemas organizacionais (ASHTON; KRAMER, 1980). Farrel *et al* (2008), por exemplo, utilizam estudantes de graduação para investigar o efeito do horizonte temporal do gestor em permanecer na empresa e do tipo de medida de desempenho sobre o direcionamento de seu esforço (curto x longo-prazo). Bhojraj e Libby (2005), por sua vez, superam essa crítica ao utilizarem gestores financeiros para investigar o efeito da pressão do mercado de ações, da frequência de evidenciação e do padrão de lucros gerados por projetos alternativos sobre miopia gerencial.

2.1.4 Denominações e Mensurações de OTG

Diferentes denominações têm sido utilizadas pela pesquisa contábil para designar OTG, não parecendo haver qualquer relação com o método de pesquisa ou a perspectiva teórica empregada por um determinado estudo.

Miopia gerencial representa a denominação mais comum; entretanto, embora adotando uma mesma denominação, diferentes formas de mensuração têm sido empregadas para capturar miopia gerencial (Quadro 1). Hemmer (1996), por exemplo, mensura miopia gerencial em

termos do investimento realizado pelos gestores para aumento da satisfação de clientes. Chow *et al* (1996) utilizam uma medida representada pelo nível de encorajamento recebido pelos gestores de seus superiores para a geração de investimentos com diferentes efeitos temporais no lucro. Merchant (1990) utiliza, além da medida empregada por Chow *et al* (1996), uma segunda medida que define miopia gerencial em termos do tempo gasto pelos gestores entre tarefas com diferentes efeitos temporais no lucro.

Três estudos investigam miopia gerencial em termos da variação entre dois períodos nas despesas com Pesquisa & Desenvolvimento (P&D) (CHENG, 2004; BROWN; KRULL, 2008; BUSHEE, 1998). Carmel (2008) utiliza uma medida representada pelo nível de investimento em projetos com efeitos de curto-prazo. Jacobson e Aaker (1993), por sua vez, utilizam medidas de retorno sobre o investimento (ROI) e de crescimento em vendas. Bushee (2001) procura captar miopia gerencial em termos da ponderação atribuída a lucros de curto-prazo em comparação à criação de valor de longo-prazo. Por fim, Bhojraj e Libby (2005) definem miopia gerencial em termos da escolha gerencial entre projetos com maiores lucros de curto-prazo e projetos com maiores fluxos de caixa total.

Três estudos adotam a denominação **foco excessivo no curto-prazo** (*short-termism*) para designar OTG e, novamente, diferentes medidas são utilizadas para definir OTG por meio desse termo. Carr e Tomkins (1998) utilizam o estilo estratégico adotado pela empresa: nos casos em que é seguida uma orientação financeira, a empresa é classificada como tendo uma orientação de curto-prazo, enquanto a preferência por uma orientação estratégica reflete uma visão de longo-prazo. Coates *et al* (1995) assumem que o tipo de indicador de desempenho designará OTG. Indicadores, tais como ações, opções, retorno sobre ativos, lucro líquido e lucro residual, designam um foco excessivo no curto-prazo. Por fim, Marginson e McAulay (2008) utilizam três medidas para mensurar foco excessivo no curto-prazo: (i) uma medida direta que captura trocas intertemporais compensatórias, (ii) uma medida indireta que representa a expectativa de alcance de metas de curto-prazo e (iii) outra medida indireta que representa adaptação através de inovação e aprendizado.

Destaca-se que, nesse último caso, é explícita uma diferença não apenas de denominação, mas também de significado, em comparação à miopia gerencial. Com base em Laverty (2004), Marginson e McAulay (2008) distinguem miopia gerencial de foco excessivo no curto-prazo, afirmando que a primeira denominação implica em dificuldades gerenciais de entender os

efeitos de longo-prazo de suas decisões, enquanto que a segunda significa trocas intertemporais compensatórias que favorecem o curto-prazo em detrimento do longo-prazo.

Quadro 1 – Formas de mensuração e denominações de OTG

Autores	Mensuração	Denominação
Dikolli (2000) Dikolli e Vaysman (2006)	Efeito do esforço no lucro: curto-prazo, quando afeta lucro ao final do período; longo-prazo, quando afeta lucro ao final do período seguinte	Esforço direcionado para curto-prazo x longo-prazo
Farrel <i>et al</i> (2008)	Quantidade de sanduíches prontos	
Carr e Tomkins (1998)	Estilo estratégico: orientação financeira (curto-prazo) x orientação estratégica (longo-prazo)	Excessivo foco no curto-prazo
Coates <i>et al</i> (1995)	Tipos de indicadores de desempenho	
Marginson e McAulay (2008)	(i) medida direta que captura trocas compensatórias intertemporais, (ii) medida indireta que representa a expectativa de alcance de metas de curto-prazo e (iii) medida indireta que representa adaptação através de inovação e aprendizado	
Hemmer (1996)	Aumento da satisfação de clientes	Miopia gerencial
Carmel (2008)	Projetos com efeitos de curto-prazo	
Jacobson e Aaker (1993)	ROI e crescimento de vendas	
Brown e Krull (2008) Bushee (2004) Cheng (2001)	Variação nas despesas com P&D entre dois períodos	
Bushee (2001)	Ponderação atribuída a lucros de curto-prazo	
Bhojraj e Libby (2005)	Projetos com maiores lucros de curto-prazo e com maiores fluxos de caixa total	
Merchant (1990)	Tempo gasto entre tarefas com diferentes efeitos temporais no lucro e nível de encorajamento para a geração de novas idéias com diferentes efeitos temporais no lucro	
Chow <i>et al</i> (1996)	Nível de encorajamento para a geração de novas idéias com diferentes efeitos temporais no lucro	
Narayanan (1985)	Efeito de decisões de investimento: curto-prazo x longo-prazo	Orientação de curto-prazo
Sliwka (2002)	Efeito do esforço no lucro: operacional, quando afeta lucro ao final do período; estratégico, quando afeta lucro ao final do período seguinte	
Van der Stede (2000)	Tempo gasto entre tarefas com diferentes efeitos temporais no lucro	
Granlund e Taipaleenmäki (2005)	Preferência por resultados financeiros de curto-prazo	Orientação temporal
Dechow e Sloan (1991)	Variação nas despesas com P&D entre dois períodos	Problema de horizonte
Lewellen <i>et al</i> (1987)	Proporção de remuneração diferida e de pagamento baseado em ações	
Dutta e Reichelstein (2003)	Investimentos com efeito de longo-prazo (ex. melhoria de produtos e processos e treinamento de pessoal)	Problema de investimento

Outra denominação para OTG encontrada em três estudos em contabilidade gerencial é **orientação de curto-prazo**. Novamente, diferentes formas de mensurar OTG são utilizadas. Narayanan (1985), por exemplo, mensura orientação de curto-prazo a partir do efeito de decisões gerenciais de investimento, se de curto ou de longo-prazo. Sliwka (2002), por sua

vez, mensura orientação de curto-prazo tendo por base o efeito do esforço gerencial no lucro: o esforço é dito operacional ou de curto-prazo, quando afeta lucros ao final do período atual, sendo classificado como estratégico ou de longo-prazo, quando afeta lucros ao final do período seguinte. Por fim, Van der Stede (2000) utiliza a mesma medida adotada por Merchant (1990) para definir orientação de curto-prazo: tempo gasto entre tarefas com diferentes efeitos temporais no lucro.

Também utilizada em três estudos é a denominação **direcionamento do esforço** que permite o entendimento de OTG não apenas implicando um foco no curto-prazo, como no caso de termos como miopia gerencial, orientação de curto-prazo e foco excessivo no curto-prazo, mas também por considerar duas dimensões da alocação gerencial de esforço: de curto-prazo (*shortsighted effort*) e de longo-prazo (*farsighted effort*).

Dikolli (2000) e Dikolli e Vaysman (2006) adotam essa denominação e mensuram OTG a partir do efeito do esforço no lucro, havendo uma orientação de curto-prazo, quando o esforço gerencial afeta lucros alcançados ao final do período atual e, existindo uma orientação de longo-prazo, quando o esforço gerencial afeta lucros alcançados ao final do período seguinte.

Farrel *et al* (2008), que também adotam a mesma denominação, mensuram OTG em seu experimento em termos da qualidade de sanduíches prontos; precisamente, duas medidas são utilizadas: número médio de erros por sanduíche dividido pelo número de sanduíches prontos para venda, significando que quanto menor essa medida, mais de longo-prazo é o esforço gerencial; e tempo médio gasto consultando o cardápio de sanduíches dividido pelo número de sanduíches prontos para venda, implicando que quanto maior essa média, mais de longo-prazo é o esforço gerencial.

Destacam-se ainda três outras denominações para OTG empregadas pela pesquisa em contabilidade gerencial. A primeira delas é **problema de horizonte**. Lewellen *et al* (1987) mensuram problema de horizonte em termos da proporção de remuneração diferida e do pagamento baseado em ações em comparação à proporção de remuneração baseada em caixa (salário e bônus). Dechow e Sloan (1991) mensuram problema de horizonte a partir da variação nas despesas com P&D entre dois períodos.

A segunda denominação é **problema de investimento**, empregada por Dutta e Reichelstein (2003), que é mensurada a partir dos investimentos gerenciais cujos efeitos são de longo-prazo, tais como, melhoria de produtos e processos e treinamento de pessoal.

A última denominação que se identifica na pesquisa em contabilidade gerencial que explora OTG, é justamente **orientação temporal**, em que se exploram ambas as dimensões temporais: curto e longo-prazo. Granlund e Taipaleenmäki (2005) mensuram orientação temporal por meio da preferência por resultados financeiros, se de curto ou de longo-prazo.

Em síntese, pode-se perceber que diferentes denominações têm sido utilizadas para designar OTG. Em geral, uma mesma denominação é mensurada de diferentes formas. Por exemplo, miopia gerencial é mensurada de oito diferentes formas. Por outro lado, tem-se que uma mesma forma de mensuração está associada com mais de uma denominação. Por exemplo, variação nas despesas com P&D entre dois períodos é denominada tanto de problema de horizonte quanto de miopia gerencial.

Tais inconsistências dificultam não apenas a comparabilidade entre os diferentes estudos, mas limitam também o próprio desenvolvimento de uma massa crítica em torno do tema (ver CHENHALL, 2003; LUFT; SHIELDS, 2003; COVALESKI *et al*, 2007). Além disso, predomina, nas pesquisas sobre OTG, as denominações que indicam ser a preocupação principal o fato de os gestores se voltarem para resultados de curto-prazo (miopia gerencial, foco no curto-prazo, orientação de curto-prazo), comportamento esse classificado, geralmente, como disfuncional.

Em termos das diferentes formas de mensuração para OTG, três pontos merecem ser destacados. Primeiro, a existência de diferentes métodos de pesquisa naturalmente resultam em diferentes medidas, devido às peculiaridades de cada método que requerem formas específicas de mensuração.

Um segundo ponto é que mesmo em relação a um mesmo método, o uso de diferentes formas de mensurar OTG permanece, o que pode indicar não ter se identificado uma medida válida e confiável de OTG na pesquisa contábil, fato especialmente relevante para estudos de arquivo e levantamentos. Pode-se mesmo questionar o uso de uma medida como variação nas despesas com P&D entre dois períodos como capaz de representar OTG em países, tal como o

Brasil, onde os gastos com essa atividade não são totalmente tratados como despesas no período em que ocorrerem, sendo necessária a realização de avaliação contínua quanto às expectativas de geração de resultado por mais de um período (IUDÍCIBUS *et al*, 2007). Tal impossibilidade de uso de uma determinada forma de mensuração naturalmente gera a necessidade de desenvolvimento de outra forma de mensuração adequada ao contexto da pesquisa.

Por fim, as diferentes formas de mensuração para definir OTG na pesquisa contábil implicam que esse pode ser um conceito multidimensional. Essas dimensões de OTG estariam associadas com diferentes decisões de investimento com efeitos de longo-prazo, tais como investimentos em inovação e aprendizado (MARGINSON; MCAULAY, 2008), melhoria da satisfação de clientes (HEMMER, 1996), investimentos em P&D (BROWN; KRULL, 2008; BUSHEE, 2004; CHENG, 2001) e investimentos para melhoria de produtos e processos (DUTTA; REICHELSTEIN, 2003). Através dessas diferentes dimensões, a definição de OTG busca então refletir o efeito temporal de uma decisão ou esforço gerencial sobre o resultado financeiro, geralmente, o lucro. Por esse motivo, estudos também tentam mensurar OTG diretamente por meio de decisões de alocação de tempo e esforço gerencial entre tarefas com diferentes efeitos temporais no resultado financeiro (DIKOLLI, 2000; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006; MERCHANT, 1990; VAN DER STEDE, 2000).

2.1.5 Níveis de Análise

Este tópico volta sua atenção para os níveis de análise estudados pela pesquisa contábil que investiga OTG. Ao mesmo tempo, são observados os relacionamentos entre os níveis de análise, os métodos de pesquisa e as perspectivas teóricas adotadas por esses estudos (Tabela 3). O primeiro nível de análise é aquele que predomina nos estudos contábeis sobre OTG: **nível organizacional**. Esses estudos são geralmente desenvolvidos com base em métodos de arquivo. Apenas três estudos contábeis em nível organizacional fogem dessa tendência e empregam outros métodos de pesquisa: dois estudos de caso (CARR; TOMKINS, 1998; GRANLUND; TAIPALEENMÄKI, 2005) e um levantamento (COATES *et al*, 1995).

O segundo principal nível de análise para observar OTG é a **díade na relação entre principal e agente**, percebendo-se o método analítico em todos os estudos que o exploram.

Entretanto, a análise dessa díade pode significar uma representação simplificada de uma organização ou de uma subunidade organizacional (ver COVALESKI *et al*, 2007).

O terceiro principal nível de análise é a **subunidade organizacional**, incluindo departamentos, unidades organizacionais, unidades estratégicas etc. Todos os estudos contábeis que investigam OTG nesse nível de análise são levantamentos.

Tabela 3 – Nível de análise, método de pesquisa e perspectiva teórica

Nível de Análise	Individual	Díade	Subunidade	Organizacional	Total
Método de pesquisa					
Analítico	0	7	0	0	7
Arquivo	0	0	0	7	7
Levantamento	0	0	4	1	5
Estudo de Caso	0	0	0	2	2
Experimento	2	0	0	0	2
Total	2	7	4	10	23
Perspectiva teórica					
Economia	2	7	1	7	17
Sociologia	0	0	4	3	7
Total	2	7	5³	10	24

Por fim, dois estudos são realizados em **nível individual** e são desenvolvidos usando experimentos como método de pesquisa, o que mostra ser o foco no indivíduo uma das vantagens desses métodos de pesquisa (SPRINKLE; WILLIAMSON, 2007).

Relacionamentos entre o nível de análise e a perspectiva teórica empregados nos estudos contábeis que direcionam sua atenção para questões de OTG também parecem ser perceptíveis. Todos os estudos que examinam a díade entre ‘principal x agente’ são fundamentados em perspectivas econômicas, o que reflete a tendência de pesquisas contábeis baseadas em economia em relação a outros temas como, por exemplo, orçamento (COVALESKI *et al*, 2007). De modo semelhante, todos os estudos que exploram o nível individual são baseados em economia, refletindo a predominância dessa perspectiva teórica.

Estudos realizados em nível de subunidade organizacional estão quase que completamente associados com sociologia, com exceção do estudo de Marginson e McAulay (2008) que se fundamenta simultaneamente em abordagens econômicas e sociológicas. Por fim, estudos contábeis que focam OTG em nível organizacional se fundamentam principalmente em

³ Um artigo se fundamenta simultaneamente sob uma perspectiva econômica e sob uma perspectiva sociológica (Marginson e McAulay, 2008). Esse artigo é contado duas vezes resultando no total de 24 artigos.

economia, justamente os mesmos que utilizam dados de arquivo. Apenas três dos dez estudos contábeis desenvolvidos em nível organizacional são baseados em perspectivas sociológicas, os mesmos que utilizam estudos de caso e levantamentos como método de pesquisa.

2.1.6 Variáveis Independentes

Dois pontos são observados em relação às variáveis independentes. Em um primeiro momento, observa-se o relacionamento entre a variável independente, o método de pesquisa e a perspectiva teórica. Em seguida, aprofunda-se no entendimento das variáveis independentes e das relações causais examinadas por esses estudos.

Duas principais tendências podem ser constatadas quanto aos relacionamentos entre variáveis independentes, métodos de pesquisa e perspectivas teóricas (Tabela 4). Uma primeira tendência decorre do já mencionado estudo precursor de Holmstrom (1979) sobre o princípio informacional, o que leva à investigação do efeito de diferentes medidas de desempenho sobre OTG por meio de estudos analíticos baseados em economia.

Tabela 4 – Variáveis independentes, método de pesquisa e perspectiva teórica⁴

Variável Independente	Interna						Externa	Total
	Medida de desempenho	Controle financeiro	Assimetria informacional	Esquema de remuneração	Outras	Total 1	Mercado de ações	Total 2
Método de pesquisa								
Analítico	5	0	1	0	0	6	1	7
Arquivo	1	0	1	1	3	6	2	8
Levantamento	2	3	0	0	1	6	1	7
Estudo de Caso	0	0	0	0	2	2	0	2
Experimento	1	0	0	1	2	4	1	5
Total	9	3	2	2	8	24	5	29
Perspectiva teórica								
Economia	8	0	2	1	6	17	5	22
Sociologia	2	3	0	1	3	9	1	10
Total	10	3	2	2	9	26	6	32

A segunda tendência refere-se aos estudos que investigam o efeito de controles financeiros / orçamentários sobre OTG por meio de levantamentos baseados em sociologia. Além dessas tendências, percebe-se uma falta de consistência em termos da escolha das variáveis

⁴ Cada variável independente examinada em um determinado estudo corresponde a uma observação. Desse modo, vai existir mais de 23 observações, pois existem estudos que investigam mais de uma variável independente explicando OTG.

independentes, fato que pode ser observado pela quantidade de ‘outras’ variáveis independentes investigadas (Tabela 5).

Aprofundando-se no entendimento das variáveis independentes e das relações causais observadas por esses estudos, é possível perceber que, de modo geral, estudos em contabilidade exploram o efeito de **variáveis internas** à empresa sobre OTG, tais como, medidas de desempenho, informação privilegiada e controle financeiro.

Tabela 5 – Outras variáveis independentes

Outros (número de estudos)	
Frequência de evidenciação (1)	Horizonte temporal do agente (1)
Conflito entre lucro e fluxo de caixa (1)	Proximidade da aposentadoria (1)
Percepção individual de ambigüidade (1)	Oportunidades de investimento de longo-prazo (1)
Influência social (1)	Idade do executivo (1)
Ambiente empresarial (1)	Quantidade de ações mantidas (1)
Efeitos fiscais (1)	Pagamento de dividendos (1)
Cultura nacional (1)	

Dentre as variáveis internas, destaca-se o impacto de diferentes **medidas de desempenho**. Conforme já mencionado, parte significativa desses estudos está baseada no princípio informacional proposto por Holmstrom (1979). De modo geral, os estudos em contabilidade investigando OTG, baseados no princípio informacional, exploram o efeito relativo de diferentes medidas de desempenho, geralmente incluindo uma medida contábil-financeira, tal como o lucro, e outras medidas de desempenho, sejam não-financeiras ou preço de ação.

A forma do modelo causal predominante nesses estudos é a moderadora. Hemmer (1996), por exemplo, explora o efeito relativo de dois tipos de medidas não-financeiras de desempenho – medida relativa x medida absoluta de satisfação de cliente – sobre o nível de satisfação de clientes. Adicionalmente, examina-se o efeito moderador do custo de obtenção da informação não-financeira e de restrições para a obtenção de informações sobre satisfação de clientes.

Dikolli (2000) investiga o peso relativo de dois tipos de medidas de desempenho – uma medida de lucro do período atual e outra de lucros futuros – sobre a direção do esforço, se de curto- ou de longo-prazo. Inclui-se ainda, na análise, o efeito moderador do horizonte temporal do agente em permanecer na empresa (DIKOLLI, 2000). Dikolli e Vaysman (2006) ampliam o escopo do estudo de Dikolli (2000) ao investigar o peso atribuído não apenas a uma medida de lucro do período atual e outra de lucros futuros, mas também à ponderação

atribuída à opção de ações, sobre a direção do esforço. A variável moderadora explorada por Dikolli e Vaysman (2006) é representada pelas diferenças temporais entre principal e agente.

Dutta e Reichelstein (2003), por sua vez, investigam quando indicadores de tendência poderiam ser incluídos no pacote de remuneração para induzir os gestores a tomarem decisões de investimentos de longo-prazo, considerando o efeito moderador da duração do contrato (curto-prazo x longo-prazo) e também das diferenças temporais entre principal e agente. Por fim, Sliwka (2002) explora o efeito de medidas financeiras de desempenho em comparação a medidas não-financeiras sobre a direção do esforço. Considera-se ainda o efeito moderador da renegociação do contrato de incentivo (SLIWKA, 2002).

Também explorando os pressupostos do princípio informacional, um estudo avalia o efeito relativo de medidas de desempenho sobre OTG, adotando uma forma causal interativa. Farrel *et al* (2008) examinam o efeito relativo de um indicador de lucro contemporâneo e de um indicador de lucro futuro sobre a direção do esforço, incluindo também o efeito interativo do horizonte temporal do agente de permanência na empresa.

Têm-se ainda dois estudos que exploram o efeito adicional de outras variáveis internas àquele decorrente do tipo de indicador de desempenho. Nesses estudos, duas formas causais são simultaneamente exploradas: moderação e interação. Dechow e Sloan (1991) investigam o efeito interativo entre uma medida contábil e a proximidade de aposentadoria sobre os gastos com P&D. Dechow e Sloan (1991) incluem ainda em sua análise o efeito moderador da presença de ações, do desempenho da empresa e das regras contábeis. Coates *et al* (1995), por sua vez, pretendem observar o efeito interativo entre duas variáveis que formam o sistema de remuneração gerencial – sistema de mensuração de desempenho e tipo de remuneração – sobre um foco excessivo no curto-prazo. Adicionalmente, eles observam o efeito moderador da cultura sobre o relacionamento entre o sistema de remuneração gerencial e OTG.

Outra variável interna à empresa a qual é explorada pelos estudos em contabilidade que investigam OTG é a presença de **informação privilegiada**. A forma causal desenvolvida pelos dois estudos com esse foco é a moderadora. Narayanan (1987) investiga o efeito da presença de informação privilegiada sobre a escolha gerencial de projetos – projetos com impactos financeiros de curto x longo-prazo; incluindo-se, em sua análise, o efeito moderador da experiência do gestor, do risco do fluxo de caixa do projeto e da duração do contrato.

Jacobson e Aaker (1993) também examinam o efeito de assimetria informacional em relação ao desempenho de longo-prazo sobre miopia gerencial, comparando gestores norte-americanos e japoneses.

Destacam-se três estudos que exploram o efeito do nível de rigidez do **controle financeiro** ou orçamentário sobre o comportamento disfuncional dos gestores, dentre os quais, miopia gerencial.

A forma causal explorada por dois desses estudos é a moderadora. Merchant (1990) desenvolve a análise do relacionamento entre rigidez do controle financeiro e miopia gerencial incluindo, em seu estudo, o efeito moderador da estratégia do centro de lucro. Chow *et al* (1996) ampliam o estudo de Merchant (1990) ao comparar gestores norte-americanos com japoneses. O outro estudo explora duas formas causais em seu modelo: moderação e mediação. Van der Stede (2000) investiga o efeito do nível de rigidez do controle orçamentário sobre miopia gerencial moderado pelo desempenho passado e estratégia empresarial. Van der Stede (2000) observa ainda o efeito mediador da criação de reservas nesse relacionamento.

Cinco estudos exploram o efeito de **outras variáveis internas** à empresa sobre OTG. São também cinco as diferentes formas causais exploradas por esses estudos.

Carr e Tomkins (1998) direcionam a atenção para o efeito direto de cultura nacional (Grã-Bretanha, Alemanha, EUA e Japão) sobre a orientação estratégica dos gestores: financeira (curto-prazo) x estratégica (longo-prazo).

Lewellen *et al* (1987) observam o efeito aditivo de um conjunto de variáveis internas – oportunidades de investimento que afetam resultados de longo-prazo, idade do executivo, quantidade de ações mantidas pela empresa, pagamento de dividendos – sobre a forma de compensação: proporção de ‘remuneração imediata x diferida’ e proporção de ‘pagamento baseado em ações x em caixa’.

Cheng (2004) explora o efeito do tipo de remuneração do principal executivo da empresa – direito a opção de ações, compensação baseada em caixa, incluindo salário e bônus anuais, e

compensação total – sobre gastos com P&D. Ele examina ainda o efeito moderador da proximidade de aposentadoria e de pequenas reduções no resultado do exercício.

Brown e Krull (2008) exploram o efeito interativo de variáveis internas relacionadas a aspectos tributários – créditos fiscais decorrentes de investimento em P&D e dedução fiscal decorrente do exercício de opções recebidas por gestores de P&D – sobre o nível de investimentos em P&D.

Por fim, Granlund e Taipaleenmäki (2005) examinam o efeito do ambiente empresarial (nova economia x tradicional) sobre preferência por resultados financeiros adotando uma forma causal de sistemas.

Dois estudos investigam simultaneamente o efeito de **variáveis internas e externas** sobre OTG: Marginson e McAulay (2008) examinam o efeito aditivo de quatro variáveis – pressão do mercado de ações, indicador contábil de desempenho, percepção individual de ambiguidade e influência social – a fim de identificar qual dessas variáveis é mais significativa para explicar OTG e Bhojraj e Libby (2005) investigam o efeito interativo da pressão do mercado de ações, frequência de evidenciação e padrão dos lucros gerados por projetos alternativos (conflito entre lucro e fluxo de caixa) sobre a escolha gerencial de projetos de investimentos.

Os demais estudos exploram exclusivamente **variáveis externas** à empresa. Em seus dois estudos, Bushee (1998, 2001) explora o efeito interativo do tipo de investidor institucional e nível de participação acionário dos investidores institucionais. No primeiro desses estudos, Bushee (1998) observa o efeito dessa interação sobre a redução no volume de investimentos em P&D. No segundo, Bushee (2001) analisa o efeito dessa interação sobre os componentes de valor (lucro contábil, lucro anormal de curto-prazo e valor de longo-prazo). Por fim, Carmel (2008) investiga o efeito direto de incentivos do mercado de ações sobre a escolha de projetos de investimentos.

O Quadro 2 sintetiza as variáveis independentes e as relações causais exploradas em cada um dos estudos contábeis que investigam OTG.

Quadro 2 – Variáveis independentes e relações causais

Autores	Variável Independente	Relação Causal
Carmel (2008)	Incentivos do mercado de ações	Direto
Bushee (1998) e Bushee (2001)	Investidores institucionais: nível (percentual de ações mantidas por investidores institucionais) e grupos (transitórios, <i>quase-indexer</i> e dedicados)	Interação
Bhojraj e Libby (2005)	Pressão do mercado de ações, frequência de evidenciação e padrão dos lucros gerados por projetos alternativos (conflito entre lucro e fluxo de caixa)	Interação
Marginson e McAulay (2008)	Pressão do mercado de ações, indicador contábil de desempenho, percepção individual de ambiguidade e influência social	Aditivo
Granlund e Taipaleenmäki (2005)	Ambiente empresarial (nova economia x tradicional)	Sistemas
Jacobson e Aaker (1993)	Assimetria informacional em relação ao desempenho de longo-prazo	Moderação
Brown e Krull (2008)	Créditos fiscais decorrentes de investimento em P&D e dedução fiscal decorrente do exercício de opções recebidas por gestores de P&D	Interação
Carr e Tomkins (1998)	Cultura nacional (Grã-Bretanha, Alemanha, EUA e Japão)	Moderação
Farrel et al (2008)	Horizonte temporal do agente de permanência na empresa e tipo de medida de desempenho (indicador de lucro futuro x contemporâneo)	Interação
Dechow e Sloan (1991)	Medida contábil e proximidade de aposentadoria	Moderação
Chow et al (1996)	Nível de rigidez do controle financeiro	Moderação
Merchant (1990)	Nível de rigidez do controle financeiro	Moderação
Lewellen et al (1987)	Oportunidades de investimento que afetam resultados de longo-prazo, idade do executivo, quantidade de ações mantidas pela empresa, pagamento de dividendos	Aditivo
Narayanan (1985)	Presença de informação privilegiada	Moderação
Van der Stede (2000)	Rigidez do controle orçamentário	Moderação e Mediação
Cheng (2004)	Tipo de compensação do CEO: direito a opção de ações, compensação baseada em caixa (salário + bônus anuais) e compensação total	Moderação
Sliwka (2002)	Tipos de medidas de desempenho - financeiras x não-financeiras	Moderação
Dikolli (2000)	Tipos de medidas de desempenho - lucro e indicadores de lucros futuros	Moderação
Dikolli e Vaysman (2006)	Tipos de medidas de desempenho - lucro, indicadores de lucros futuros e opção de ações	Moderação
Dutta e Reichelstein (2003)	Tipos de medidas de desempenho: indicadores de tendência	Moderação
Hemmer (1996)	Tipos de medidas não-financeiras de desempenho - medida relativa x medida absoluta de satisfação de cliente	Moderação
Coates et al (1995)	Sistemas de mensuração de desempenho e esquemas de remuneração	Interação e Moderação

2.1.7 Desenho da Pesquisa

A partir da análise realizada dos estudos em contabilidade que investigam OTG, posiciona-se a pesquisa que ora se desenvolve em relação a essa literatura (Quadro 3).

Quadro 3 – Desenho da pesquisa

Método de Pesquisa	Perspectiva Teórica	Denominação	Mensuração
Levantamento	Economia e Psicologia	Orientação temporal dos gestores	Três medidas (detalhadas na Seção 4)
Nível de Análise	Variável Independente		Relação Causal
Individual	Medida de desempenho, período de avaliação e momento de remuneração		Interação e Moderação (estratégia, horizonte temporal e incerteza ambiental)

Ao se aprofundar nos métodos de pesquisa adotados pela pesquisa contábil para investigar OTG, não se percebe uma consistência ou uma sequência em relação à escolha de qual método seguir. Não se constata uma consistência na medida em que diferentes métodos de pesquisa são utilizados, não parecendo haver nenhuma razão específica para a escolha entre um método ou outro.

Tal fato significa que não parece haver um método que se possa dizer mais adequado para a pesquisa sobre o tema, ou pelo menos, não parece haver um consenso a esse respeito, o que pode decorrer mesmo da ainda incipiente quantidade de estudos desenvolvidos sobre esse tema. De fato, a questão de pesquisa investigada em um determinado estudo é que seria o fator determinante do método de pesquisa a ser adotado (BROWNELL, 1995).

Enquanto a existência de diferentes métodos de pesquisa poderia parecer uma preocupação em direcionar uma mesma dimensão do tema sob diferentes desenhos de pesquisa (EVAN, 1971), essa sequência não é percebida nos estudos observados. Assim, os estudos empíricos observados não parecem se voltar para o teste de proposições desenvolvidas por estudos analíticos, ou qualquer tipo de continuidade parece evidente em relação a esses estudos. De fato, se existe um direcionamento comum de pesquisa para essa literatura, ele se limita a ocorrer apenas em relação a um mesmo método de pesquisa, em que, por exemplo, diferentes estudos analíticos se voltam para uma mesma questão, buscando analisá-la sob diferentes perspectivas, como ocorre em relação ao princípio informacional das medidas de desempenho.

Entretanto, embora esse esforço seja válido, ele não parece suficiente para gerar consistência necessária em relação a um determinado tema de pesquisa. O mesmo não se pode dizer em relação às perspectivas teóricas adotadas e à relação que ela mantém com os métodos de pesquisa, na medida em que seguem certa consistência de relacionamento. Estudos analíticos, de arquivo e experimentos predominantemente se fundamentam em perspectivas econômicas, enquanto estudos de caso e levantamentos estão fortemente associados com perspectivas sociológicas. Tal fato pode indicar que determinados métodos podem ser mais adequados para testar hipóteses sob uma determinada perspectiva teórica (COVALESKI *et al*, 2007). A ausência de estudos baseados em psicologia representa uma importante lacuna a ser preenchida pela pesquisa contábil que investiga OTG.

Este estudo, portanto, procura ocupar essa lacuna ao desenvolver hipóteses fundamentadas não apenas em **economia**, mas baseadas também em **psicologia**. Ao fazer a escolha de desenvolver hipóteses também fundamentadas em psicologia, restringe-se o nível de análise do estudo ao **indivíduo**. Desse modo, dentre os três métodos de pesquisa que poderiam ser empregados no desenvolvimento deste estudo – estudos de caso, experimentos e levantamentos – opta-se pelo **levantamento** que representa um método de pesquisa que tem por vantagem relevante para este estudo a possibilidade de generalização ou validação externa de relacionamentos ainda pouco estudados (BROWNELL, 1995). Na **Seção 4**, serão descritos os procedimentos de coleta de dados por meio do método de levantamento.

Percebe-se a existência de diferentes denominações na literatura contábil para designar as preferências temporais dos gestores. Entretanto, de modo geral, essas denominações direcionam a atenção da pesquisa para apenas um extremo das preferências temporais dos gestores, enfatizando um foco excessivo em resultados de curto-prazo (miopia gerencial, foco excessivo no curto-prazo, orientação de curto-prazo).

Além disso, a pesquisa contábil assume que essa preferência por resultados de curto-prazo representaria um comportamento disfuncional (MERCHANT, 1990; NARAYANAN, 1985; VAN DER STEDE, 2000) e que, portanto, precisaria ser evitado. Poucas denominações exploram as preferências temporais dos gestores em termos de um *continuum*, em que um extremo representaria um foco excessivo no curto-prazo e o outro extremo implicaria um foco excessivo no longo-prazo. Este estudo assume essa perspectiva ao utilizar a denominação ‘**orientação temporal dos gestores**’ (OTG) que não implica qualquer direcionamento, se de

curto ou de longo-prazo, em termos de preferências temporais dos gestores; ao contrário, percebe tais preferências como representando um *continuum* em termos do comportamento atual dos gestores; precisamente, em termos da alocação atual de esforço gerencial entre tarefas com diferentes efeitos temporais.

Assim, tem-se que, em um extremo, os gestores dedicariam a maior parte de seu esforço às tarefas que afetam resultados financeiros de curto-prazo e seriam, portanto, denominados como **orientados para o curto prazo** ou tendo uma **orientação temporal de curto-prazo**; e em outro extremo, os gestores alocariam a maior parte de seu esforço às tarefas que afetam resultados financeiros de longo-prazo, sendo denominados como **orientados para o longo-prazo** ou tendo uma **orientação temporal de longo-prazo**.

Tendo por base essa perspectiva, a definição de OTG a ser utilizada nesta pesquisa levaria em conta a tentativa dos gestores em otimizar incentivos financeiros em um ambiente organizacional, assim como, aspectos cognitivos que afetariam preferências intertemporais dos gestores. Deste modo, OTG é definida como **o horizonte de tempo entre a alocação de esforço e o momento do recebimento da remuneração dentro do qual gestores procuram otimizar incentivos financeiros** (Figura 2).

Figura 2 – Orientação temporal dos gestores

Em termos de mensuração, também são diversas as formas de mensuração utilizadas pela pesquisa contábil para captar OTG, o que parece indicar que ainda não se identificou uma medida válida e confiável de OTG na pesquisa contábil. Entretanto, também é possível perceber que OTG é uma medida multidimensional que é, geralmente, refletida pelo efeito temporal de uma decisão ou esforço gerencial sobre o resultado financeiro.

Este estudo adota três medidas para mensurar OTG, sempre com o foco nas **preferências dos gestores entre tarefas com efeitos em resultados de curto-prazo versus tarefas com efeitos em resultados de longo-prazo**, que serão detalhadas na **Seção 4** deste estudo.

Por fim, percebeu-se que as principais variáveis exploradas pela literatura contábil para explicar OTG são elementos do sistema de remuneração gerencial, com um foco nos indicadores de desempenho a serem incluídos no plano de remuneração gerencial.

Este estudo, além de explorar o efeito do tipo de **medida de desempenho**, investiga o efeito sobre OTG de outros dois elementos do sistema de remuneração gerencial: **frequência do período de avaliação** do desempenho gerencial e **momento em que o gestor recebe sua remuneração**. Nos estudos contábeis consultados que exploram OTG, somente Bhojraj e Libby (2005) investigam o efeito da frequência de avaliação, enquanto que nenhum desses estudos explora o momento de recebimento da remuneração. Além desses autores, em estudo recente ainda não publicado, Van Rinsum (2006) analisa o efeito direto e interativo do nível de tendência das medidas de desempenho e do período de avaliação.

Adiciona-se, portanto, o efeito do momento de recebimento da remuneração em comparação ao estudo desenvolvido por Van Rinsum (2006). Menciona-se ainda que duas relações causais são examinadas nesta pesquisa (Figura 3): o efeito **interativo** entre as três variáveis incluídas na pesquisa para explicar OTG e o efeito **moderador** de variáveis contextuais, estratégia, horizonte temporal do gestor e incerteza ambiental, que serão detalhados na **Seção 4**.

Figura 3 – Síntese dos relacionamentos entre as variáveis incluídas na pesquisa

2.2 Literatura Contábil

Esta seção da pesquisa pretende identificar os principais relacionamentos que a pesquisa contábil tem investigado entre os elementos do sistema de remuneração gerencial e o comportamento gerencial, em especial, OTG. Por meio dessa identificação, pretende-se obter um entendimento dos principais resultados alcançados pela literatura contábil em termos desses relacionamentos. Divide-se esta seção em quatro partes. Na primeira parte, caracterizam-se sistemas de remuneração gerencial e seus elementos (2.2.1). As três partes seguintes exploram as evidências contábeis quanto ao efeito dos tipos de medidas de desempenho (2.2.2), do período de avaliação (2.2.3) e do momento de recebimento da remuneração (2.2.4) sobre o comportamento gerencial.

2.2.1 Sistema de Remuneração Gerencial: Visão Geral e Elementos

O sistema de remuneração gerencial pode ser entendido em termos de suas dimensões e dos elementos que fazem parte de cada uma dessas dimensões (Figura 4). Sistemas de remuneração gerencial incluem duas dimensões: mensuração e incentivo (BANKER; DATAR, 1989).

Figura 4 – Elementos do sistema de remuneração gerencial

A dimensão de mensuração está fundamentalmente relacionada com as áreas de desempenho, as metas e as medidas de desempenho definidas em cada área. Por sua vez, a dimensão de

incentivo está essencialmente associada com os tipos de incentivo que serão incluídos no plano de remuneração gerencial e também com as características desses esquemas de incentivo. Essas duas dimensões do sistema de remuneração gerencial são interdependentes na medida em que a dimensão de incentivo dependerá das medidas de desempenho utilizadas (ou não) para os propósitos de incentivo gerencial. Significa dizer que o efeito de um tipo de incentivo como os bônus anuais irá depender também da(s) medida(s) de desempenho incluída(s) no plano de remuneração gerencial.

A literatura contábil tem voltado sua atenção principalmente para a **dimensão da mensuração**. Parte dessa literatura tem buscado identificar quais as medidas de desempenho que deveriam ser incluídas no plano de remuneração gerencial, assim como, o peso a ser atribuído a cada uma dessas medidas (ver p. ex. VAN RINSUM, 2006; GIBS *et al*, 2004; MOERS, 2005, 2006; BANKER; DATAR, 1989; FELTHAM; XIE, 1994; BOUWENS; VAN LENT, 2006; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003).

Outro direcionamento de pesquisas em contabilidade, ainda em relação à dimensão da mensuração, enfatiza certas características das metas de desempenho gerencial, tal como, grau de rigidez (ver p. ex. MERCHANT, 1990; CHOW *et al*, 1996; VAN DER STEDE, 2000). Outro elemento da dimensão de mensuração do sistema de remuneração gerencial que tem recebido menos atenção da pesquisa em contabilidade refere-se ao período de avaliação (ver p. ex. BHOJRAJ; LIBBY, 2005; VAN RINSUM, 2006), em que o foco é na frequência de emissão de relatórios para avaliação do desempenho gerencial – p. ex. mensal, trimestral e anual.

A **dimensão de incentivo**, por sua vez, tem recebido menos atenção da pesquisa em contabilidade. O foco dos estudos que exploram essa dimensão do sistema de remuneração gerencial tem sido em seus diferentes tipos, componentes ou esquemas, tais como, bônus anuais, opção de ações e planos de incentivo de longo-prazo (ver LUFT, 1994; BAKER *et al*, 1988; MURPHY, 1999; LARCKER, 1983; BUSHMAN *et al*, 1996; DUTTA, 2003; SANDERS, 2001). Outros estudos exploram a dimensão de incentivo em termos das diferentes características dos esquemas de incentivo: monetários, sociais, baseados em desempenho, imediato, postergado etc. (ver p. ex. BONNER *et al*, 2000; BRÜGGEN; MOERS, 2007; SPRINKLE, 2000).

Em síntese, é possível enumerar três elementos que compõem a dimensão de mensuração – características das metas de desempenho, tipos de medidas de desempenho e período de avaliação – e mais dois elementos que formam a dimensão de incentivo do sistema de remuneração gerencial – tipos de incentivo e características dos esquemas de incentivo.

Este estudo explora três elementos do sistema de remuneração gerencial: tipos de medidas de desempenho, período de avaliação e momento de recebimento da remuneração. Os dois primeiros compõem a dimensão de mensuração e o terceiro é uma das características dos diferentes tipos de incentivo. Conforme já comentado, medidas de desempenho têm sido o principal elemento do sistema de remuneração gerencial investigado pela pesquisa contábil. Pretende-se, portanto, com este estudo, ao investigar o efeito relativo de medidas financeiras e não-financeiras sobre OTG, inserir-se nessa literatura contábil.

Mencionou-se também que os outros dois elementos – período de avaliação e características do esquema de incentivo – têm recebido menos atenção da pesquisa contábil, especialmente, em termos de seus efeitos sobre OTG. Essa reduzida atenção torna-se ainda mais relevante no caso da característica do esquema de incentivo explorada neste estudo – momento de recebimento da remuneração (imediato x postergado) – em que poucos estudos em contabilidade têm investigado o efeito desse elemento sobre OTG (ver p. ex. LEWELLEN *et al*, 1987). A inserção deste estudo nessa literatura contábil pretende oferecer evidências ainda escassas ao explorar, adicionalmente aos efeitos das medidas de desempenho, os impactos desses dois elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG.

2.2.2 Tipos de Medidas de Desempenho

Medidas de desempenho podem ser avaliadas em relação a seus tipos e a suas propriedades. Diversos estudos em contabilidade têm se direcionado para a análise de diferentes tipos de medidas de desempenho, tais como, contábeis (ver p. ex. HARTMANN, 2000; BUSHMAN; INDJEKIAN, 1993; LAMBERT; LARCKER, 1987), financeiras (ver p. ex. ITTNER *et al*, 1997; VAN DER STEDE *et al*, 2006), não-financeiras (ver p. ex. ITTNER *et al*, 1997; SAID *et al*, 2003; HASSABELNABY *et al*, 2005), lucro residual (REICHELSTEIN, 2000) e preço de ação (BUSHMAN; INDJEKIAN, 1993; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006).

Outra parte dessa literatura enfatiza as diversas propriedades de uma medida de desempenho, tais como, nível de objetividade (ver p. ex. BUSHMAN *et al*, 1996; ITTNER *et al*, 2003; MOERS, 2005; VAN DER STEDE *et al*, 2006; GIBBS *et al*, 2004), nível de congruência (ver p. ex. FELTHAM; XIE, 1994; DATAR *et al*, 2001; BOUWENS; VAN LENT, 2006), nível de tendência (ver p. ex. DUTTA; REICHELSTEIN, 2003; VAN RINSUM, 2006), nível de precisão (ver p. ex. BANKER; DATAR, 1989; MOERS, 2006) e nível de formalização do processo de avaliação de desempenho (HARTMANN; SLAPNICAR, no prelo).

Os tipos e as propriedades das medidas de desempenho são geralmente percebidos como inter-relacionados. BUSHMANN *et al* (1996), por exemplo, mencionam que medidas contábeis e medidas baseadas no preço de ação são mais objetivas do que medidas financeiras e medidas não-financeiras. Lambert (2001) e Feltham e Xie (1994) destacam que medidas contábeis são relativamente menos congruentes com a criação de valor para o acionista do que medidas baseadas no preço de ação. Além disso, indicadores não-financeiros são considerados detentores de um maior nível de tendência de resultados futuros do que indicadores contábil-financeiros (KAPLAN; NORTON, 1996; SLIWKA, 2002; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003; SAID *et al*, 2003), mas, por outro lado, eles mostram-se menos precisos do que medidas contábil-financeiras (DIKOLLI; VAYSMAN, 2006; SLIWKA, 2002).

Entretanto, não parece haver evidências conclusivas acerca desses inter-relacionamentos entre tipos e propriedades das medidas de desempenho. Hartmann (2007), por exemplo, considera que medidas contábeis não seriam relativamente mais objetivas em todas as circunstâncias e investiga o efeito moderador da incerteza ambiental. Van der Stede *et al* (2006) separam medidas não-financeiras em objetivas e subjetivas, sugerindo a inexistência de associação direta entre indicadores não-financeiros e subjetividade. Hemmer (1996) menciona que medidas de lucros contábeis e medidas absolutas de satisfação de clientes poderiam ser substitutas, o que poderia sugerir que ambas teriam níveis de tendência de resultados futuros semelhantes. Similarmente, ainda não parece existirem evidências conclusivas acerca do efeito dos diferentes tipos e propriedades das medidas de desempenho sobre o comportamento gerencial.

Esta pesquisa opta por investigar o efeito relativo de medidas financeiras e medidas não-financeiras de desempenho em vez de explorar o efeito das diferentes propriedades das medidas de desempenho, opção decorrente de dois motivos.

O primeiro motivo é que ainda não existem resultados conclusivos sobre os efeitos dos diferentes tipos de medidas de desempenho sobre o comportamento gerencial, especialmente no caso de medidas financeiras e não-financeiras, sendo provável que tais efeitos ocorram interativamente com outros elementos do sistema de remuneração gerencial ou dependam de variáveis contextuais internas e externas à organização. Desse modo, pretende-se, neste estudo, oferecer evidências empíricas adicionais quanto ao efeito relativo de medidas financeiras e não-financeiras sobre OTG.

O segundo motivo é que, por serem variáveis definidas pela prática, os tipos de medidas de desempenho oferecem a vantagem de capturar fenômenos contábeis que as organizações têm interesse em entender e que permitem uma linguagem mais acessível ao ambiente organizacional (LUFT; SHIELDS, 2003); notadamente quando se compara com uma linguagem que inclui termos como medidas congruentes, medidas de tendências etc., em que não se tem objetivamente o significado dessas propriedades em uma realidade empresarial.

Antes de partir para o exame dos estudos contábeis que investigam o efeito de medidas financeiras e medidas não-financeiras sobre o comportamento gerencial, especialmente, sobre OTG, esses dois tipos de indicadores de desempenho são definidos. Em função das expectativas mencionadas anteriormente de presença de inter-relacionamentos entre os tipos de medidas e as suas propriedades, existe certa confusão na definição dos tipos de medidas de desempenho.

Medidas financeiras, por exemplo, são normalmente equiparadas a medidas contábeis ou de ocorrência (SLIWKA, 2002). No entanto, medidas financeiras incluem não apenas os indicadores contábeis, já que elas envolvem, de modo mais amplo, todas aquelas medidas de desempenho expressas em termos monetários (VAN RINSUM, 2006), tais como, medidas contábeis de lucro, receitas e despesas, indicadores de retorno e medidas de custos de qualidade. Por sua vez, medidas não-financeiras são frequentemente associadas com indicadores de tendência (SLIWKA, 2002; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003).

Apesar das aparentes similaridades, Van Rinsum (2006) menciona que esse uso intercambiável não é sempre apropriado, pois tanto indicadores de tendência quanto indicadores de ocorrência afetam as medidas contábeis de desempenho, ainda que com diferentes defasagens temporais. Além disso, indicadores de tendência podem ser estabelecidos em termos não-financeiros (p. ex. satisfação ao cliente) ou em termos financeiros (p. ex. custos da qualidade) (VAN RINSUM, 2006). Tem-se, assim, que indicadores não-financeiros não possuem sempre um maior nível de tendência de resultados futuros ou não são sempre mais tempestivos para refletir esses resultados do que indicadores financeiros (LUFT; SHIELDS, 2002). Medidas não-financeiras seriam desse modo todas aquelas não expressas em termos monetários (VAN RINSUM, 2006).

2.2.2.1 Medidas Financeiras de Desempenho

A literatura contábil que investiga o valor informacional de medidas financeiras para reduzir problemas de incentivo geralmente exploram medidas contábeis, em especial, medidas de lucro contábil; foco esse que parece decorrer do extensivo uso dessas medidas nos planos de remuneração gerencial (BUSHMAN; SMITH, 2001; MURPHY, 1999).

Medidas de lucro contábil são normalmente criticadas por induzirem os gestores a comportamentos disfuncionais, tais como, orientação temporal de curto-prazo (FELTHAM; XIE, 1994; NARAYANAN, 1985). Dikolli e Vaysman (2006), por exemplo, mencionam que lucro contábil pode ser útil para fornecer informação relacionada ao esforço gerencial dedicado às tarefas que afetam o desempenho financeiro do período atual, mas que ele é um indicador insuficiente para refletir o esforço gerencial alocado às tarefas que afetam o desempenho financeiro futuro. Sliwka (2002) assegura que medidas de desempenho baseadas em lucro contábil resultariam em uma distorção na otimização do plano de remuneração gerencial, pois os gestores atribuiriam mais esforços às tarefas operacionais do que às tarefas estratégicas.

A mesma expectativa de indução dos gestores a uma orientação temporal de curto-prazo é esperada quanto ao efeito de outras medidas financeiras. Lambert e Larcker (1987), por exemplo, propõem que medidas de retorno sobre patrimônio líquido seriam menos úteis quando as consequências das ações desempenhadas no período atual pelos agentes tenderem a

ocorrer no futuro e não forem refletidas nos números contábeis do período atual. Hoskisson *et al* (1993) indicam que a ênfase em incentivos para desempenho financeiro por divisão e em incentivos para desempenho de curto-prazo (retorno sobre investimento) está negativamente relacionada com a intensidade de investimento em P&D.

Explorando o efeito de medidas financeiras utilizadas para acompanhamento do cumprimento de metas orçamentárias, Merchant (1990) indica que, quando os gestores se deparam com pressão para alcançar metas financeiras (lucro líquido e metas de despesas orçamentárias), eles tendem a manipular as medidas de desempenho, assim como a reduzir o nível de investimento de longo-prazo. Em uma extensão do estudo de Merchant (1990), Chow *et al* (1996) confirmam que um alto nível de rigidez no sistema de controle sobre os gestores de centros de lucro está positivamente relacionado com um excessivo foco no curto-prazo e com manipulação de medidas de desempenho.

Van der Stede (2000), por sua vez, sugere que rígido controle orçamentário, em que gestores são avaliados principalmente em termos de se atingiram ou não metas orçamentárias, induz os gestores a uma orientação temporal de curto-prazo através de uma redução na propensão para criação de reservas.

Adicionalmente, a pesquisa em contabilidade tem argumentado que o efeito de medidas financeiras sobre o comportamento gerencial irá depender de variáveis internas e externas à empresa.

Lambert e Larcker (1987), por exemplo, examinam o uso relativo de medidas de retorno contábil e de medidas baseadas no mercado como indicadores de desempenho para mitigar problemas de incentivo. Eles propõem que medidas de retorno contábil podem ser úteis quando as firmas não estão experimentando altas taxas de crescimento e quando medidas baseadas no mercado representam um elemento relevante como ‘outros’ componentes da riqueza do gestor (p. ex., o gestor possui ações da empresa).

Bushman e Indjejikian (1993) asseguram que a utilidade de medidas de lucros contábeis, como um indicador de desempenho utilizado no plano de remuneração gerencial, dependerá de quanta informação disponível ele reflete em comparação a uma medida baseada no preço de ação.

Em termos dos efeitos de medidas financeiras de desempenho sobre OTG, Dikolli (2001) examina o efeito moderador da expectativa do gestor em permanecer na empresa sobre o relacionamento entre lucros contábeis e OTG. Destaca-se, dentre suas proposições, que um componente baseado no lucro receberá maior peso no plano de remuneração gerencial, para estimular esforço direcionado para o longo-prazo, quanto mais o período de tempo em que o gestor deseja permanecer na empresa se aproximar daquele de seu superior (DIKOLLI, 2001).

Dutta e Reichelstein (2003) indicam, por sua vez, que se superior e subordinado se comprometem a contratos de longo-prazo, o plano de remuneração gerencial poderá ser baseado apenas em informações financeiras, no caso em que problemas de risco moral não se alterarem ao longo do tempo.

Jacobson e Aaker (1993) percebem que o efeito da incorporação de informação relativa a lucros futuros (medidas de retorno sobre o investimento e de crescimento em vendas) sobre OTG é diferente para investidores japoneses em comparação com investidores norte-americanos. De modo semelhante, Chow *et al* (1996) mencionam que diferenças culturais afetam o relacionamento entre nível de rigidez no sistema de controle e OTG. Por fim, Hoskisson *et al* (1993) sugerem que o efeito de medidas financeiras de desempenho sobre OTG dependerá do horizonte de tempo considerado na análise, de forma que, quando um período de avaliação de cinco anos é utilizado, tais medidas de desempenho estão associadas com uma orientação temporal mais de longo-prazo.

Por outro lado, o estudo de Marginson e McAulay (2008) oferece evidências que indicam a inexistência de relacionamento entre orientação temporal de curto-prazo e o uso de informação contábil pelo sistema de mensuração de desempenho; sugerindo que esse resultado se deve ao fato de OTG ser, na verdade, uma manifestação da ‘mente organizacional’, ou seja, um reflexo dos valores e preferências que predominam em uma organização.

Embora esse resultado possa ir de encontro ao que é geralmente predito pela literatura contábil, percebe-se que Marginson e McAulay (2008) utilizam medidas orçamentárias de curto-prazo e indicadores não-financeiros para mensurar informação contábil, não deixando evidente a importância relativa de cada grupo de medidas nos resultados e, portanto, sendo

difícil afirmar se a não constatação de relacionamento se deve a uma ausência de efeito de curto-prazo dos indicadores orçamentários de curto-prazo ou a uma presença de medidas não-financeiras mitigando esse efeito.

Em síntese, a expectativa geral é de que medidas financeiras de desempenho induzam os gestores a uma preferência na alocação de esforço às tarefas que afetam resultados financeiros de curto-prazo, sendo elas adequadas para incentivar os gestores a desempenhar tais tarefas cujo efeito financeiro ocorrerá no curto prazo; entretanto, medidas financeiras provavelmente não são adequadas para incentivar os gestores a pensarem sobre as consequências financeiras de longo-prazo de suas ações, especialmente no caso de um período de avaliação de curto-prazo (HOSKISSON *et al*, 1993).

De fato, parece que o efeito de medidas financeiras de desempenho sobre OTG depende da percepção cognitiva dos gestores quanto aos impactos de longo-prazo. Se os gestores perceberem as consequências de longo-prazo de suas ações, como parece ser o caso em que eles têm uma perspectiva mais longa de permanência na empresa (DIKOLLI, 2001) e se comprometerem com contratos de longo-prazo (DUTTA; REICHELSTEIN, 2003), não se esperaria que medidas financeiras de desempenho induzissem a uma orientação temporal de curto-prazo ou que, pelo menos, esse efeito fosse mitigado pela referida percepção. Espera-se que o mesmo efeito cognitivo sobre OTG seja provocado pelo período de avaliação, já que, quando um período de avaliação mais de longo-prazo é utilizado, orientação temporal de curto-prazo é reduzida (HOSKISSON *et al*, 1993). Deste modo, é possível que o efeito dos indicadores financeiros de desempenho sobre OTG se deva, em parte, ao efeito cognitivo decorrente do uso de um período de avaliação de curto-prazo do que isoladamente ao efeito do indicador financeiro.

2.2.2.2 Medidas Não-Financeiras de Desempenho

Em razão das evidências dos estudos mencionados no tópico anterior indicarem que medidas financeiras de desempenho frequentemente induzem a uma orientação temporal de curto-prazo, a literatura contábil voltou sua atenção para a identificação de medidas adicionais de desempenho que pudessem mitigar esse comportamento.

O conceito de *Balanced Scorecard* (BSC) proposto por Kaplan e Norton (1996) assume papel relevante, nesse contexto, por sugerir um conjunto balanceado de medidas financeiras e não-financeiras de desempenho. Em consequência, a pesquisa contábil direciona sua atenção para o entendimento do efeito de medidas não-financeiras de desempenho sobre OTG, argumentando que esses indicadores (p. ex. satisfação do cliente) poderiam inibir orientação temporal de curto-prazo; isto é, eles poderiam levar os gestores a dedicar atenção às atividades não capturadas por resultados operacionais do período atual (HEMMER, 1996). Estudos analíticos em contabilidade têm geralmente corroborado essa expectativa. Dikolli e Vaysman (2006), por exemplo, mencionam que medidas não-financeiras de desempenho, tais como satisfação de cliente, métricas de qualidade, participação de mercado e introdução de novos produtos, são úteis para direcionar os gestores para o desempenho de tarefas que afetam resultados financeiros de curto e de longo-prazo, independentemente de preferências temporais.

Os estudos contábeis que investigam o efeito de medidas não-financeiras também buscam identificar as condições em que esse efeito positivo que elas provocam sobre OTG ocorre. Dikolli (2001), por exemplo, sugere que a demanda por medidas não-financeiras quantitativas (p. ex. qualidade, satisfação do cliente, satisfação do empregado e produtividade) aumentaria, quando a intenção do gestor em permanecer na empresa diminuísse e que o uso de tais indicadores de desempenho induziria os gestores a também dedicar esforços às tarefas que afetam resultados de longo-prazo.

Sliwka (2002) também aponta que, se superior e subordinado não puderem se comprometer com um esquema de remuneração de longo-prazo e a renegociação desse esquema ocorrer, o plano de remuneração gerencial deveria incluir uma medida não-financeira de desempenho, tal como o número de novos produtos lançados e o número de patentes premiadas, medida essa que seria somente influenciada pelo esforço alocado em atividades estratégicas. Por fim, Dutta e Reichelstein (2003), que assumem a existência de equivalência entre medidas não-financeiras e indicadores de tendência de lucros futuros, demonstram que o uso de indicadores não-financeiros, para inibir orientação temporal de curto-prazo, vai depender da presença de problemas de risco moral e da duração do contrato de incentivo gerencial.

Existe ainda um estudo analítico em contabilidade que aprofunda o papel de indicadores não-financeiros e ressalta que alguns desses indicadores são mais eficientes do que outros em reduzir orientação temporal de curto-prazo.

Nesse campo, Hemmer (1996) avalia as condições em que duas medidas não-financeiras de desempenho – uma medida relativa (satisfação média dos clientes) e uma medida absoluta (número de clientes que alcançam o nível de satisfação esperado) – são usadas para garantir a congruência das metas. Ele indica que, se dados de satisfação puderem ser obtidos sem custos, tanto a medida relativa quanto a medida absoluta seriam usadas otimamente para encorajar relativamente mais atenção à satisfação do cliente. Sugere também que a medida relativa e o indicador de lucro contábil seriam complementares, enquanto que a medida absoluta e o indicador de lucro contábil seriam substitutos (HEMMER, 1996).

Em resumo, a expectativa geral diante desses resultados é de que medidas não-financeiras de desempenho poderiam induzir os gestores a uma orientação temporal de mais longo-prazo. É possível dizer que o efeito positivo de medidas não-financeiras de desempenho sobre OTG decorre de, supostamente, tais medidas possuírem maior nível de tendência de lucros futuros, quando comparadas a medidas financeiras (DUTTA E REICHELSTEIN, 2003), o que levaria os gestores a considerarem as oportunidades de suas ações em diversos períodos ao longo do tempo em vez de focar exclusivamente em resultados de curto-prazo. Entretanto, indicadores não-financeiros de desempenho parecem ser dispensáveis em situações em que outros mecanismos de indução de uma orientação temporal mais de longo-prazo estiverem presentes, como ocorre quando os gestores possuem uma maior expectativa de permanecer na empresa (DIKOLLI, 2001) ou quando superior e subordinado se comprometem com contratos de longo-prazo (DUTTA; REICHELSTEIN, 2003).

Assim, ao mesmo tempo, em que é possível considerar que medidas não-financeiras de desempenho sejam menos relevantes para reduzir orientação temporal de curto-prazo na presença de outros mecanismos capazes de induzir uma orientação temporal mais de longo-prazo, é possível afirmar que o efeito desses outros mecanismos sobre OTG, tal como um período de avaliação de longo-prazo, seja intensificado pela presença das medidas não-financeiras de desempenho. Isso significa dizer que, se medidas não-financeiras de desempenho e mecanismos cognitivos, tais como o período de avaliação de desempenho, isoladamente, podem induzir os gestores a uma orientação temporal de longo-prazo, quando

considerados em conjunto, interativamente, esse efeito positivo sobre OTG pode ser intensificado.

Uma característica dessa literatura contábil é o caráter absoluto dos efeitos preditos, isto é, medidas financeiras resultariam em orientação temporal de curto-prazo e medidas não-financeiras provocariam o comportamento oposto. Essa perspectiva enfatiza que é a ausência ou a presença de um ou outro tipo de indicador de desempenho que afeta, de modo absoluto, OTG. Entretanto, parece que mais importante para ampliar o entendimento do efeito do tipo de indicador de desempenho é a compreensão de seu impacto relativo sobre OTG; isto é, a ênfase seria no entendimento de como os gestores alocarão esforços entre atividades de curto- e de longo-prazo no caso em que medidas financeiras de desempenho usadas para os propósitos de incentivo são mais relevantes do que indicadores não-financeiros, e vice-versa. Alguns estudos contábeis têm, de fato, explorado o tema sob essa perspectiva (ver p. ex. DIKOLLI; VAYSMAN, 2003; DIKOLLI, 2001; HEMMER, 1996).

Uma segunda característica dessas evidências acerca dos efeitos de indicadores financeiros e não-financeiros de desempenho indicam que a literatura contábil existente tem dedicado maior atenção a efeitos de incentivo para explicar OTG, implicando que preferências temporais dependem fundamentalmente de aspectos econômicos refletidos por meio do aumento da remuneração. Entretanto, é provável que o efeito da mensuração de desempenho se deva também a razões cognitivas, em que o efeito dos indicadores de desempenho depende também da maneira pela qual os gestores percebem tais indicadores (ver BIRNBERG *et al*, 2007). Desse modo, o efeito de uma medida de desempenho sobre OTG pode decorrer de fatores cognitivos em vez de aspectos de incentivo (VAN RINSUM, 2006).

O efeito de medidas financeiras de desempenho, por exemplo, poderia ser decorrente de um período de avaliação de curto-prazo normalmente utilizado para avaliação de desempenho dos gestores (ver p. ex. HOSKISSON *et al*, 1993). Além disso, medidas não-financeiras de desempenho parecem ser relativamente menos importantes diante da presença de mecanismos cognitivos, tais como a existência de contratos de incentivo de mais longo-prazo e de expectativas de permanência na empresa por um longo-prazo (DIKOLLI; VAYSMAN, 2003; DIKOLLI, 2001; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003), que induzem os gestores a terem uma

orientação temporal de mais longo-prazo em suas decisões, no lugar de tomarem decisões visualizando apenas efeitos isolados.

A partir da percepção de relevância do efeito de fatores cognitivos, este estudo explora, especificamente, dois desses mecanismos cognitivos que potencialmente podem afetar OTG e que fazem parte do sistema de remuneração gerencial: período de avaliação e momento da remuneração.

2.2.3 Período de Avaliação

A partir de uma perspectiva cognitiva, é provável que o efeito de um indicador de desempenho seja, em parte, dependente de seu uso em termos do horizonte de tempo considerado no período de avaliação. Gestores podem receber relatórios contendo o principal indicador, financeiro ou não-financeiro, utilizado para avaliar o seu desempenho, com diferentes frequências, tal como mensal, trimestral, semestral, anual etc.; sendo provável que o efeito desse indicador sobre OTG venha a depender, em parte, do horizonte de tempo considerado no período de avaliação.

Tem-se, desse modo, uma expectativa de que o período de avaliação de desempenho, se de curto-prazo, em que ocorrem avaliações de desempenho mais frequentes, ou de longo-prazo, em que tais avaliações são menos frequentes, pode afetar OTG. De modo geral, a literatura em contabilidade tem examinado o efeito do período de avaliação partindo de duas perspectivas. De um lado, explora-se o efeito de pressões externas; de outro lado, dirige-se o foco para as pressões internas.

Em termos de pressões externas, argumenta-se que os objetivos dos gestores são de curto-prazo já que eles estão operando sob intensas pressões de curto-prazo exercidas pelo mercado de ações, o que se reflete por meio de uma base trimestral de mensuração de desempenho (DEMIRAG 1995a; 1995b). Além disso, essa argumentação é reforçada pela indicação de que pressões oriundas do mercado de ações para aumentar a lucratividade a cada ano ou a cada trimestre e exercidas por investidores institucionais que preferem ganhos de curto-prazo a ganhos mais de longo-prazo, levam os gestores a serem orientados para o curto-prazo (DRUCKER, 1986; DEMIRAG 1995a; 1995b; LAVERTY, 1996).

Portanto, a literatura contábil tem sugerido que um período de avaliação mais de curto-prazo decorrente de pressões externas induz os gestores a uma orientação temporal de curto-prazo, enquanto que, por outro lado, sugere-se que um período de avaliação mais de longo-prazo poderia exercer efeito contrário.

Enquanto os estudos supracitados estão essencialmente voltados para as pressões externas exercidas pelo mercado de capitais, uma parte da literatura contábil enfatiza o papel exercido por pressões internas à empresa.

Johnson e Kaplan (1987), por exemplo, mencionam que o problema de uma orientação temporal de curto-prazo se deve à tentativa de mensurar o desempenho gerencial tendo por base um período de tempo muito curto quando, na verdade, as consequências de longo-prazo da tomada de decisões não se tornaram ainda aparentes. Reforçando essa posição, Lavery (1996) argumenta que uma das danosas práticas gerenciais que induzem os gestores a uma orientação temporal de curto-prazo é o período de avaliação de curto-prazo em que seu desempenho é avaliado. Por sua vez, um período de avaliação de longo-prazo tem sido sugerido como capaz de direcionar a atenção dos gestores para um futuro distante (VAN RINSUM, 2006).

Portanto, espera-se que o efeito do período de avaliação sobre OTG se mantenha quando fatores internos forem considerados, de modo que um período de avaliação de curto-prazo afetaria negativamente OTG, enquanto o efeito contrário ocorreria no caso de um período de avaliação mais de longo-prazo.

Centrando a atenção em pressões internas à empresa, algumas evidências relativas ao efeito do período de avaliação podem ser obtidas a partir de estudos em contabilidade que investigam o impacto de diferentes tipos de incentivo sobre OTG, pois eles podem ter tanto um período de avaliação de curto-prazo (p. ex. esquemas de bônus anuais) quanto um de mais longo-prazo (p. ex. planos de incentivo de longo-prazo). Tais estudos exploram indiretamente o efeito do período de avaliação sobre OTG.

Em suas evidências sobre esse ponto, Lewellen *et al* (1987) indicam que esquemas de bônus anuais exacerbam orientação temporal de curto-prazo ao reduzir as oportunidades de

investimento que são intrinsecamente de longo-prazo. Por sua vez, planos de incentivo de longo-prazo e, mais especificamente, planos de desempenho, que tipicamente consideram um horizonte de avaliação que dura de três a seis anos (LARCKER, 1983; JARREL, 1993), afetam positivamente OTG ao aumentar os gastos de capital e o prazo de desenvolvimento de um produto (LARCKER, 1983; BUSHMAN *et al*, 1996).

Tais estudos mostram que período de avaliação de curto-prazo, através do uso de tipos de incentivo de curto-prazo (bônus anuais), induz os gestores a focarem em consequências de curto-prazo de suas ações; e que período de avaliação de mais longo-prazo, através do uso de tipos de incentivo de longo-prazo (planos de desempenho), induz o comportamento oposto.

Entretanto, a pesquisa em contabilidade não tem dedicado grande atenção ao efeito direto do período de avaliação sobre OTG, o que se reflete por meio dos, ainda, poucos estudos empíricos investigando esse relacionamento.

Merchant (1990), por exemplo, demonstra que pressões internas para atingir metas financeiras definidas no orçamento tendem a desencorajar investimentos de longo-prazo em favor de investimentos que prometem retornos de curto-prazo, induzindo os gestores a uma orientação temporal de curto-prazo. Hoskisson *et al* (1993) constata que uma ênfase apenas em desempenho financeiro anual para incentivar gestores divisionais diminui a intensidade de investimento em P&D. Além disso, a ênfase em desempenho de longo-prazo, em que diversos anos de resultado são considerados, mitiga orientação temporal de curto-prazo (HOSKISSON *et al*, 1993). Tais resultados confirmam a expectativa de que um período de avaliação de mais longo-prazo está positivamente associado com uma orientação temporal de mais longo-prazo.

Uma crítica a esses poucos estudos empíricos, que exploram o efeito direto do período de avaliação sobre OTG, é a de que eles não separam o efeito dos tipos de medida de desempenho daquele decorrente do período de avaliação (ver p. ex. VAN RINSUM, 2006). Até o momento, tem-se notícia de apenas dois estudos em contabilidade que tentaram isolar tais efeitos sobre OTG. O primeiro, desenvolvido por Bhojraj e Libby (2005), examina os efeitos da frequência obrigatória de divulgação externa – semestral versus trimestral – sobre OTG. Esse estudo é desenvolvido por meio de um experimento em que se examina a escolha que gestores financeiros fazem entre projetos com perfis de retorno conflitantes, dependendo de serem avaliados com base em lucros de curto-prazo ou em fluxo de caixa total.

Bhojraj e Libby (2005) obtêm evidências de que, na ausência de fortes pressões do mercado de capitais, uma mudança de divulgação semestral para trimestral não afeta as escolhas de investimento realizadas pelos gestores. Entretanto, quando um projeto possui perfil de retorno conflitante ao se comparar lucros de curto-prazo com fluxo de caixa total e quando são exercidas fortes pressões do mercado de capitais, uma frequência de divulgação trimestral induz os gestores a uma orientação temporal de curto-prazo (BHOJRAJ; LIBBY, 2005).

Portanto, os resultados indicam que o efeito da mudança na frequência de divulgação sobre OTG depende do impacto dessa alteração no padrão de lucros evidenciados e também do nível de pressão do mercado de capitais. Conclui-se que, em média, divulgação mais frequente provoque orientação temporal de curto-prazo na presença de fortes pressões do mercado de capitais (BHOJRAJ; LIBBY, 2005).

O segundo estudo, desenvolvido por Van Rinsum (2006), explora o efeito do período de avaliação sobre OTG tanto por meio de um levantamento quanto por meio de um experimento. No levantamento, o período de avaliação – mensurado pela frequência com que um relatório com a mais importante medida contábil utilizada para avaliá-lo é elaborado – não tem efeito direto significativo sobre OTG, mas apenas um efeito interativo junto com o nível de tendência do indicador de desempenho.

Portanto, o efeito positivo do nível de tendência de um indicador sobre OTG é mais forte no caso de um período de avaliação de mais longo-prazo (VAN RINSUM, 2006). Entretanto, em seu experimento no qual estudantes deveriam tomar decisões de investimento, esse efeito interativo não se confirmou, mas ao contrário, dessa vez, somente o efeito direto do período de avaliação foi significativo. O período de avaliação é manipulado ao prover os participantes com informações relacionadas a seus bônus a cada período ao longo de 16 períodos, no caso de um período de avaliação de curto-prazo, ou depois de oito ou 16 períodos, no caso de um período de avaliação de longo-prazo.

Desse modo, um período de avaliação de mais longo-prazo, para as medidas contábeis de desempenho, afeta positivamente OTG (VAN RINSUM, 2006). Em conjunto, esses resultados indicam que o período de avaliação afeta OTG em termos de aspectos cognitivos em vez de aspectos de incentivo (VAN RINSUM, 2006).

Em resumo, essas evidências sustentam a idéia de que um período de avaliação de curto-prazo induz os gestores a uma orientação temporal de curto-prazo, enquanto que um período de avaliação de longo-prazo provoca o comportamento oposto. Poucos estudos empíricos em contabilidade têm dado atenção a tais efeitos. Alguns estudos enfatizam o efeito de diferentes tipos de incentivo que utilizam diferentes períodos de avaliação (p. ex. LEWELLEN *et al*, 1987; LARCKER, 1983; BUSHMAN *et al*, 1996).

Outros estudos não separam o efeito do período de avaliação daqueles decorrentes dos tipos de medida de desempenho usadas no plano de incentivo gerencial (e.g. MERCHANT, 1990; HOSKISSON *et al*, 1993). Além disso, os poucos estudos que diretamente enfatizam esse relacionamento, ou exploram pressões externas oriundas do mercado de capitais em vez de fatores internos (BHOJRAJ; LIBBY, 2005), ou não separam o efeito do período de avaliação daquele que decorre do momento de recebimento da remuneração (VAN RINSUM, 2006). De modo que pouco se sabe sobre o efeito de um período de avaliação de mais longo-prazo separado do efeito do momento de recebimento da remuneração sobre o comportamento dos gestores. Em outras palavras, não se espera, por exemplo, que o efeito de um período de avaliação de curto-prazo sobre OTG seja o mesmo, estejam os gestores recebendo sua remuneração imediatamente ou com alguma defasagem temporal (remuneração postergada).

2.2.4 Momento de Recebimento da Remuneração

A literatura contábil tem dado pouca atenção à dimensão de incentivo do sistema de remuneração gerencial. Entretanto, espera-se que o efeito sobre OTG dos dois elementos da dimensão de mensuração explorados neste estudo – medidas de desempenho e período de avaliação – seja dependente da dimensão de incentivo, especificamente, de uma das características dos esquemas de incentivo, a saber: momento de recebimento da remuneração. Desta forma, tem-se a expectativa de que o impacto das medidas de desempenho e do período de avaliação sobre OTG dependerá do fato de os gestores estarem recebendo o incentivo decorrente de seu desempenho imediatamente ou postergado.

Poucos estudos contábeis têm explorado diretamente esse assunto; eles usualmente assumem que os gestores recebem sua remuneração imediatamente depois do período de avaliação e

exploram o momento de remuneração preferencialmente por meio dos tipos de incentivo utilizados para remunerar os gestores. Estudos contábeis analíticos, por exemplo, desenvolvem modelos nos quais os gestores são remunerados por esquemas que incluem uma parcela fixa mais um bônus anual, comumente, um esquema de bônus baseado no orçamento, avaliando apenas o efeito de diferentes medidas de desempenho sobre o comportamento gerencial (ver p. ex. LAMBERT; LARCKER, 1987; FELTHAM; XIE, 1994; DIKOLLI, 2001; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006; HEMMER, 1996; SLIWKA, 2002; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003).

Esquemas de bônus anuais refletem a combinação de medidas de desempenho, período de avaliação de curto-prazo e remuneração imediata. Tais esquemas de incentivo baseados em desempenho de curto-prazo são considerados responsáveis pela orientação temporal de curto-prazo dos gestores (DEMIRAG, 1995a). Contratos de bônus não seriam capazes de suprir o gestor com incentivos para exercer esforços em diferentes tarefas (REICHELSTEIN, 2000), pois dependendo das medidas de desempenho incluídas nos esquemas de bônus, os gestores podem direcionar seus esforços para tarefas que são mais fáceis de mensurar (HOLMSTROM; MILGROM, 1991).

Portanto, com base nesses estudos contábeis sobre o efeito de esquemas de bônus anuais sobre OTG, seria possível concluir que remuneração imediata induz os gestores a uma orientação temporal de curto-prazo quando associada com um período de avaliação de curto-prazo.

Entretanto, quando se observa o efeito de um tipo de remuneração, como no caso de planos de incentivo de longo-prazo, que incluem período de avaliação de longo-prazo e remuneração imediata, uma conclusão diferente pode ser esboçada. Precisamente, planos de incentivo de longo-prazo são considerados capazes de mitigar orientação temporal de curto-prazo. Larcker (1983), por exemplo, coleta dados de uma amostra de firmas que adotam planos de incentivo de longo-prazo e os compara a dados obtidos a partir de empresas de controle, sugerindo que a adoção de tais planos de incentivo leva a um aumento nos gastos de capital, assim como, a uma reação favorável do mercado de ações ao anúncio dessa adoção.

Bushman *et al* (1996) também indicam que há um relacionamento positivo entre a importância relativa da avaliação de desempenho individual nos planos de incentivo de longo-

prazo tanto com a duração do ciclo de desenvolvimento do produto quanto com o período de permanência do executivo principal (CEO) na empresa. Desse modo, com base nessas evidências, remuneração imediata irá, ao contrário do que indicam os resultados discutidos no parágrafo anterior, mitigar orientação temporal de curto-prazo, quando associada com um período de avaliação de mais longo-prazo.

Outro tipo de remuneração a que a literatura contábil tem dedicado atenção é o esquema de opção de ações, que inclui um período de avaliação de curto-prazo, para a definição dos gestores que terão direito a opções (*grant*), e uma remuneração normalmente exercida ao longo dos quatro anos seguintes (MURPHY, 1999). Espera-se que opção de ações reduza orientação temporal de curto-prazo e incentive os gestores a assumir um maior nível de risco em suas decisões (MURPHY, 1999; INDJEJIKIAN, 1999; SANDERS, 2001; HEMMER, 1993).

Dutta (2003), por exemplo, avalia o efeito de esquemas de incentivo – salário fixo, bônus baseado em lucro residual e opção de ações – sobre uma decisão de investimento. Indica-se, nesse estudo, que opção de ações é útil para induzir os gestores a tomarem decisões de investimento se essa decisão for delegada ao gestor e se o problema de retenção não for severo (DUTTA, 2003).

Em outro estudo que avalia o efeito de tipos de remuneração, Sanders (2001) indica que pagamento ao executivo principal (CEO) por meio de opção de ações está positivamente relacionado com decisões de alocação de recursos, tais como aquisição e venda. Por sua vez, Cheng (2004) sugere que um aumento no direito de obter anualmente opção de ações por parte do executivo principal (CEO) está positivamente relacionado com um aumento em despesas de P&D na presença tanto do problema de horizonte (p. ex. o executivo principal se aproxima da aposentadoria) quanto do problema de OTG. Tem-se, assim, que o efeito de um período de avaliação de curto-prazo sobre OTG pode ser positivo, quando associado a um recebimento postergado da remuneração.

Embora sejam relevantes para indicar potenciais efeitos do momento de recebimento da remuneração sobre OTG, esses estudos contábeis não permitem separar os efeitos sobre OTG decorrentes destes três elementos do sistema de remuneração gerencial: medidas de desempenho, período de avaliação e momento de recebimento da remuneração.

Portanto, é difícil afirmar, com base nesses estudos, o quanto do efeito sobre OTG se deve à medida de desempenho incluída no plano de remuneração gerencial, ao período de avaliação e ao momento de recebimento da remuneração. Esse tipo de limitação é ainda mais evidente no caso de estudos contábeis que investigam o efeito de esquemas de bônus anuais ou de planos de incentivo de longo-prazo que podem incluir diferentes tipos de indicadores para os propósitos de avaliação. Mesmo os estudos, que tentam avaliar o efeito do momento de recebimento da remuneração sobre OTG, avaliam o efeito desse elemento do sistema de remuneração gerencial por meio de diferentes tipos de remuneração.

Lewellen *et al* (1987) coletam dados de remuneração dos executivos mais bem-pagos em grandes empresas para indicar que remuneração imediata, mensurada pela proporção de remuneração composta de salário e bônus, está negativamente relacionada com oportunidades de investimento que são intrinsecamente de longo-prazo; por sua vez, remuneração postergada, mensurada pela proporção de remuneração composta de itens relacionados a ações, causa o efeito oposto.

De modo geral, essas evidências mostram que a literatura contábil vem, em grande parte, negligenciando o efeito do momento de recebimento da remuneração sobre OTG, confundindo-o com o efeito de outros elementos do sistema de remuneração gerencial.

A maior parte dos estudos contábeis analíticos implicitamente assume que os gestores recebem sua remuneração imediatamente depois do período de avaliação (ver p. ex. LAMBERT; LARCKER, 1987; FELTHAM; XIE, 1994; DIKOLLI, 2001; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006; HEMMER, 1996; SLIWKA, 2002; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003). Outros estudos contábeis não separam o efeito dos tipos de indicadores de desempenho, daquele decorrente do período de avaliação, e tampouco do impacto que se deve ao momento de recebimento da remuneração (ver p. ex. REICHELSTEIN, 2000; SANDERS, 2001; LEWELLEN *et al*, 1987).

Portanto, ainda que exista uma expectativa de que remuneração imediata induz a uma orientação temporal de curto-prazo e de que a postergação de remuneração poderia mitigar esse efeito (YOUNG; O'BYRNE, 2001), as evidências empíricas existentes na literatura contábil não esclarecem se remuneração imediata realmente afeta negativamente OTG – como

está implícito em estudos que investigam o efeito de esquemas de bônus anuais sobre o comportamento dos gestores (DEMIRAG, 1995a; REICHELSTEIN, 2000) – ou se o efeito provocado é positivo – como é sugerido por aqueles estudos que exploram o efeito de planos de desempenho sobre o comportamento dos gestores (LARCKER, 1983; BUSHMAN *et al*, 1996).

Além disso, são limitadas as evidências empíricas sobre o efeito interativo sobre OTG dos indicadores de desempenho, do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração. É provável que esses três elementos do sistema de remuneração gerencial interajam para afetar OTG, de modo que o efeito de qualquer um dos elementos sobre OTG vai depender dos outros dois elementos. Parece difícil prever o efeito isolado de um período de avaliação sobre o comportamento gerencial, na medida em que se prescinde de alguma medida de desempenho que será acompanhada durante a análise do relatório de desempenho. De modo semelhante, somente faz sentido se discutir o efeito do momento de recebimento da remuneração, depois de relatórios de desempenho serem emitidos e avaliados com base em alguma medida de desempenho. Desse modo, pesquisas empíricas adicionais são necessárias para explorar tais questões.

2.3 Literatura Econômica

Teorias econômicas representam a principal estrutura teórica utilizada pela pesquisa contábil para investigar os efeitos de elementos do sistema de remuneração sobre OTG. Em especial, teoria da agência oferece uma estrutura teórica atrativa para a pesquisa em contabilidade na medida em que busca identificar mecanismos gerenciais que sejam capazes de mitigar problemas de incentivo (LAMBERT, 2001).

Tendo por base o princípio informacional (HOLMSTROM, 1979), a pesquisa contábil baseada em teoria da agência tem fundamentalmente voltado sua atenção para a identificação de quais indicadores de desempenho incluir no plano de remuneração gerencial a fim de induzir os gestores a uma orientação temporal de mais longo-prazo; pouco dizendo quanto ao potencial efeito de outros elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG.

Diante disso, apesar das contribuições que a literatura contábil baseada na teoria da agência oferece para o entendimento dos efeitos de sistemas de remuneração gerencial sobre OTG, alguns pontos permanecem sem serem compreendidos; o que ocorre justamente em razão dos pressupostos assumidos pela teoria da agência que limitam a observação desses pontos (ver LAMBERT, 2001).

Um primeiro ponto é que, ao buscar identificar quais medidas de desempenho deveriam ser utilizadas no plano de remuneração gerencial para mitigar orientação temporal de curto-prazo, essa literatura contábil tem principalmente enfatizado razões de incentivo para explicar OTG; ainda que se tenha a expectativa de que efeitos cognitivos também afetem OTG (ver p. ex. VAN RINSUM, 2006) e, de modo mais amplo, afetem preferências intertemporais (ver p. ex. KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; LOEWENSTEIN, 1998; TROPE; LIBERMAN, 2003).

Tais estudos não separam o efeito das medidas de desempenho incluídas no plano de remuneração gerencial do efeito do período de avaliação (ver p. ex. VAN RINSUM, 2006). De fato, são usualmente explorados períodos de avaliação de curto-prazo em que os gestores tomam decisões com base em oportunidades que afetam, no máximo, o período seguinte. Também não se separa o efeito do momento de recebimento da remuneração, sendo geralmente exploradas situações em que os gestores recebem seu incentivo financeiro imediatamente após o período de avaliação.

Outro ponto é que essa literatura geralmente explora contextos em que esquemas de bônus baseados no orçamento são o tipo de remuneração usado para remunerar os gestores (ver p. ex. LAMBERT; LARCKER, 1987; FELTHAM; XIE, 1994; DIKOLLI, 2001; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006; HEMMER, 1996; SLIWKA, 2002; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003). Portanto, não é possível dizer se o efeito sobre OTG se deve às medidas de desempenho, ao período de avaliação ou ao momento de recebimento da remuneração que caracterizam esse tipo de incentivo. Diante dessas limitações e do interesse em se ampliar o entendimento dos efeitos dos elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG, é que perspectivas teóricas alternativas, baseadas em economia, são exploradas nesta pesquisa, precisamente, **aversão míope à perda e teoria dos prospectos**.

2.3.1 Aversão Míope à Perda (*Myopic Loss Aversion*)

Baseada em dois fatores, aversão à perda e período de avaliação, a perspectiva de aversão míope à perda prediz que, na presença de aversão à perda, os indivíduos serão mais propensos a assumir riscos, se seu desempenho for avaliado com menos frequência; de outro modo, se um período de avaliação de desempenho de curto-prazo for utilizado, eles estarão menos propensos a assumir riscos (BERNARTZI; THALER, 1995).

O primeiro fator, **aversão à perda**, significa que mudanças no bem-estar de um indivíduo implicando a perda de certa quantia de dinheiro parecem receber maior peso do que o prazer associado com o ganho do mesmo montante (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). Por exemplo, aversão à perda implica que a utilidade em se perder \$50 é maior do que a utilidade em se ganhar \$50 (THALER *et al*, 1997). Aversão à perda também implica que a utilidade em se antecipar uma remuneração é menor do que a utilidade em se postergar outra de mesmo valor (SHELLEY; OMER, 1996).

O segundo fator, **período de avaliação**, é uma das principais estratégias de controle mental em que os indivíduos se engajam para codificar e avaliar resultados financeiros, além de servir como mecanismo de controle de comportamento, atuando de forma bastante semelhante aos sistemas de controle gerencial em um ambiente organizacional (BERNARTZI; THALER, 1995; THALER *et al*, 1997). Um período de avaliação de curto-prazo ou um em que os relatórios de desempenho sejam avaliados com mais frequência induziria os indivíduos a escolhas de curto-prazo, o que é explicado pelo uso de uma estrutura restrita em que cada decisão é considerada como se fosse única, sendo desmembrados os componentes que as alternativas compartilham e enfatizados os componentes que as distinguem (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; THALER *et al*, 1997).

Assim, por exemplo, em um jogo de dois estágios em que, ao final do segundo, os indivíduos tenham que escolher entre prêmios com diferentes perfis de risco, a probabilidade de passar do primeiro para o segundo estágio é ignorada, desde que ela seja a mesma para todos os prêmios, de modo que a escolha seja baseada apenas no perfil de risco associado ao segundo estágio (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). De modo equivalente, se um gestor pudesse escolher entre dois planos de remuneração, um em que ele seria avaliado mensalmente com base em um indicador contábil (p. ex., lucro contábil), e outro em que a avaliação seria

trimestral, também com base em um indicador contábil, desde que o indicador de desempenho fosse o mesmo em ambos os casos, esse gestor fundamentaria sua escolha com base no período de avaliação que diferencia os planos de remuneração (Figura 5).

Figura 5 – Período de avaliação: curto-prazo x longo-prazo

Aversão míope à perda tem sido comumente aplicada ao que se tem denominado de *equity premium puzzle*, isto é, à dificuldade em se explicar por qual razão opção de ações tem obtido desempenho superior a títulos com taxa livre de risco, ao longo dos anos, uma vez que teorias econômicas normativas assumem que os indivíduos são adversos ao risco (ver MEHRA; PRESCOTT, 1985). Bernartzi e Thaler (1995) atribuem essa inconsistência à combinação de aversão à perda com o período de avaliação, em que quanto mais de longo-prazo é o período de avaliação, menor é o prêmio por investimento em ações que os investidores exigirão para compensar o risco associado com ações. Posto de outra maneira, um investidor averso à perda somente não estaria interessado em assumir o risco associado com um investimento em ações se o desempenho desse investimento fosse avaliado frequentemente (BERNARTZI E THALER, 1995).

Outros estudos seguem-se ao de Bernartzi e Thaler (1995) e também validam a presença de aversão míope à perda diante de diferentes cenários e diferentes tipos de decisão (GNEEZY; POTTERS, 1997; THALER *et al*, 1997, BERNARTZI; THALER, 1999; GNEEZY *et al*, 2003; BELLEMARE *et al*, 2005; SUTTER, 2007).

Gneezy e Potters (1997), por exemplo, oferecem evidência da presença de aversão míope à perda em um estudo experimental em que os indivíduos fazem uma sequência de decisões de risco. Eles manipulam o período de avaliação de resultados financeiros: alta frequência (escolhas para cada período) e baixa frequência (escolhas para blocos de três períodos). Os indivíduos são confrontados com uma sequência de doze escolhas independentes, embora idênticas, em que a probabilidade de perda do montante apostado é de $2/3$ e a probabilidade de ganho de duas vezes e meia o montante apostado é de $1/3$. Se aversão míope à perda estiver presente, a expectativa é de que os indivíduos com baixa frequência de avaliação apostem mais dinheiro ao longo das escolhas do que os indivíduos com alta frequência de avaliação, o que é confirmado pelos resultados.

Há outros estudos que buscam separar o efeito decorrente do período de avaliação e da flexibilidade de investimento (*binding*) sobre as decisões de investimento (Figura 6), ou seja, se o investidor tem que tomar sua decisão de investimento em períodos futuros no início do primeiro período (baixa flexibilidade) ou se ele pode tomar sua decisão de investimento em períodos futuros no início de cada período (alta flexibilidade).

Figura 6 – Período de avaliação e flexibilidade de investimento

Bellemare *et al* (2005), por exemplo, constata, no experimento por eles desenvolvido, que a presença de aversão míope ao risco pode ser explicada apenas pela frequência da informação de desempenho. Entretanto, Langer e Weber (2003) apresentam resultados divergentes e

indicam que ambos, informação de desempenho menos frequente e flexibilidade de investimento, induzem os indivíduos a serem menos míopes. Além disso, a interação entre frequência de informação de desempenho e flexibilidade de investimento indica que quando os participantes têm suas decisões com baixa flexibilidade, mas recebem frequentes informações de desempenho, o comportamento míope é mitigado (LANGER; WEBER, 2003).

Outros estudos ampliam a perspectiva de aversão míope à perda para teoria míope dos prospectos. Langer e Weber (2001), por exemplo, argumentam que o efeito de uma informação menos frequente de desempenho, em que os resultados são agregados ao longo do período de avaliação, não é tão geral quanto parece, no sentido de aumentar a propensão ao risco do indivíduo. Eles desenvolvem estudos experimentais em que os indivíduos têm que fazer apostas com perfis específicos de risco (Figura 7). Em cada caso, a distribuição total da sequência de resultados pode ser apresentada de forma agregada, considerando um maior horizonte de tempo, ou de forma segregada, por meio de menores intervalos de tempo.

Perfis de Risco
Frequência de Avaliação	Alta frequência	Baixa frequência	Alta frequência	Baixa frequência	Alta frequência	Baixa frequência
Média de Investimento						

Figura 7 – Frequência de avaliação e perfis de risco

Fonte: Adaptado de Langer e Weber (2005)

Os resultados confirmam a expectativa dos autores de que comportamento míope não se mantém para alguns perfis específicos de risco; isto é, para opções de investimento com baixa probabilidade de obtenção de altas perdas, o formato segregado de apresentação é mais atrativo que o formato agregado (LANGER; WEBER, 2001). Esses resultados são depois confirmados por Langer e Weber (2005).

A expectativa de propensão ao risco predita pela aversão míope à perda pode ser trazida para o campo da atuação gerencial, em que um gestor adverso à perda não estaria disposto a assumir o risco associado com tarefas cujo efeito, no resultado financeiro, somente ocorrerá em um futuro distante, se a avaliação de desempenho gerencial dessa tarefa ocorrer frequentemente.

Além disso, os resultados que separam o efeito da frequência da informação de desempenho e da flexibilidade de investimento (LANGER; WEBER, 2003; BELLEMARE *et al*, 2005) têm importantes implicações para o entendimento das preferências intertemporais dos gestores. Significaria investigar empiricamente se um gestor assumiria todo o risco associado a uma tarefa em um único momento, configurando uma situação de baixa flexibilidade, no caso de receber informações mais frequentes sobre o desempenho daquela tarefa.

Colocando em outros termos, caso os gestores tivessem que realizar uma tarefa, tal como um investimento cujo retorno será refletido pela informação contábil no longo-prazo, sendo que o valor total do esforço gerencial ocorre em um único período, a tendência para uma orientação temporal mais de longo-prazo seria mais intensa no caso de mais frequentes avaliações de desempenho ou no caso de menos frequentes avaliações?

Tem-se, ainda, que as evidências obtidas por Langer e Weber (2001; 2003) podem implicar que, se os gestores tivessem que realizar um investimento, cujo retorno somente será refletido pela informação contábil no longo-prazo, sendo que a probabilidade de obter grandes perdas em função desse investimento é baixa, informações mais frequentes de desempenho seriam mais prováveis de induzir os gestores a realizar esse investimento do que informações menos frequentes.

Muito embora a perspectiva da aversão míope à perda possa oferecer contribuições relevantes para se ampliar o entendimento do efeito do período de avaliação de desempenho sobre OTG, a literatura em contabilidade não tem dedicado ainda muita atenção a essa abordagem econômica.

Destaca-se, nesse direcionamento de pesquisa contábil sobre OTG, o estudo de Van Rinsum (2006) que explora os pressupostos da aversão míope à perda para investigar o efeito do período de avaliação sobre OTG. Em seu experimento, ele confirma que um período de avaliação de mais longo-prazo afeta positivamente OTG, quando gestores possuem alta flexibilidade de investimento (VAN RINSUM, 2006). Esses resultados, portanto, confirmam a expectativa de que um período de avaliação de mais longo-prazo induz a uma orientação temporal de longo-prazo e que tal efeito é preferivelmente devido a aspectos cognitivos (VAN RINSUM, 2006).

De modo geral, tais evidências confirmam a suposição de que indivíduos adversos à perda são mais adversos ao risco, no caso de serem avaliados mais frequentemente, do que no caso de serem avaliados com menos frequência. Entretanto, nota-se que o efeito do período de avaliação não é tão simples, pois ele depende não somente da frequência de informação de desempenho, mas também da flexibilidade de investimento (LANGER; WEBER, 2003) e da probabilidade de sucesso do investimento (LANGER; WEBER, 2001; 2005). A literatura em contabilidade tem ainda poucas evidências relativas ao efeito do período de avaliação sobre o comportamento dos gestores (BHOJRAJ; LIBBY, 2005; VAN RINSUM, 2006).

Este estudo pretende, assim, oferecer também evidências sobre o efeito do período de avaliação de desempenho sobre OTG a partir de uma perspectiva baseada nos pressupostos da aversão míope à perda. Entretanto, essa perspectiva econômico-cognitiva não seria suficiente para o entendimento do efeito do momento de recebimento da remuneração sobre OTG, o que pode ser oferecido por outra abordagem econômico-cognitiva denominada de teoria dos prospectos.

2.3.2 Teoria dos Prospectos

Teoria dos prospectos prediz que o valor atribuído às expectativas futuras, como aquelas decorrentes de loterias, é baseado em mudanças que ele provoca sobre a riqueza inicial, ou seja, se essa mudança resultou em um ganho ou uma perda, em vez de se basear no valor absoluto da riqueza final (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979).

Assim, por exemplo, o valor atribuído a uma riqueza final de \$ 1.000, dependerá do fato de a riqueza inicial ser \$ 950, implicando um ganho de \$ 50, ou de ser essa riqueza inicial \$1.050, refletindo uma perda de \$ 50 (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). Em termos dos elementos do plano de remuneração gerencial, o valor atribuído a uma remuneração a ser recebida com uma defasagem temporal de três meses, dependerá do fato de a remuneração inicial ser recebida imediatamente, representando uma perda postergá-la por três meses, ou de ser essa remuneração inicial recebida com uma defasagem temporal de seis meses, implicando um ganho pela antecipação em três meses (Figura 8) (ver p. ex. SHELLEY; OMER, 1996).

Figura 8 – Postergação vs. antecipação do momento de recebimento da remuneração

Teoria dos prospectos possui quatro principais características: (i) domínio de referência, (ii) aversão à perda, (iii) sensibilidade decrescente e (iv) ponderação das probabilidades (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; 1984; TVERSKY; KAHNEMAN, 1991; 1992).

Domínio de referência significa que a função de valor de um indivíduo é definida em termos de desvios do ponto de referência (Figura 9) (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979), de forma que os indivíduos, provavelmente, representarão opções de consumo futuro como ganhos ou perdas quanto aos desvios em relação a esse ponto de referência (LOEWENSTEIN, 1988). Por exemplo, os indivíduos representarão a postergação da data de recebimento de um vídeo cassete, que se esperava receber imediatamente, como uma perda, enquanto que representarão a antecipação da data de recebimento do mesmo produto, que se esperava receber em algum momento no futuro, como um ganho (LOEWENSTEIN, 1988).

Figura 9 – Domínio de referência
Fonte: Kahneman e Tversky (1984)

De modo semelhante, os gestores poderão representar a postergação da data de recebimento de um incentivo financeiro, que se esperava receber imediatamente, como uma perda, enquanto que poderão representar a antecipação da data de recebimento do mesmo incentivo financeiro, que se esperava receber em algum momento no futuro, como um ganho. O ponto de referência geralmente corresponde à posição atual do tomador de decisão ou ao nível de consumo passado – sua situação atual (*status quo*); mas o ponto de referência pode ser também influenciado por aspirações, expectativas, normas e comparações sociais – p. e.x consumo de outra pessoa ou do grupo (KAHNEMAN; TVERSKY, 1991; LOEWENSTEIN, 1988).

A segunda principal característica da teoria dos prospectos é **aversão à perda**. Significa que mudanças no bem-estar, implicando perdas, têm um impacto superior àquelas mudanças significando ganhos (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; THALER *et al*, 1997), conforme comentado no tópico anterior. Aversão à perda também implica que a utilidade em se antecipar uma remuneração é menor do que a utilidade em se postergar outra de mesmo valor (SHELLEY; OMER, 1996). Aversão à perda favorece o efeito de manutenção do patrimônio atual (*endowment effect*), ou seja, dá forças à relutância que as pessoas têm em dispensar ativos que pertençam ao seu patrimônio atual e, desse modo, ao viés em se reter a situação atual (KAHNEMAN; TVERSKY, 1984).

Assim, o maior preço que um indivíduo estaria disposto a pagar para adquirir um bem será menor que o valor mínimo que induziria o mesmo indivíduo a abrir mão daquele bem, uma vez que o tivesse adquirido (THALER, 1980). Tem-se ainda que, em decorrência do efeito de manutenção do patrimônio atual, a maior remuneração que um gestor estaria disposto a receber para realizar uma tarefa será menor que a remuneração mínima que induziria esse mesmo gestor a postergar aquela remuneração, uma vez que tivesse direito a ela.

A terceira principal característica da teoria dos prospectos é a **sensibilidade decrescente** em que o impacto decorrente do desvio de uma escolha é atenuado, quando ambas as opções em jogo são remotas em relação ao ponto de referência para a dimensão relevante (TVERSKY; KAHNEMAN, 1991). Por exemplo, a diferença entre um salário anual de \$ 60.000 e um salário anual de \$ 70.000 tem um impacto maior quando o salário atual é \$ 50.000 do que quando ele é \$ 40.000 (TVERSKY; KAHNEMAN, 1991). De modo semelhante,

sensibilidade decrescente implica que a diferença entre o recebimento de um incentivo financeiro seis meses depois de ter sido gerado o direito de recebê-lo e um ano depois desse direito ter sido gerado tem um impacto maior, quando o recebimento atual do incentivo financeiro ocorre três meses depois do direito ter sido gerado do que quando o recebimento ocorre imediatamente depois da geração desse direito.

Além disso, tem-se que, se os gestores estiverem acostumados a receber remuneração imediata, a postergação de remuneração, associada com tarefas que afetam resultados de longo-prazo, teria menor impacto do que daquela associada com tarefas que afetam resultados de curto-prazo, visto que o efeito temporal dos resultados de longo-prazo decorrentes das tarefas e do seu momento da remuneração está distante da dimensão relevante ou do ponto de referência que, nesse caso, seria representado pela remuneração imediata (SHELLEY, 1994). Desse modo, os indivíduos são mais sensíveis a mudanças que ocorrem próximas de sua situação atual do que àquelas que são remotas em relação ao ponto de referência (TVERSKY; KAHNEMAN, 1991).

A quarta principal característica é **ponderação de probabilidades**. Espera-se que a função de valor de um indivíduo aumente, quando estiver próxima à certeza de obtenção de resultados, de forma que pequenos desvios em relação a essa situação de certeza têm uma grande influência sobre as decisões (WEBER; CHAPMAN, 2005). A ponderação de probabilidades está relacionada com o efeito da certeza (*certainty effect*) em que as pessoas atribuem maior peso aos resultados considerados como certos em relação àqueles considerados meramente prováveis (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). Por exemplo, os indivíduos preferem receber um prêmio de \$ 450 com 100% de certeza do que receber um prêmio de \$ 1.000 com 50% de chance (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979).

Tem-se ainda que os indivíduos prefiram receber sua remuneração imediatamente, ainda que menor, do que postergá-la, na medida em que quanto maior a defasagem temporal entre uma ação e seu resultado, maior o risco associado com a obtenção desse resultado (PRELEC; LOEWENSTEIN, 1991). Assume-se que o efeito da certeza e a ponderação de probabilidades contribuem para a aversão ao risco para um ganho que é certo em comparação a um ganho relativamente maior, mas que é apenas provável; enquanto que o mesmo efeito provoca a procura pelo risco para perdas que são apenas prováveis em comparação a uma perda relativamente menor, mas que é certa (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979).

Além disso, a função de valor de um indivíduo também aumenta próximo à incerteza absoluta, de forma que pequenas probabilidades recebem elevada ponderação em comparação com altas e moderadas probabilidades (LANGER; WEBER, 2005). Assume-se que a elevada ponderação de pequenas probabilidades contribui para a preferência em se procurar o risco, quando um ganho é improvável em comparação a outro provável; enquanto que o mesmo efeito provoca uma preferência por aversão ao risco para perdas que são meramente prováveis em comparação com aquelas que são improváveis (KAHNEMAN; TVERSKY, 1984).

Os pressupostos da teoria dos prospectos têm importantes implicações para o entendimento do efeito de elementos do sistema de remuneração gerencial sobre o comportamento dos gestores, especificamente, quando se fala do efeito do momento de recebimento da remuneração. Assim, quando se estabelece que as decisões sejam tomadas em termos de ganhos e perdas em relação ao ponto de referência, tem-se que, se esse ponto de referência de um gestor for o recebimento imediato de sua remuneração, o gestor perceberá como perda a postergação dessa remuneração; por outro lado, se o ponto de referência for o recebimento postergado, a percepção será de um ganho pela antecipação da remuneração (SHELLEY; OMER, 1996).

Além disso, diante da aversão à perda e da tendência em manter o patrimônio atual, a remuneração que um gestor estaria disposto a receber para postergar uma remuneração que ele esperava receber imediatamente é maior do que aquela que ele receberia se fosse mantida a sua situação atual (SHELLEY, 1994). Tem-se ainda que esses efeitos podem depender do tipo de tarefa desempenhada pelo gestor ou, mais precisamente, do momento em que essas tarefas exercem impacto no resultado financeiro da empresa. Tal expectativa decorre do pressuposto de sensibilidade decrescente em que, se o ponto de referência de um gestor for o recebimento imediato de remuneração, postergar remuneração associada com tarefas cujo efeito financeiro é de longo-prazo teria menor impacto do que a postergação de remuneração associada com tarefas com efeitos de curto-prazo (SHELLEY, 1994). Em decorrência da ponderação de probabilidades, tem-se ainda que os gestores prefiram receber sua remuneração imediatamente, ainda que menor, do que postergá-la.

Adicionalmente, na medida em que a postergação de remuneração, que os gestores estão psicologicamente ajustados a receber imediatamente, diminui a atratividade dos ganhos e a

aversão às perdas, resultando em aversão ao risco para os ganhos e procura pelo risco para as perdas (LANGER; WEBER, 2005); tem-se que os gestores farão escolhas mais arriscadas, tal como dedicar esforço às tarefas que afetem resultados de longo-prazo, quando a remuneração for postergada, implicando perdas, do que quando ela for imediata, mantendo a situação atual (SHELLEY, 1994; KUHN; YOCKEY, 2003).

Apesar das potenciais contribuições dos pressupostos da teoria dos prospectos para o entendimento do efeito dos elementos do sistema de remuneração gerencial sobre o comportamento dos gestores, poucos estudos em contabilidade têm explorado esse direcionamento de pesquisa. De fato, a maior parte das evidências – tendo por base essa perspectiva teórica – prediz como a estrutura de decisões, com diferentes perfis de risco, afeta o interesse em investir ou em aceitar prospectos, com o foco em apostas. Dentre os poucos estudos em contabilidade gerencial que exploram teoria dos prospectos, tem-se que Luft (1994) encontra evidências de que a estrutura de apresentação de um contrato de incentivos, se percebido como um bônus ou uma penalidade, afeta o comportamento dos gestores, de modo que eles preferem contratos descritos como bônus, preferência que se acentua com a passagem do tempo. No contexto brasileiro, destaca-se o estudo de Cardoso *et al* (2008) que avalia a validade dos pressupostos da teoria dos prospectos, por meio de um experimento, aplicado a dois grupos de indivíduos: com e sem experiência profissional em tomada de decisões a partir de informações contábeis.

Tem-se também um estudo que explora os pressupostos da teoria dos prospectos em termos do momento de recebimento da remuneração e OTG. Shelley e Omer (1996) desenvolvem um experimento em que constata a tendência de os gestores não realizarem um investimento cujo efeito financeiro implicará na postergação de bônus que esperavam receber imediatamente. Entretanto, Shelley e Omer (1996) incluem apenas uma tarefa que afeta resultados de longo-prazo e não permitem o entendimento de como o momento de recebimento da remuneração afetaria a alocação de esforços às tarefas com consequências financeiras de curto-prazo. Além disso, esse estudo não separa o efeito do período de avaliação daquele decorrente do momento de recebimento da remuneração, não estando claro se a resistência em realizar o investimento que resultará na postergação de remuneração se deve à interação entre esses dois elementos do sistema de remuneração gerencial ou apenas a um deles.

Portanto, as contribuições decorrentes da teoria dos prospectos podem ser úteis para explicar os efeitos do momento de recebimento da remuneração sobre OTG. Com base nos pressupostos da teoria dos prospectos, seria possível esperar que remuneração imediata intensifique os efeitos do período de avaliação – o ponto de referência – tendo em conta que nenhum desvio temporal estará sendo proposto, enquanto que remuneração postergada provavelmente será estruturada como perdas, na medida em que provoca desvios em relação ao período de avaliação. Pesquisa adicional torna-se então necessária para se investigar tais expectativas e seus efeitos sobre OTG.

2.4 Literatura em Psicologia

A contabilidade tem também se apoiado em uma perspectiva baseada em psicologia para desenvolver e testar suas hipóteses. Tem-se, por exemplo, que a pesquisa contábil orçamentária tem utilizado perspectivas baseadas em psicologia, tais como, teorias de motivação, para explorar o efeito de variáveis orçamentárias sobre o comportamento dos indivíduos (COVALESKI *et al*, 2007). Apesar de sua utilização na pesquisa contábil direcionada para outros temas, quando se trata do desenvolvimento e do teste de hipóteses, predizendo o efeito de elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG, não se tem notícia de estudos contábeis que tenham se valido de perspectivas baseadas em psicologia.

Para os objetivos deste estudo, duas abordagens baseadas em psicologia podem oferecer contribuições para o entendimento do efeito de elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG. A primeira abordagem inclui **teorias de motivação no trabalho** que enfatizam o papel das metas como elemento motivacional do comportamento dos indivíduos e, mais relevante ainda para os propósitos deste estudo, destacam o papel da presença de informações de desempenho (*feedback*) e da frequência com que essas informações deveriam ser fornecidas para que os indivíduos possam avaliar o desempenho atual em relação às metas. A segunda abordagem explora **teorias de autocontrole** que se dedicam ao entendimento de diversos aspectos do comportamento do indivíduo que o levam a mudar suas preferências ainda que com o comprometimento de seu bem-estar futuro, sendo de especial atenção, o foco excessivo em prazeres imediatos à custa de interesses de longo-prazo.

2.4.1 Teorias de Motivação no Trabalho

Teorias de motivação no trabalho enfatizam o papel de sistemas de incentivo como reguladores da ação dos indivíduos. Um dos direcionamentos de pesquisa, nesse campo, refere-se ao impacto que as informações de desempenho (*performance feedback*), que permitem aos indivíduos o conhecimento dos resultados atualmente obtidos, provocam sobre o comportamento desses indivíduos. Informações de desempenho são normalmente percebidas como essenciais para o aprendizado e para a motivação das pessoas dentro das organizações (ILGEN *et al*, 1979).

Teorias de motivação no trabalho, tais como teoria do estabelecimento de metas (*goal-setting theory*) e teoria cognitiva social, predizem que o efeito da definição de metas sobre o nível de motivação dos indivíduos é intensificado quando informações de desempenho são fornecidas (LOCKE *et al*, 1981; BANDURA, 1991). Diversos estudos experimentais têm sido desenvolvidos explorando o efeito da presença ou ausência de informações de desempenho sobre o comportamento das pessoas.

Bandura e Cervone (1983), por exemplo, examinam o efeito da presença de metas e de informações de desempenho, considerando tanto o efeito isolado de cada elemento quanto o efeito interativo de ambos os elementos. Constata-se que o maior impacto sobre a motivação dos indivíduos ocorre quando ambos os elementos estão presentes e que, isoladamente, nem o estabelecimento de metas, nem a presença de informações de desempenho afetam o nível de motivação (BANDURA; CERVONE, 1983).

Em uma revisão de estudos que exploram o efeito das metas no nível de motivação, Latham e Locke (1991) reforçam a importância da presença de informações de desempenho, salientando que o efeito provocado sobre os indivíduos ocorre somente quando metas são estabelecidas.

Diferentes dimensões das informações de desempenho podem afetar o modo pelo qual a pessoa reage a essas informações, destacando-se a tempestividade da informação de desempenho e a frequência com que essa informação é disponibilizada (ILGEN *et al*, 1979).

Essas duas dimensões estão inter-relacionadas e indicam que informações de desempenho fornecidas em uma base estável e próximas à ação são necessárias para que o alcance das metas seja bem-sucedido (FRIED; SLOWIK, 2004). Bandura (1991) menciona a importância em se obter informações tempestivas de desempenho de modo a permitir aos indivíduos a oportunidade de correção de seu comportamento enquanto ainda em curso, o que não seria possível se a informação sobre o desempenho fosse obtida apenas muito tempo depois de a ação ter ocorrido. A importância da tempestividade e da frequência das informações de desempenho decorre, portanto, do efeito positivo que provocam sobre a motivação das pessoas por fornecerem informações sobre o desempenho atual em comparação com o desempenho esperado definido pelas metas (LOCKE *et al*, 1981; LATHAM; LOCKE, 1991) e por, assim, direcionarem e ajustarem esforços para o alcance de resultados desejados (WOOD; BANDURA, 1989; BANDURA; CERVONE, 1983; SCHMIDT; DESHON, 2007).

Embora seja esperado que informações de desempenho mais frequentes e mais tempestivas provoquem um efeito positivo sobre o comportamento, alguns estudos têm apresentado resultados divergentes a essa expectativa.

Chhokar e Wallin (1984) desenvolvem um experimento em que constatam que informações semanais de desempenho relativas a diversas tarefas não resultam em melhor desempenho, quando comparadas com informações de desempenho fornecidas a cada duas semanas. Lurie e Swaminathan (2009) realizam experimentos em que encontram um efeito negativo sobre o desempenho, provocado por informações mais frequentes de desempenho, quando o ambiente é caracterizado como incerto. Informações mais frequentes de desempenho conduziram os indivíduos a um foco excessivo naquelas informações mais recentes, levando-os também à dificuldade em comparar as informações recebidas ao longo de diversos períodos (LURIE; SWAMINATHAN, 2009).

O papel das informações de desempenho, conforme explorado pelas teorias de motivação no trabalho, tem importantes implicações para a pesquisa em contabilidade, especialmente, para o entendimento dos impactos provocados sobre OTG decorrentes do período de avaliação. Em primeiro lugar, considerando o efeito interativo da definição das metas e da presença de informações de desempenho, a emissão de relatórios de desempenho para, por exemplo, comparar os resultados atuais com os resultados previstos pelas metas orçamentárias, é um mecanismo motivacional fundamental para induzir os gestores ao alcance dessas metas.

Estudos em contabilidade têm dedicado razoável atenção ao papel motivacional de informações de desempenho sobre os indivíduos dentro da organização, explorando diferentes tipos de informações de desempenho e diferentes contextos (ver p. ex. LUCKETT; EGGLETON, 1991; HIRST *et al*, 1999; DRAKE *et al*, 2007; KELLY, 2007; HANNAN *et al*, 2008).

Kelly (2007), por exemplo, conduz um experimento em que investiga o efeito de elementos do sistema de avaliação de desempenho e de diferentes tipos de empresa sobre decisões de investimento. Esses elementos do sistema de avaliação de desempenho são: informações de desempenho com base em uma medida financeira e/ou não-financeira e incentivos decorrentes do desempenho alcançado na medida financeira e/ou não-financeira. Por sua vez, dois tipos de empresa são examinados: firmas de investimento intensivo em ativos tangíveis e firmas de investimento intensivo em ativos intangíveis.

Os resultados desse estudo indicam que, quando ambos os elementos do sistema de remuneração gerencial estão presentes em firmas com investimento intensivo em ativos intangíveis em comparação com aquelas cujo investimento intensivo é em ativos tangíveis, há um aumento na qualidade das decisões de investimento; o que não ocorre quando apenas um dos elementos do sistema de remuneração gerencial está presente (KELLY, 2007). Os resultados indicam ainda que, considerando apenas as firmas que possuem investimento intensivo em ativos intangíveis, não é suficiente para o aumento na qualidade das decisões de investimento o fornecimento de informações de desempenho com base em medidas financeiras e não-financeiras; sendo necessário também que sejam oferecidos incentivos vinculados aos dois tipos de medidas de desempenho (KELLY, 2007).

Entretanto, ao longo do tempo, somente o fornecimento de informações de desempenho com base em medidas financeiras e não-financeiras, ainda que o incentivo esteja vinculado apenas às medidas financeiras, aumenta a qualidade das decisões de investimento através da obtenção de maior experiência (KELLY, 2007).

Tem-se, desse modo, que o efeito da presença de informações de desempenho sobre o comportamento dos indivíduos dependerá do tipo de informação incluída nos relatórios de desempenho, se a informação é apenas financeira ou se financeira e não-financeira, da

existência de vinculação entre remuneração e informação de desempenho e do tipo de empresa.

Em segundo lugar, e mais importante para os propósitos deste estudo, está o efeito de informações tempestivas e frequentes de desempenho sobre o comportamento dos indivíduos. Na medida em que sistemas contábeis produzem informações regularmente por meio de seus relatórios, parece pertinente um aprofundamento dos efeitos que a frequência de emissão desses relatórios provoca sobre o comportamento dos gestores e se essa frequência seria igual para diferentes tipos de tarefas (ver p. ex. LUCKETT E EGGLETON, 1991).

Apesar de relevante, o efeito motivacional da frequência das informações sobre os indivíduos tem sido pouco explorado na pesquisa em contabilidade. Frederickson *et al* (1999) conduzem um experimento em que avaliam o efeito de sistemas contábeis, em termos do esquema de avaliação de desempenho – baseado em resultado (diferença entre o retorno atual e o retorno exigido) e baseado em decisões (diferença entre o retorno esperado e o retorno exigido) – e da frequência de informações de desempenho – frequente (informações fornecidas depois de cada decisão de investimento) e infrequente (informações fornecidas apenas depois de doze decisões de investimento) –, sobre o viés provocado em avaliações posteriores relativas às decisões de investimento.

Os resultados desse estudo indicam que o efeito da frequência de informações em aumentar ou diminuir a qualidade das avaliações posteriores depende do esquema de avaliação que estiver sendo utilizado; de modo que esquemas baseados em decisão conduzem a avaliações com qualidade relativamente maior quando mais frequentes informações de desempenho são fornecidas, enquanto que esquemas baseados em resultado conduzem a avaliações com qualidade relativamente inferior, quando avaliações mais freqüentes de desempenho são utilizadas (FREDERICKSON *et al*, 1999). Uma vez que esquemas de avaliação de desempenho baseados em resultado incluiriam medidas, tais como lucro, vendas e níveis de produção (FREDERICKSON *et al*, 1999), os resultados implicam que, quando medidas contábil-financeiras são utilizadas para a avaliação de desempenho e essa avaliação ocorre frequentemente, a qualidade das avaliações posteriores é reduzida; sendo esse efeito mitigado quando informações menos frequentes de desempenho são fornecidas.

Desse modo, embora a expectativa seja de que informações mais frequentes de desempenho tenham um efeito motivacional positivo sobre os indivíduos (FRIED; SLOWIK, 2004; BANDURA, 1991), essa tendência não pode ser generalizada, na medida em que informações mais frequentes podem não resultar em melhor desempenho (CHHOKAR; WALLIN, 1984), especialmente quando o ambiente é percebido como incerto (LURIE; SWAMINATHAN, 2009); além desse efeito provavelmente depender do tipo de tarefa (LUCKETT; EGGLETON, 1991) e do tipo de medida de desempenho (FREDERICKSON *et al*, 1999).

Além disso, o efeito de uma informação de desempenho poderá somente ocorrer dependendo da vinculação ou não com a remuneração a ser recebida pelo gestor (KELLY, 2007). É possível esperar, portanto, que o efeito da frequência de informações de desempenho sobre o comportamento dos gestores, em termos de preferências temporais, refletidas pelo momento do impacto financeiro das tarefas às quais dedicam atenção, dependerá das medidas de desempenho incluídas nos relatórios de avaliação de desempenho e do tipo de remuneração.

Este estudo pretende, portanto, explorar esses aspectos, ao integrar às perspectivas econômico-cognitivas mencionadas no tópico anterior, perspectivas baseadas em psicologia. Entretanto, essa perspectiva baseada em psicologia, com poucas exceções (ver HITT *et al*, 1992), não oferece argumentos que permitam prever o efeito do momento de recebimento da remuneração sobre o comportamento dos indivíduos.

2.4.2 Teorias de Auto-Controle

Autocontrole é um dos temas de pesquisa que tem chamado a atenção de abordagens baseadas em psicologia, em especial, daquelas que investigam escolhas intertemporais. Dentro dessa literatura, autocontrole implica que os indivíduos serão capazes de perceber a situação imediata (p. ex. consumo ou remuneração) em termos de interesses de longo-prazo (BAUMEISTER; HEATHERTON, 1996). Em contraposição, a falta de autocontrole significa que os indivíduos serão governados por prazeres momentâneos, ainda que tais prazeres coloquem em risco valores mais importantes (PRELEC; BODNER, 2003).

Teorias de autocontrole têm buscado entender as discrepâncias entre o comportamento atual e o comportamento desejado (LOEWENSTEIN, 1996). Significa dizer que essa literatura

baseada em psicologia tem se dedicado ao entendimento da falta de autocontrole e dos fatores que intensificam e inibem esse comportamento.

Um dos típicos problemas de autocontrole se refere à postergação de gratificação. A presença desse problema significa que, à medida que aumenta o tempo de postergação de uma remuneração, quanto mais distante ela se torna do momento atual, mais os indivíduos percebem como mais atrativo o recebimento imediato dessa remuneração (MISCHEL *et al*, 1969; MISCHEL *et al*, 1989).

Diferentes abordagens em psicologia têm explorado fatores cognitivos que moderam o efeito do momento de recebimento de uma remuneração sobre o comportamento dos indivíduos. Esses fatores cognitivos são vistos como úteis para encorajar os indivíduos a perseguir uma meta distante em vez de uma menos atraente, embora mais imediata (BAUMEISTER; VOHS, 2003). Dentre os fatores cognitivos explorados pela literatura baseada em psicologia, destacam-se: fatores viscerais (LOEWENSTEIN, 1996), modelo emocional-cognitivo (METCALFE; MISCHEL, 1999) e nível de construção de eventos (TROPE; LIBERMAN, 2003).

Loewenstein (1996) sugere que os problemas de autocontrole decorrem da presença de **fatores viscerais** (p. ex. fome, sede e orientação temporal de curto-prazo) que são capazes de alterar a atratividade relativa de tarefas, bens e gratificações. Esses fatores, atuando em altos níveis de intensidade, são capazes de levar as pessoas a se comportarem de modo contrário a interesses de longo prazo, uma vez que a atenção seria direcionada para as formas de consumo associadas com o fator visceral (LOEWENSTEIN, 1996). Como consequência, qualquer outra atividade não associada com esse mecanismo cognitivo seria negligenciada.

Tem-se, assim, que fatores viscerais induzem os indivíduos a preferências enviesadas pelo momento atual (*present-biased preferences*) em que as trocas compensatórias entre consumo imediato e postergado ocorrem sempre em favor do primeiro (Loewenstein, 1996). Em termos de suas implicações para o entendimento de OTG, a presença de fatores viscerais representados por uma orientação temporal de curto-prazo altera a atratividade de diferentes tarefas, aumentando para aquelas tarefas com efeitos financeiros de curto-prazo e diminuindo para aquelas cujos efeitos são de longo-prazo. Quanto mais intensa for a ação do fator visceral, no caso específico, a tendência para uma orientação temporal de curto-prazo, menos

os indivíduos estarão dispostos a dedicar esforços a atividades que afetam resultados financeiros de longo-prazo, conduzindo a um foco excessivo no curto-prazo (BERNS *et al*, 2007; FREDERICK *et al*, 2002; LOEWENSTEIN, 1996).

O **modelo emocional-cognitivo** (*hot-cool model*) também explora o efeito de fatores viscerais, denominados por esse modelo de representação emocional, além de explorar estratégias para inibir esse efeito por meio de representações cognitivas (METCALFE; MISCHEL, 1999; MISCHEL *et al*, 2003).

A principal expectativa desse modelo é que, quando o sistema emocional for dominante, os indivíduos serão mais relutantes em postergar gratificação, tal como ocorre diante da presença de fatores viscerais; enquanto que a ativação do sistema cognitivo pode induzir as pessoas a aceitarem a postergação de gratificações (METCALFE; MISCHEL, 1999). Um aspecto adicional desse modelo é que essa tentação por consumo imediato decorrente do efeito do sistema emocional pode ser exacerbada através de uma exposição saliente a determinados estímulos (METCALFE; MISCHEL, 1999). Por exemplo, a presença de remuneração imediata, estimulando o sistema emocional, intensifica uma orientação temporal de curto-prazo. A fim de inibir esse estímulo, uma das estratégias de controle sugerida é a reconstrução do significado do estímulo que produz as respostas impulsivas (METCALFE; MISCHEL, 1999; MISCHEL *et al*, 2003).

Desse modo, se ao invés de remuneração imediata, os indivíduos recebessem remuneração postergada, estimulando o sistema cognitivo, tal comportamento direcionado para o curto-prazo poderia ser mitigado. Portanto, o modelo emocional-cognitivo enfatiza o papel de determinados estímulos cognitivos que podem intensificar ou inibir os problemas de autocontrole. Em termos de suas implicações para OTG, significa dizer que o estímulo cognitivo provocado pelo momento de recebimento da remuneração, se imediata ou postergada, pode intensificar ou inibir as preferências temporais dos gestores.

Um dos estímulos cognitivos explorados pela literatura baseada em psicologia que investiga escolhas intertemporais refere-se ao **nível de construção de eventos**. Teoria do nível de construção (*construal level theory*) prediz que o efeito da distância temporal sobre o valor de um evento dependerá do nível de abstração em que o evento é construído: eventos construídos de forma menos abstrata tendem a serem relativamente mais atrativos no curto-prazo do que

aqueles construídos mais abstratamente, fazendo com que as pessoas concentrem consumo no curto-prazo; enquanto que aqueles eventos construídos de forma mais abstrata são preferidos no longo-prazo, levando os indivíduos a concentrarem consumo no longo-prazo (LIBERMAN; TROPE, 1998; TROPE; LIBERMAN, 2000; 2003; FUJITA *et al*, 2000).

Em termos de OTG, a orientação temporal de um gestor dependerá da forma como ele estrutura as tarefas organizacionais, de modo que, quanto menos abstrata for a construção dessas tarefas, menos aquelas com efeitos financeiros de longo-prazo serão atrativas e, em contraposição, mais as tarefas com efeitos financeiros de curto-prazo serão priorizadas. Estratégias de controle mental são sugeridas para induzir os indivíduos a considerarem os impactos de longo-prazo de eventos que afetam resultados de curto-prazo, quando esses eventos são construídos de forma menos abstrata; do mesmo modo que tais estratégias cognitivas induziriam as pessoas a considerarem os efeitos de curto-prazo dos eventos que afetam resultados de longo-prazo, quando os eventos são construídos de forma mais abstrata (TROPE; LIBERMAN, 2003).

Uma dessas estratégias cognitivas pode ser justamente o momento de recebimento da remuneração, em que a postergação desse recebimento seria capaz de encorajar os gestores que estruturam eventos de modo menos abstrato a considerarem os efeitos de longo-prazo de seus esforços; de forma semelhante, o recebimento imediato de remuneração induziria os indivíduos que constroem eventos de modo mais abstrato a pensar sobre as consequências de curto-prazo de seus esforços.

A literatura baseada em psicologia que investiga escolhas intertemporais concentra-se, portanto, nos problemas de autocontrole. Se os indivíduos fossem capazes de perceber seus interesses de longo-prazo, no momento de tomar suas decisões, não existiriam comportamentos ditos disfuncionais, tal como uma orientação temporal de curto-prazo. Entretanto, essa literatura assume que problemas de autocontrole de fato existem e que os indivíduos apresentam preferências enviesadas para o momento atual (THALER, 1981; O'DONOGHUE; RABIN, 1999), o que torna necessária a identificação e o entendimento de fatores cognitivos que intensificam e mitigam esses problemas.

A presença de fatores viscerais, a predominância de um sistema emocional e a construção de eventos em nível relativamente menos abstrato, todos contribuem para esse comportamento;

por outro lado, a ausência do fator visceral que intensifica as preferências temporais de curto-prazo, a ativação do sistema cognitivo através de dispositivos como o recebimento postergado da remuneração e a construção de eventos de forma mais abstrata também por meio de remuneração postergada, todos contribuem para a mitigação desse viés de curto-prazo (LOEWENSTEIN, 1996; METCALF; MISCHEL, 1999; TROPE; LIBERMAN, 2003).

As expectativas geradas por essa literatura têm importantes implicações para a pesquisa em contabilidade que busca entender o efeito do momento de remuneração sobre OTG. Seria possível prever que remuneração imediata intensificaria orientação temporal de curto-prazo ou mitigaria uma de longo-prazo, enquanto que remuneração postergada teria o potencial de reduzir orientação temporal de curto-prazo ao mesmo tempo em que poderia intensificar uma de longo-prazo. Embora ofereça relevantes oportunidades de pesquisa, não se tem notícia de estudos contábeis que explorem essas expectativas para entenderem o efeito do recebimento da remuneração gerencial sobre OTG, tampouco para entenderem o efeito interativo desse elemento do sistema de remuneração gerencial e de outros, tais como medidas de desempenho e período de avaliação.

3 DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

Este capítulo desenvolve as hipóteses desta pesquisa (Quadro 4). Preveem-se os efeitos diretos e interativos dos três elementos do sistema de remuneração gerencial sobre orientação temporal dos gestores (OTG), tendo por base a revisão das literaturas contábil, econômica e baseada em psicologia realizada no capítulo anterior. Este capítulo está estruturado em quatro partes: a primeira desenvolve a hipótese que prevê o efeito direto da importância relativa dos tipos de medida de desempenho sobre OTG (H1); a segunda parte elabora as hipóteses que preveem o efeito direto do período de avaliação sobre OTG (H2a), assim como, o efeito interativo que esse elemento provoca sobre o relacionamento entre a importância relativa da medida de desempenho e OTG (H2b); a terceira parte desenvolve as hipóteses relativas ao efeito direto do momento de recebimento da remuneração (H3a), ao seu efeito interativo no relacionamento entre o período de avaliação e OTG (H3b) e, por fim, ao seu efeito interativo no relacionamento entre a importância relativa dos indicadores de desempenho, o período de avaliação e OTG (H3c); a última parte apresenta o modelo teórico deste estudo a partir das hipóteses desenvolvidas.

Quadro 4 – Hipóteses desta pesquisa

Efeitos Diretos	<p>H1: maior (menor) importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho, usadas para os propósitos de incentivo, afeta positivamente (negativamente) OTG</p> <p>H2a: um período de avaliação mais de longo-prazo (curto-prazo), usado para os propósitos de incentivo, afeta positivamente (negativamente) OTG</p> <p>H3a: um período mais longo (curto) de postergação da remuneração, usado para os propósitos de incentivo, afeta positivamente (negativamente) OTG</p>
Efeitos Interativos	<p>H2b: o efeito positivo (negativo) de uma maior (menor) importância relativa de medidas não-financeiras, usadas para os propósitos de incentivo, sobre OTG, é maior no caso de um período de avaliação mais de longo-prazo (curto-prazo) do que de um mais de curto-prazo (longo-prazo)</p> <p>H3b: o efeito positivo (negativo) de um período de avaliação mais de longo-prazo (curto-prazo) sobre OTG é maior no caso de um período mais curto de postergação de remuneração do que um período mais longo de postergação de remuneração.</p> <p>H3c: o efeito interativo positivo (negativo) entre uma maior (menor) importância relativa de medidas não-financeiras, usadas para os propósitos de incentivo, e o período de avaliação mais de longo-prazo (curto-prazo) sobre OTG é maior no caso de um período mais curto de postergação da remuneração do que no caso de um período mais longo de postergação da remuneração.</p>

3.1 Tipo de Medida de Desempenho

A literatura em contabilidade que investiga o valor informacional de medidas financeiras de desempenho para os propósitos de incentivo tem, geralmente, argumentado que o uso dessas

medidas reflete os esforços de curto-prazo desempenhados pelos gestores. Pelo fato de as medidas financeiras refletirem principalmente esse tipo de esforço, elas induziriam os gestores a uma orientação temporal de curto-prazo (FELTHAM; XIE, 1994; NARAYANAN, 1985; SLIWKA, 2002).

Medidas financeiras, tais como o lucro contábil, são então percebidas como úteis para fornecer informação acerca do esforço gerencial dedicado às tarefas que afetam o desempenho financeiro de curto-prazo (DIKOLLI; VAYSMAN, 2006). Outras medidas financeiras, tais como as medidas de retorno, provocariam semelhante comportamento nos gestores, induzindo também a uma orientação temporal de curto-prazo (LAMBERT; LARCKER, 1987; HOSKISSON *et al*, 1993).

O efeito de uma medida financeira de desempenho sobre OTG é provavelmente decorrente de seu nível de tempestividade para refletir o efeito financeiro de esforços de longo-prazo. Indicadores financeiros tradicionais, tais como medidas contábeis e de retorno, são, geralmente, criticados em decorrência da perspectiva de curto-prazo que eles possuem, isto é, tais indicadores não seriam capazes de oferecer informações tempestivas que permitam avaliar plenamente o resultado dos esforços gerenciais (SAID *et al*, 2003. FARREL *et al*, 2008).

Indicadores financeiros seriam capazes de capturar esforços exercidos em tarefas que afetam resultados futuros somente depois de certa defasagem temporal (SLIWKA, 2002). Eles não seriam, portanto, adequados para encorajar os gestores a pensarem acerca das consequências de longo-prazo dos esforços gerenciais (DIKOLLI, 2000). Indicadores financeiros são, por essa razão, caracterizados como medidas de desempenho que refletem apenas eventos passados e que eles seriam incapazes de oferecer informações sobre a criação de valor financeiro futuro (KAPLAN; NORTON, 1996; LAMBERT; LARCKER, 1987).

Em razão de as medidas financeiras refletirem principalmente os esforços de curto-prazo dos gestores e os induzirem a uma orientação temporal de curto-prazo, a literatura contábil procurou identificar medidas adicionais de desempenho que pudessem refletir os esforços de longo-prazo dos gestores e, assim, afetar positivamente OTG. Destacam-se, nesse contexto, as medidas não-financeiras de desempenho, consideradas como capazes de levarem os gestores a

dedicarem atenção também às atividades que afetarão resultados financeiros de longo-prazo (HEMMER, 1996; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006).

Desse modo, uma vez que medidas não-financeiras de desempenho sejam percebidas como mais tempestivas do que indicadores financeiros para fornecer informações de acompanhamento do esforço gerencial que afetará resultados financeiros de longo-prazo (SAID *et al*, 2003), elas teriam o potencial de induzir os gestores a uma orientação temporal mais de longo-prazo (KAPLAN; NORTON, 1996; ITTNER; LARCKER, 1998).

As predições gerais do efeito de medidas financeiras e não-financeiras de desempenho sobre OTG são então baseadas na maior tempestividade relativa no fornecimento de informações de acompanhamento de desempenho, com reflexos em resultados financeiros de longo-prazo, que indicadores não-financeiros possuem. Entretanto, tem sido argumentado que indicadores não-financeiros não são mais tempestivos do que indicadores financeiros em um sentido absoluto (LUFT; SHIELDS, 2002).

De fato, ‘novas’ medidas financeiras de desempenho, que melhor refletiriam a criação de valor futuro, tal como medidas de lucro residual, têm sido propostas (YOUNG, 1996; WALLACE, 1997). Adicionalmente, lucros contábeis e medidas absolutas não-financeiras podem ter efeitos substitutos sobre os esforços gerenciais (HEMMER, 1996). Esse resultado implica que esses dois tipos de medidas de desempenho podem oferecer informações tempestivas de desempenho, com efeitos financeiros de longo-prazo, de forma equivalente.

Nesse sentido, não é possível tratar medidas não-financeiras de desempenho e informações mais tempestivas de desempenho como sendo equivalentes, e vice-versa. Tanto medidas não-financeiras, quanto medidas financeiras, possuem algum nível de tendência de resultados futuros (VAN RINSUM, 2006), ou seja, ambos os tipos de indicadores de desempenho refletem resultados de longo-prazo com diferentes defasagens temporais entre a ação gerencial e o efeito financeiro dessa ação. Portanto, não é possível afirmar que medidas financeiras de desempenho induzirão os gestores a uma orientação temporal mais de curto-prazo do que medidas não-financeiras, em um sentido absoluto.

O ponto é então considerar o efeito relativo desses dois tipos de indicadores de desempenho sobre OTG; isto é, a ênfase seria no entendimento de como os gestores alocarão esforços entre

atividades de curto e de longo-prazo no caso em que medidas financeiras de desempenho usadas para os propósitos de incentivo são mais relevantes do que indicadores não-financeiros, e vice-versa.

A literatura contábil normativa tem desenvolvido modelos analíticos, em ambientes multidimensionais, que analisam a ponderação ótima a ser atribuída às medidas de desempenho, com o objetivo de afetar a alocação gerencial de esforços entre tarefas de curto e de longo-prazo. A conclusão geral é de que medidas de desempenho deveriam ser ponderadas de modo a maximizar a congruência entre a criação de valor futuro e o conjunto de medidas de desempenho usadas para capturar o esforço gerencial e, ao mesmo tempo, reduzir o risco imposto aos gestores (LAMBERT, 2001; DATAR *et al*, 2001).

Especificamente, se os gestores tiverem pequena expectativa de permanecer na empresa, medidas financeiras de desempenho não serão suficientes para induzi-los a também alocarem esforços em tarefas com consequências de longo-prazo; para melhor equilibrar as consequências de curto e de longo-prazo, o plano de remuneração gerencial deveria incluir também medidas não-financeiras que sejam informativas sobre o efeito do esforço gerencial atual em resultados futuros (DIKOLLI, 2001).

Além disso, se superiores e subordinados tiverem preferências temporais conflitantes, contratos de remuneração gerencial deveriam incluir ou medidas de tendência de resultados futuros ou medidas baseadas em ações, em adição a medidas de lucro contábil, para induzir os gestores a também alocarem esforços de longo-prazo (DIKOLLI; VAYSMAN, 2006).

Não significa dizer que a inclusão de medidas não-financeiras de desempenho sempre resultará em uma redução na ponderação atribuída a indicadores financeiros para que se obtenha um efeito positivo sobre OTG. Hemmer (1996), por exemplo, indica que a inclusão de uma medida relativa de satisfação de clientes será acompanhada de um aumento na importância relativa de medidas de lucro contábil.

Em resumo, com base nas expectativas gerais quanto ao efeito relativo de medidas financeiras e não-financeiras de desempenho, espera-se que um aumento na importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho, usadas para os propósitos de incentivo, afete positivamente OTG, induzindo os gestores a melhor equilibrarem a alocação de seus esforços

entre atividades de curto e de longo-prazo (SLIWKA, 2002; DIKOLLI; VAYSMAN, 2006; DIKOLLI, 2001; HEMMER, 1996).

Tendo por base essas expectativas e evidências normativas, a seguinte hipótese é elaborada relativa ao efeito direto do tipo de medida de desempenho sobre OTG (Figura 10):

H1: maior (menor) importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho, usadas para os propósitos de incentivo, afeta positivamente (negativamente) OTG.

Figura 10 – Efeito direto da importância relativa do indicador de desempenho sobre OTG

3.2 Período de Avaliação e Tipo de Medida de Desempenho

Embora exista a expectativa de que um aumento na importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho afete positivamente OTG, estudos contábeis têm demonstrado que esse efeito não é tão geral quanto parece. O efeito do uso da medida de desempenho sobre OTG parece depender da percepção cognitiva dos gestores quanto aos impactos de longo-prazo de seus esforços (DIKOLLI, 2001; DUTTA; REICHELSTEIN, 2003; HOSKISSON *et al*, 1993).

Percebe-se o período de avaliação de desempenho como um dos mecanismos cognitivos que podem afetar as preferências temporais dos indivíduos. Pressões externas e internas exercidas por meio de um período muito curto de avaliação de desempenho são indicadas como as causadoras de uma orientação temporal de curto-prazo (DEMIRAG 1995a; 1995b; DRUCKER, 1986; LAVERTY, 1996; JOHNSON; KAPLAN, 1987).

Portanto, a literatura contábil tem sugerido que um período de avaliação mais de curto-prazo induz os gestores a uma orientação temporal mais de curto-prazo. Por sua vez, um período de

avaliação mais de longo-prazo tem sido sugerido como capaz de direcionar a atenção dos gestores para um futuro distante (VAN RINSUM, 2006; BHOJRAJ; LIBBY, 2005). Espera-se assim que um período de avaliação mais de longo-prazo possa incentivar os gestores a considerarem os efeitos de longo-prazo de seus esforços.

Tal expectativa está de acordo com aversão míope à perda em que se prediz que, indivíduos adversos à perda, serão mais propensos a assumir riscos se tiverem o desempenho avaliado menos frequentemente, representando um período de avaliação mais de longo-prazo; por sua vez, existe a expectativa de as pessoas serem menos propensas a assumir riscos, se tiverem o desempenho avaliado com mais frequência, implicando o uso de períodos de curto-prazo para o fornecimento de informações de desempenho (BERNARTZI; THALER, 1995). Portanto, se indivíduos tomarem decisões com base em frequentes relatórios de desempenho, nos quais não é possível a avaliação dos resultados de longo-prazo de seus esforços, eles, provavelmente, serão orientados para o curto-prazo, na medida em que o risco associado é relativamente menor (PRELEC; LOEWENSTEIN, 1991); enquanto que se eles forem avaliados em bases menos frequentes em que se torna possível a percepção da sequência de resultados ao longo do tempo, eles provavelmente pensarão sobre as consequências de longo-prazo de seus esforços, resultando em orientação temporal mais de longo-prazo (LOEWENSTEIN; PRELEC, 1993).

Em termos de decisões de investimento, evidências baseadas nos pressupostos de aversão míope à perda têm demonstrado que um período de avaliação de curto-prazo induz os indivíduos a reduzir o nível de investimento, conduzindo-os a uma orientação temporal de curto-prazo; o que não ocorre diante de uma baixa frequência de avaliação, na qual os gestores são incentivados a aumentarem o nível de investimento e, assim, a terem orientação temporal de longo-prazo (GNEEZY; POTTERS, 1997; THALER *et al*, 1997; BERNARTZI; THALER, 1999; GNEEZY *et al*, 2003; BELLEMARE *et al*, 2005; SUTTER, 2007).

Teorias de motivação no trabalho também predizem o efeito da frequência de avaliação de desempenho sobre o comportamento dos gestores. A expectativa é de que mais frequentes informações de desempenho afetem positivamente a motivação dos indivíduos (BANDURA, 1991; LOCKE *et al*, 1981; LATHAM; LOCKE, 1991; WOOD; BANDURA, 1989; BANDURA; CERVONE, 1983; SCHMIDT; DESHON, 2007). Apesar dessa expectativa de que, em um sentido absoluto, informações de desempenho mais frequentes provoquem um

efeito positivo sobre os indivíduos e de que informações menos frequentes resultem em um efeito motivacional negativo, estudos têm demonstrado resultados divergentes (CHHOKAR; WALLIN, 1984; LURIE; SWAMINATHAN, 2009).

Uma das possíveis razões para que informações de desempenho mais frequentes não provoquem sempre um efeito motivacional positivo sobre os indivíduos decorre do tipo de tarefa que estiver sendo desempenhada (LUCKETT; EGGLETON, 1991). Portanto, é possível esperar que, em um sentido relativo, o efeito da frequência de informações de desempenho sobre o comportamento dos gestores seja diferente em função do tipo de tarefa que estiver sendo desempenhada e, mais precisamente, em função de que momento, no tempo, ocorrerá o impacto financeiro dessas tarefas.

Espera-se então que um período de avaliação mais de curto-prazo afete negativamente OTG, induzindo os gestores a preferirem alocar mais esforços a tarefas, cujos efeitos financeiros são de curto-prazo; período de avaliação mais de longo-prazo, por sua vez, provocaria um impacto positivo sobre OTG, encorajando os gestores a destinarem mais esforços em tarefas com efeitos financeiros de longo-prazo. Estudos em contabilidade têm confirmado essas expectativas, seja enfatizando o efeito indireto decorrente de tipos de incentivo com diferentes períodos de avaliação (p. ex. LEWELLEN *et al*, 1987; LARCKER, 1983; BUSHMAN *et al*, 1996), seja considerando o efeito direto do período de avaliação (p. ex. MERCHANT, 1990; HOSKISSON *et al*, 1993; BHOJRAJ; LIBBY, 2005; VAN RINSUM, 2006).

Tendo por base essas expectativas e evidências empíricas, a seguinte hipótese é elaborada predizendo o efeito direto do período de avaliação sobre OTG (Figura 11):

H2a: um período de avaliação mais de longo-prazo (curto-prazo), usado para os propósitos de incentivo, afeta positivamente (negativamente) OTG.

Figura 11 – Efeito direto do período de avaliação sobre OTG

É provável que a importância relativa de uma medida de desempenho, se financeira ou não-financeira, e o período de avaliação de desempenho, se de curto ou de longo-prazo, interajam para afetar OTG (HOSKISSON *et al*, 1993; FREDERICKSON *et al*, 1999; BHOJRAJ; LIBBY, 2005; VAN RINSUM, 2006). O efeito de um período de avaliação sobre o comportamento gerencial dependerá do tipo de indicador de desempenho que for mais importante durante a análise do relatório de desempenho; do mesmo modo que o efeito do tipo de indicador de desempenho vai depender do período de avaliação que for considerado.

Desse modo, o efeito de medidas financeiras de desempenho poderia ser decorrente de um período de avaliação de curto-prazo normalmente utilizado para avaliação de desempenho dos gestores, sendo que, quando esses indicadores financeiros estão associados com um período de avaliação mais de longo-prazo, orientação temporal de curto-prazo é reduzida (HOSKISSON *et al*, 1993). Significa dizer que indicadores financeiros são capazes de capturar esforços de longo-prazo com alguma defasagem temporal (DIKOLLI; VAYSMAN, 2006), o que pode ser refletido em relatórios de desempenho que consideram um período de avaliação mais de longo-prazo.

Portanto, o efeito sobre OTG não seria decorrente apenas do uso de um indicador financeiro, mas também da tentativa de mensurar o desempenho gerencial dentro de um período de tempo tão curto que não se permite que as consequências de longo-prazo, decorrentes de decisões de curto-prazo, possam ser avaliadas (JOHNSON; KAPLAN, 1987). Espera-se, assim, que o efeito de uma menor importância relativa de indicadores não-financeiros de desempenho sobre OTG seja intensificado, quando um período de avaliação mais de curto-prazo for considerando; por sua vez, esse efeito seria reduzido pelo uso de um período de avaliação mais de longo-prazo.

Situação inversa seria encontrada, quando medidas não-financeiras de desempenho forem relativamente mais importantes para os propósitos de incentivo. Medidas não-financeiras são indicadas como capazes de encorajar uma orientação temporal mais de longo-prazo e, conseqüentemente, induzir os gestores a também alocarem tempo e esforço em tarefas que afetam resultados de longo-prazo (KAPLAN; NORTON, 1996; ITTNER; LARCKER, 1998; SLIWKA, 2002). Entretanto, esse efeito positivo, provocado por medidas não-financeiras de desempenho sobre OTG, poderia ser reduzido pela presença de um período de avaliação de curto-prazo, enquanto poderia ser intensificado com o uso de um período de avaliação de

longo-prazo (VAN RINSUM, 2006). É possível então dizer que o efeito da importância relativa de um indicador não-financeiro de desempenho sobre OTG é reduzido, quando um período de avaliação de curto-prazo é considerado; enquanto que esse efeito seria intensificado pela presença de um período de avaliação de longo-prazo.

Em resumo, espera-se que um período de avaliação de mais curto-prazo intensifique o efeito que uma menor importância relativa atribuída a medidas não-financeiras de desempenho provoca sobre OTG, ao mesmo tempo em que reduza o impacto de uma maior importância relativa dessas medidas sobre OTG. Por sua vez, um período de avaliação mais de longo-prazo reduziria o efeito relativo provocado por uma menor importância de medidas não-financeiras de desempenho sobre OTG e intensificaria o impacto relativo de uma maior importância dessas medidas sobre OTG.

Estudos contábeis têm confirmado tal expectativa. Hoskinsson *et al* (1993), por exemplo, indicam que quando medidas financeiras de retorno são mais relevantes no plano de remuneração gerencial e estão associadas com um período de avaliação mais de curto-prazo, os gestores tendem a não realizar investimentos com efeitos de longo-prazo, enquanto que esse efeito é reduzido pelo uso de períodos de avaliação de mais longo-prazo. Em um experimento, Bhojraj e Libby (2005) apontam que a escolha entre projetos com diferentes perfis de retorno financeiro dependerá também do período de avaliação que estiver sendo considerado, sendo que evidênciação menos frequente reduz orientação temporal de curto-prazo.

Van Rinsum (2006) investiga o efeito direto e interativo de medidas de tendência e período de avaliação e indica que o efeito positivo do uso de uma medida de desempenho com alto nível de tendência é maior quando um período de avaliação de longo-prazo é utilizado. Diferentemente de Van Rinsum (2006), este estudo não investiga o efeito interativo entre o período de avaliação e uma propriedade das medidas de desempenho, nível de tendência, mas a interação inclui a importância relativa atribuída aos tipos de medidas de desempenho, financeiras ou não-financeiras, com a expectativa de que um período de avaliação mais de longo-prazo intensifique o efeito positivo que uma maior importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho provoca sobre OTG.

Tendo por base essas expectativas e evidências empíricas e experimentais quanto ao efeito interativo do tipo de medida de desempenho e do período de avaliação sobre OTG, a seguinte hipótese é elaborada (Figura 12):

H2b: o efeito positivo (negativo) de uma maior (menor) importância relativa de medidas não-financeiras, usadas para os propósitos de incentivo, sobre OTG, é maior no caso de um período de avaliação mais de longo-prazo (curto-prazo) do que de um mais de curto-prazo (longo-prazo).

Figura 12 – Efeito interativo entre a importância relativa da medida não-financeira de desempenho e o período de avaliação sobre OTG

3.3 Momento de Recebimento da Remuneração, Período de Avaliação e Tipo de Medida de Desempenho

Apesar da expectativa de que um período de avaliação de mais curto-prazo provoque efeito negativo sobre OTG, seja intensificando o impacto negativo de uma menor importância relativa de medidas não-financeiras ou reduzindo o impacto positivo de uma maior importância relativa de medidas não-financeiras, assim como, de que um período de avaliação de mais de longo-prazo resulte em efeito positivo sobre OTG, seja reduzindo o impacto negativo de uma menor importância relativa de medidas não-financeiras ou intensificando o efeito positivo de um maior peso atribuído a medidas não-financeiras, tem-se que esses relacionamentos são provavelmente dependentes do momento de recebimento da remuneração, sugerindo uma interação com três variáveis.

Prevê-se que o recebimento imediato de remuneração afete negativamente OTG, encorajando uma aversão a oportunidades de investimentos de longo-prazo, uma vez que o recebimento

dessa remuneração dependerá somente do desempenho atual da empresa e, portanto, não será afetado pelo desempenho futuro (LEWELLEN *et al*, 1987). Essa orientação de curto-prazo seria revertida pelo recebimento postergado da remuneração, induzindo os gestores a uma orientação temporal mais de longo-prazo; significa dizer que ao vincular a remuneração dos gestores ao desempenho futuro da empresa, eles serão encorajados a tomarem decisões que afetem positivamente resultados futuros, tal como no caso de opção de ações (LEWELLEN *et al*, 1987).

Em geral, a literatura contábil tem sugerido que um período mais curto de postergação do recebimento da remuneração induz os gestores a uma orientação temporal de curto-prazo, o que poderia ser evitado por um período mais longo de postergação. Argumenta-se que remuneração postergada (p. ex. reserva de bônus) poderia aumentar o tempo de permanência dos gestores na empresa, fazendo que eles não tomem apenas decisões de curto-prazo, que maximizam o desempenho atual a custa do desempenho futuro (YOUNG; O'BYRNE, 2001).

Essas expectativas gerais, quanto ao efeito do momento de recebimento da remuneração sobre OTG, são reforçadas pelas teorias de autocontrole. Essa literatura assume que os indivíduos possuem problemas de autocontrole, refletidos por um viés excessivo para o momento atual (THALER, 1981; O'DONOGHUE; RABIN, 1999), tornando-se, portanto, necessária a identificação de fatores cognitivos que reduzam esse foco excessivo no curto-prazo. Considera-se que a presença de fatores viscerais, a predominância de um sistema emocional e a construção de eventos em nível relativamente menos abstrato induzem os indivíduos a uma orientação temporal de curto-prazo e que a presença de determinados estímulos, tal como o recebimento imediato de remuneração, afetando esses fatores cognitivos, intensificaria esse comportamento de curto-prazo.

A presença de um fator visceral, tal como preferências enviesadas pelo momento atual, pode levar as pessoas a negligenciarem seus interesses de longo-prazo (LOEWENSTEIN, 1996). De modo semelhante, a predominância de um sistema emocional, que implica em preferências enviesadas para o momento atual, é intensificada pela presença de gratificação imediata (METCALFE; MISCHER, 1999). O mesmo efeito é provocado por uma construção de eventos em um nível de abstração relativamente menor, o que faz com que os resultados associados a esses eventos sejam percebidos como sendo mais atrativos em um futuro próximo (FUJITA *et al*, 2006; LIBERMAN; TROPE, 1998).

A fim de inibir uma orientação temporal de curto-prazo, uma das estratégias de controle cognitivo sugerida é a reconstrução do significado do estímulo que produz esse comportamento, o que pode ser representado por uma postergação do momento de recebimento da remuneração. Portanto, para mitigar uma orientação temporal de curto-prazo, no caso em que o indivíduo não tem autocontrole suficiente, uma das estratégias externas ao indivíduo é a redução de tal tendência pela exposição paralela a estímulos alternativos (METCALFE; MISCHEL, 1999), podendo esse estímulo ser provocado pela postergação da gratificação. De modo semelhante, um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração poderia ser utilizado para induzir indivíduos, que constroem eventos em nível de abstração relativamente menor, a considerarem como suas preferências enviesadas para o momento atual afetariam resultados em um futuro distante (TROPE E LIBERMAN, 2003).

Tendo por base essas expectativas quanto ao efeito direto do momento de recebimento da remuneração sobre OTG, a seguinte hipótese é elaborada (Figura 13):

H3a: um período mais longo (curto) de postergação da remuneração, usada para os propósitos de incentivo, afeta positivamente (negativamente) OTG.

Figura 13 – Efeito direto do momento de recebimento da remuneração sobre OTG

O efeito causado sobre OTG pelo momento de recebimento da remuneração e pelo período de avaliação de desempenho provavelmente ocorre de maneira interativa (DEMIRAG, 1995a; REICHELSTEIN, 2000; LARCKER, 1983; BUSHMAN *et al*, 1996).

De fato, para que uma remuneração seja recebida pelos gestores é preciso que antes os relatórios de desempenho tenham sido emitidos e avaliados com alguma frequência. Desse modo, o efeito negativo que um período de avaliação mais de curto-prazo provoca sobre OTG poderia ser decorrente de um recebimento imediato da remuneração ou de um período mais

curto de postergação, enquanto que a postergação do recebimento dessa remuneração ou um período mais longo de postergação poderia encorajar os gestores a pensarem nas consequências de longo-prazo de seus esforços.

Esquemas de bônus anuais, que geralmente envolvem um período de avaliação de curto-prazo e o recebimento imediato da remuneração, são percebidos como as causas para uma orientação temporal de curto-prazo (DEMIRAG, 1995a; LEWELLEN *et al*, 1987). Por sua vez, esquemas de incentivo baseados em opção de ações, que envolvem um período de avaliação de curto-prazo e o recebimento postergado da remuneração, resultariam em um efeito positivo sobre OTG (MURPHY, 1999; INDJEKIAN, 1999; SANDERS, 2001; HEMMER, 1993; DUTTA, 2003; CHENG, 2004). Tem-se, assim, que o efeito negativo de um período de avaliação mais de curto-prazo sobre OTG pode ser intensificado pela presença de um recebimento imediato da remuneração, sendo esse efeito negativo mitigado diante de um recebimento postergado da remuneração.

Similarmente, um período de avaliação de longo-prazo e o recebimento imediato de remuneração provavelmente interagem para afetar OTG. Planos de incentivo de longo-prazo, que incluem um período de avaliação de longo-prazo e um recebimento imediato de remuneração, são comumente percebidos como capazes de induzir os gestores a uma orientação temporal de longo-prazo (LARCKER, 1983; BUSHMAN *et al*, 1996). É provável, portanto, que a presença de remuneração imediata intensifique o efeito positivo provocado por um período de avaliação mais de longo-prazo sobre OTG. Quanto ao efeito interativo de um período de avaliação mais de longo-prazo e de uma remuneração postergada sobre OTG, não se tem notícia de estudos contábeis que explorem essa associação, ainda que por meio dos tipos de remuneração.

As expectativas relativas ao efeito interativo do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração sobre OTG parecem estar de acordo com os pressupostos da teoria dos prospectos. De fato, tendo por base essa teoria econômico-cognitiva, é possível prever o provável efeito interativo de um período de avaliação de longo-prazo e de um recebimento postergado da remuneração. Um dos pontos centrais da teoria dos prospectos se refere ao domínio de referência (KAHNEMAN E TVERSKY, 1979; 1984; TVERSKY E KAHNEMAN, 1991; 1992).

Com base nesse pressuposto, o efeito da postergação de uma remuneração sobre o comportamento de um indivíduo dependerá de um ponto de referência que é geralmente representado pela posição atual do tomador de decisão, seu *status quo*, assim como, por aspirações, expectativas, normas e comparações sociais (KAHNEMAN E TVERSKY, 1991; LOEWENSTEIN, 1988). Além disso, dado o pressuposto de aversão à perda, os indivíduos vão preferir manter a situação atual a aceitarem desvios que sejam estruturados como perdas (KAHNEMAN; TVERSKY, 1984; SHELLEY; OMER, 1996).

O período de avaliação cumpre possivelmente o papel de ponto de referência de um gestor no caso dos planos de remuneração gerencial, no sentido de que ele determinará as expectativas dos gestores quanto ao momento de recebimento da remuneração decorrente da avaliação de desempenho. Remuneração baseada em desempenho, que inclui bônus anuais, opção de ações e planos de incentivo de longo-prazo, implica que os gestores receberão a remuneração a que eles têm direito após a avaliação de desempenho, caso eles tenham atingido as metas de desempenho.

Se esse é o caso, o final do ciclo de avaliação de desempenho criará expectativas nos gestores quanto ao momento de recebimento da remuneração a que eles têm direito. Essa expectativa de recebimento de remuneração baseada em desempenho pode então fazer do período de avaliação o ponto de referência que será provavelmente incorporado pelos gestores para determinar o tempo de postergação para o recebimento da remuneração. De fato, nenhuma remuneração pode ser classificada como imediata ou postergada até que se tenha gerado o direito de recebê-la, o que ocorre somente após o período de avaliação de desempenho.

Recebimentos que não implicam nenhum ou pequenos desvios em relação ao ponto de referência reforçam o viés de manutenção da situação atual, o que significa que os indivíduos vão preferir reter a situação atual representada pelo ponto de referência (TVERSKY; KAHNEMAN, 1991). Sendo assim, remuneração recebida com menor defasagem temporal após o período de avaliação manterá os gestores próximos do ponto de referência, de maneira que um período mais curto de postergação da remuneração provavelmente intensificará o efeito do período de avaliação sobre OTG.

Por sua vez, recebimentos que implicam maiores desvios em relação ao ponto de referência podem ser estruturados como ganhos ou perdas (TVERSKY; KAHNEMAN, 1991).

Especificamente, a postergação de recebimentos positivos será estruturada como perda, uma vez que os gestores já tenham incluído esses recebimentos em sua riqueza ou já tenham se adaptado ao recebimento imediato (SHELLEY; OMER, 1996). Desse modo, um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração, fazendo com que os gestores se distanciem da situação atual, irá provavelmente reduzir o efeito do período de avaliação sobre OTG.

Tendo por base essas expectativas e evidências empíricas, a seguinte hipótese é elaborada prevendo o efeito interativo entre o momento de recebimento da remuneração e o período de avaliação sobre OTG (Figura 14):

H3b: o efeito positivo (negativo) de um período de avaliação mais de longo-prazo (curto-prazo) sobre OTG é maior no caso de um período mais curto de postergação de remuneração do que um período mais longo de postergação de remuneração.

Figura 14 – Efeito interativo entre o período de avaliação e o momento de recebimento sobre OTG

Portanto, é provável que o efeito negativo sobre OTG de um período de avaliação mais de curto-prazo seja intensificado por um período mais curto de postergação da remuneração, sendo reduzido por um período mais longo. Por sua vez, o efeito positivo que um período de avaliação mais de longo-prazo provoca sobre OTG é também intensificado pela presença de um período mais curto de postergação e reduzido por um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração.

Adicionalmente, se o momento de recebimento da remuneração afeta o relacionamento entre o período de avaliação e OTG, é provável que ele também afete o relacionamento entre o período de avaliação, o tipo de medida de desempenho e OTG, em uma interação com três variáveis. Dentro dessa perspectiva, se o efeito de um período de avaliação mais de curto-

prazo consiste em aumentar o impacto negativo sobre OTG decorrente de uma menor importância relativa de medidas não-financeiras, esse aumento seria intensificado pela presença de um período mais curto de postergação do recebimento da remuneração e reduzido por um período mais longo de postergação desse recebimento. De modo semelhante, se um período de avaliação mais de curto-prazo reduz o efeito positivo de uma maior importância relativa de indicadores não-financeiros, essa redução seria intensificada pela presença de um período mais curto de postergação da remuneração e reduzida por um período mais longo de postergação do seu recebimento.

O mesmo é válido para o efeito de um período de avaliação mais de longo-prazo em reduzir o impacto negativo sobre OTG de uma menor importância relativa de medidas não-financeiras, redução essa que seria intensificada por um período mais curto de postergação do recebimento da remuneração e suavizada por um período mais longo de postergação desse recebimento. Similarmente, o efeito de um período de avaliação mais de longo-prazo em aumentar o efeito positivo de uma maior importância relativa de indicadores não-financeiros de desempenho sobre OTG seria intensificado por um período mais curto de postergação do recebimento da remuneração e reduzido por um período mais longo de postergação dessa remuneração. Em suma, significa dizer que um período mais curto de postergação de remuneração intensifica o efeito do período de avaliação sobre o relacionamento entre medida de desempenho e OTG que, por sua vez, é reduzido por um período mais longo de postergação de remuneração.

Evidências contábeis sobre o efeito interativo entre o tipo de medida de desempenho, o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração decorrem de estudos que investigam o efeito de diferentes tipos de remuneração. Hoskinsson *et al* (1993) indicam que esquemas de bônus anuais baseados em medidas financeiras de desempenho, que implicam uma interação entre medidas financeiras de desempenho, período de avaliação de curto-prazo e curto período de postergação de remuneração, afetam negativamente investimentos com efeitos de longo-prazo. Adicionalmente, se um período de avaliação mais de longo-prazo for considerado, a interação entre medidas financeiras de desempenho, período de avaliação de longo-prazo e curto período de postergação de remuneração afetam positivamente investimentos com efeitos de longo-prazo (HOSKINSSON *et al*, 1993).

Lewellen *et al* (1987) indicam que esquemas imediatos, que incluem um período de avaliação de curto-prazo e curto período de postergação de remuneração, estão negativamente

relacionados com políticas de investimento; os resultados diferem quando esquemas postergados, incluindo opção de ações e ações, que envolvem medidas de desempenho baseadas no preço de ação, período de avaliação que pode ser de curto ou de longo-prazo e longo período de postergação da remuneração, são usados para os propósitos de incentivo. Não é possível identificar quais as medidas de desempenho incluídas nos esquemas imediatos estudados por Lewellen *et al* (1987).

Sanders (2001) indica que planos de opção de ações afetam positivamente decisões de alocação de recursos, tal como aquisições. Dutta (2003) compara os efeitos de esquemas de bônus anuais baseados em medidas de lucro residual com planos de opção de ações. Os resultados indicam que tais esquemas de bônus resultarão em decisões apropriadas de investimento se o problema de retenção não for tão severo; de outro modo, se o problema de retenção for mais severo, planos de opção de ações serão mais adequados para induzir apropriadas decisões gerenciais de investimento (DUTTA, 2003).

Esquemas de bônus anuais, que incluem um período de avaliação de curto-prazo e um curto período de postergação de remuneração, afetam positivamente oportunidades de investimento, se eles forem baseados em medidas de desempenho individual, em comparação com aqueles baseados em medidas de desempenho contábeis ou baseados no preço de ação (BUSHMAN *et al*, 1996). A adoção de planos de desempenho baseados principalmente em medidas financeiras de desempenho, que incluem um período de avaliação de longo-prazo e um curto período de postergação de remuneração, afeta positivamente decisões de investimento de longo-prazo (LARCKER, 1983). Em resumo, evidências contábeis indicam que diferentes combinações de medidas de desempenho, período de avaliação e momento de recebimento da remuneração podem ter efeitos positivos ou negativos sobre OTG.

Evidências empíricas baseadas em teoria dos prospectos e, especificamente, no pressuposto do ponto de referência, demonstram que se os gestores estiverem psicologicamente ajustados ao recebimento imediato de seus bônus, se esse for o ponto de referência, eles não tomarão decisões de investimento que resultarão em postergação do recebimento dos bônus (SHELLEY; OMER, 1996). Entretanto, se os gestores estiverem psicologicamente ajustados ao recebimento de seus bônus com alguma defasagem temporal, tomar decisões de investimento não irá sugerir qualquer desvio em relação ao ponto de referência.

O ponto de referência nesse estudo é, portanto, o momento que os gestores estão acostumados a receber a remuneração; assim, decisões que resultarem na postergação do recebimento dessa remuneração são estruturadas como perdas, implicando que haverá uma relutância para a realização do investimento (SHELLEY; OMER, 1996).

Shelley e Omer (1996) utilizam um período de avaliação de curto-prazo para capturar o efeito das decisões gerenciais, realizar ou não o investimento, e o esquema de remuneração usado para remunerar os gestores é baseado em medidas contábeis de desempenho. Com base nessas evidências, a combinação de medidas contábeis de desempenho, período de avaliação de curto-prazo e recebimento imediato de remuneração implica em um impacto negativo sobre as decisões gerenciais de investimento, sendo essas decisões positivamente afetadas se os gestores receberem remuneração postergada. Uma vez que Shelley e Omer (1996) não investigam o papel de um período de avaliação mais de longo-prazo, não é possível afirmar que esses resultados também seriam válidos para esse cenário.

Tendo por base essas evidências empíricas e os efeitos cognitivos preditos da interação entre momento de recebimento da remuneração, período de avaliação e tipo de medida de desempenho, a seguinte hipótese é elaborada (Figura 15 e Figura 16):

H3c: o efeito interativo positivo (negativo) entre uma maior (menor) importância relativa de medidas não-financeiras, usadas para os propósitos de incentivo, e um período de avaliação mais de longo-prazo (curto-prazo) sobre OTG é maior no caso de um período mais curto de postergação da remuneração do que no caso de um período mais longo de postergação da remuneração.

Figura 15 – Efeito interativo entre a importância relativa da medida não-financeira e o período de avaliação sobre OTG, para um período mais curto de postergação

Figura 16 – Efeito interativo entre a importância relativa da medida não-financeira e o período de avaliação sobre OTG, para um período mais longo de postergação

3.4 Modelo Teórico

A seguir, apresenta-se o modelo teórico da pesquisa (Figura 17). H1, H2a e H3a representam o efeito direto dos três elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG. H2b, H3b e H3c representam o efeito interativo sobre OTG entre o período de avaliação e o tipo de indicador de desempenho, entre o momento de recebimento e o período de avaliação e entre os três elementos do sistema de remuneração gerencial, respectivamente.

Figura 17 – Modelo teórico da pesquisa

4 METODOLOGIA

Neste capítulo são apresentados os aspectos metodológicos para o desenvolvimento desta pesquisa e teste das hipóteses. São destacados os procedimentos para a seleção da amostra, a taxa de resposta obtida, as informações descritivas sobre a amostra, além da estrutura do questionário utilizado para a coleta de dados. Os instrumentos de mensuração utilizados na pesquisa também são discutidos, sendo apresentada ainda estatística descritiva das variáveis. Por fim, uma análise da taxa de não-resposta é realizada.

4.1 Seleção da Amostra

Para testar as hipóteses elaboradas no capítulo anterior, esta pesquisa desenvolve um estudo empírico por meio de um levantamento em que são consultados gestores de empresas que atuam no Brasil. Esse método de pesquisa permite que relacionamentos possam ser explorados por meio de hipóteses específicas, em especial, em relação a fenômenos que estiverem ocorrendo no ambiente de pesquisa (BROWNELL, 1995), tal como parece ser o caso do relacionamento entre os elementos do sistema de remuneração gerencial e orientação temporal dos gestores (OTG).

Embora apresentando limitações para validação interna, estudos desenvolvidos por meio de levantamentos têm como principal vantagem a possibilidade de generalização ou validação externa de relacionamentos ainda pouco estudados (BROWNELL, 1995; SMITH, 2003). Considera-se, portanto, que o desenho de pesquisa aqui proposto será capaz de permitir explorar os relacionamentos investigados e poderá servir como um direcionador para a aplicação de outros métodos de pesquisa que aprofundem este estudo (EVAN, 1971).

O procedimento de coleta de dados envolveu sete passos (Quadro 5). O primeiro consistiu na seleção de um conjunto de empresas em atividade no Brasil que fosse adequado para os propósitos deste estudo. A restrição principal seria de que essas empresas oferecessem remuneração variável aos seus gestores como parte do plano de remuneração gerencial.

Na falta de conhecimento a priori, esse processo de seleção envolveu a busca por publicações especializadas no tema da pesquisa que permitissem identificar um grupo de empresas que incentivam os seus gestores por meio de remuneração variável. Foi identificada a publicação ‘Melhores Empresas para Trabalhar’, editada pelo Guia Você S/A-Exame, e elaborada pela equipe ‘Melhores Empresas’, do Programa de Estudos em Gestão de Pessoas (PROGEP), da Fundação Instituto de Administração (FIA). Uma solicitação de informações foi encaminhada ao PROGEP/FIA, através de um termo de responsabilidade e reciprocidade, que permitisse a identificação das empresas listadas por essa publicação. A lista fornecida, com ano-base de 2007, continha 150 empresas.

Quadro 5 – Passos para a coleta de dados

Passos	Atividade	Período
1	Identificação das empresas	Outubro/2008
2	Identificação das empresas interessadas em participar da pesquisa	Novembro/2008-Janeiro/2009
3	Identificação dos gestores participantes	Fevereiro/2009
4	Envio de email institucional para os gestores	1º semana de Março/2009
5	Envio de questionário para os gestores participantes	2º semana de Março/2009
6	Envio de email de lembrança/agradecimento	4º semana de Março/2009
7	Contato final com os gestores	3º semana de Abril/2009

O segundo passo correspondeu à identificação das empresas interessadas em participar da pesquisa. O contato inicial com essas empresas ocorreu por meio da área de recursos humanos (RH), opção justificada por três motivos: o primeiro foi a não disponibilidade de acesso dos contatos dos gestores em cada uma das empresas; o segundo foi a busca de obtenção de apoio institucional, o que seria fundamental para a continuidade da pesquisa, no sentido de que a área de RH das empresas poderia gerar uma lista com os gestores que potencialmente participariam da pesquisa e; o terceiro motivo foi a expectativa de que esse procedimento viesse a resultar em um aumento na taxa de respostas dos gestores que atuam nas empresas que viessem a participar (DILLMAN, 2007).

A pesquisa foi então apresentada para a área de RH de cada uma das empresas e, ao final dessa etapa, 21 empresas (14% do total) consentiram em participar da pesquisa. Entretanto, com o desenvolvimento da etapa seguinte, 10 empresas foram eliminadas da amostra final por diferentes motivos, tais como: i) o responsável pelo RH da empresa havia entendido que ele é quem iria responder à pesquisa, ii) a empresa não atendia aos critérios definidos a seguir para identificação dos gestores, ou iii) a empresa não dispunha de tempo para realização da pesquisa naquele momento. Desse modo, a amostra final resultou em 11 empresas

participantes (7,33% do total). Informações acerca do setor de atuação, do número total de empregados com vínculo empregatício e do número total de diretores para cada uma das empresas participantes são apresentados a seguir (Tabela 6). De modo geral, existe diversificação em termos de setor de atuação e porte da empresa.

Tabela 6 – Perfil das empresas participantes

Empresa	Setor de atuação¹	Nº total de funcionários²	Número de executivos²
Empresa A	Metalurgia	1.342	82
Empresa B	Agrícola	5.654	865
Empresa C	Elétrico	503	44
Empresa D	Automação Industrial	454	60
Empresa E	Farmacêutico	259	29
Empresa F	Química	280	59
Empresa G	Telefonia	1.205	104
Empresa H	Telecomunicações	145	26
Empresa I	Papel e celulose	1.976	167
Empresa J	Engenharia	358	50
Empresa K	Construção	785	35

¹Fonte: página oficial das empresas na *internet*

²Fonte: <http://vocesa.abril.com.br/melhoresempresas/>

O terceiro passo refere-se à solicitação de uma lista de gestores à área de RH de cada uma das empresas que concordaram em participar da pesquisa. Para atender aos propósitos da pesquisa, foram definidos os seguintes critérios no processo de identificação dos gestores: (i) tivessem responsabilidades gerenciais, seja como principal executivo de um departamento funcional (p. ex. vendas, produção etc.) ou seja como principal executivo de uma divisão, unidade de negócio, centros de resultado e semelhantes, (ii) atuassem na área comercial (p. ex. vendas, produção, pesquisa & desenvolvimento, marketing etc.), (iii) recebessem remuneração variável, e (iv) tivessem passado por, pelo menos, um ciclo de avaliação anual de desempenho.

O atendimento a esses critérios permitiria a identificação de gestores que atuam nas atividades primárias criadoras de valor dentro da empresa (PORTER, 1989), com responsabilidades de alocação de recursos a diferentes tarefas, inclusive em termos do momento em que ocorrerá o impacto financeiro dessas tarefas; além de geralmente terem o desempenho avaliado e remunerado com base nesse processo de alocação de recursos. Não foi definido um limite mínimo ou máximo referente à quantidade de gestores participantes da pesquisa em cada empresa. Entretanto, ressaltou-se a importância em se contar com, pelo menos, um gestor de cada uma das áreas comerciais existentes em cada empresa.

Aos gestores participantes, garantiu-se o anonimato e a confidencialidade das respostas; sendo também garantido o envio de um relatório final com os principais resultados da pesquisa e um convite para participação em um seminário em que esses resultados seriam discutidos. Ao final, foram identificados 129 gestores para participação da pesquisa, havendo um desvio padrão de oito gestores em termos da quantidade de gestores indicados por empresa (Tabela 7).

Tabela 7 – Número de gestores por empresa

Empresas	Número de Gestores	Empresas	Número de Gestores
Empresa A	5	Empresa G	10
Empresa B	12	Empresa H	7
Empresa C	20	Empresa I	11
Empresa D	15	Empresa J	3
Empresa E	5	Empresa K	10
Empresa F	31	Total	129

Os quatro passos seguintes correspondem aos quatro contatos sugeridos pelo *Total Design Method* (TDM) com o objetivo de aumentar a taxa de resposta (DILLMAN, 2007). O quarto passo representou o contato inicial com os gestores através de endereço eletrônico com o intuito de comunicar-lhes que em breve eles receberiam nova mensagem eletrônica, solicitando-lhes a participação em uma pesquisa por meio do preenchimento de um questionário que seguiria em anexo. Ressaltou-se ainda a importância em se contar com a participação desses gestores. Esse contato inicial foi feito por intermédio da área de RH das empresas. A escolha desse procedimento decorreu da expectativa de que sendo destacado o apoio institucional da área de RH, seria possível obter uma maior taxa de resposta (DILLMAN, 2007).

O quinto passo envolveu o envio de uma mensagem eletrônica com um *link* que permitia aos gestores acesso ao questionário que foi desenvolvido e hospedado em um sistema de criação de formulários para coleta de dados *on-line* denominado ‘*Formsite Web Form Builder*’ (Apêndice 1). Essa mensagem eletrônica foi enviada, em média, uma semana depois do contato inicial com os gestores realizado no quarto passo.

Dois procedimentos foram seguidos para o envio dessa mensagem eletrônica. O primeiro consistiu no envio direto das mensagens para os gestores a cujos endereços eletrônicos teve-se acesso. O segundo procedimento correspondeu ao envio das mensagens eletrônicas

inicialmente para a área de RH das empresas que então as encaminhou para os gestores. Tal procedimento foi utilizado por 36% das empresas participantes da pesquisa que, por motivos de políticas internas, não estavam autorizadas a disponibilizar o endereço eletrônico de seus gestores. O segundo método reduziu o controle do pesquisador sobre a pesquisa no que se refere ao acompanhamento de envio das mensagens.

O sexto passo correspondeu às mensagens eletrônicas de agradecimento remetidas, em média, 15 dias depois do envio da mensagem eletrônica com o questionário (Apêndice 2). A finalidade dessa nova mensagem foi, de um lado, agradecer aos gestores que já haviam respondido ao questionário e, por outro, solicitar aos gestores que ainda não tivessem preenchido o questionário que o fizesse com brevidade. Embora não seja recomendado pelo método TDM, optou-se por novamente incluir o *link* de acesso ao questionário na página da *internet*, assumindo-se que os gestores, que não haviam respondido até aquela data, teriam provavelmente apagado a mensagem eletrônica anterior.

O passo final no procedimento de coleta de dados representou o envio de uma mensagem eletrônica final, em média, 20 dias depois da mensagem anterior (Apêndice 3). Dois procedimentos foram utilizados nessa etapa. O primeiro consistiu no envio dessa mensagem apenas para os gestores que não tivessem ainda respondido ao questionário, nos casos em que foi possível ser feita essa identificação. Em geral, esse procedimento somente foi possível para as empresas que disponibilizaram os endereços eletrônicos de seus gestores.

O segundo procedimento resultou no envio dessa mensagem, com modificações, para todos os gestores, por não ser possível identificar apenas aqueles que não haviam respondido (Apêndice 4). Em ambos os casos, foi novamente incluído o *link* de acesso ao questionário na página da *internet*.

A finalidade dessa mensagem final foi, portanto, informar que até aquela data não havia sido identificado o questionário daqueles gestores e solicitar-lhes que o preenchimento fosse realizado; sendo incluída também uma mensagem de agradecimento nos casos em que o segundo procedimento foi utilizado.

4.2 Taxa de Resposta

Ao final do procedimento de coleta de dados, foram preenchidos 70 questionários pelos gestores, representando uma taxa de resposta de 54,3%, tendo por base o número original de gestores identificados. Desse total, seis questionários foram descartados para a finalidade de teste de hipóteses por não atenderem aos critérios definidos que traçaram o perfil dos respondentes: quatro não atuavam em áreas comerciais, mas em áreas, tais como controladoria e financeira, e dois respondentes não recebiam remuneração variável. Sendo assim, 64 questionários foram considerados úteis, correspondendo a uma taxa de respostas equivalente a 52,0% (Tabela 8), sendo também ajustado o número de respondentes àqueles que efetivamente atendiam aos critérios da pesquisa. O desvio padrão foi de 22% considerando a taxa de resposta por empresa.

Tabela 8 – Número de respondentes por empresa

Empresas	Nº de respondentes	Taxa de resposta	Empresas	Nº de respondentes	Taxa de resposta
Empresa A	4	80%	Empresa G	2	20%
Empresa B	7	58%	Empresa H	5	83%
Empresa C	14	74%	Empresa I	5	45%
Empresa D	6	40%	Empresa J	2	67%
Empresa E	3	75%	Empresa K	3	30%
Empresa F	13	33%	TOTAL	64	52,0%

4.3 Informações Descritivas sobre a Amostra

As informações descritivas a seguir permitem avaliar se realmente os gestores respondentes atendiam aos critérios estabelecidos para a identificação dos respondentes (Tabela 9). Percebe-se que, pelo tempo médio de trabalho, os respondentes se envolveram em mais de um ciclo de avaliação de desempenho, o que permite supor que eles tinham um entendimento do processo de avaliação de desempenho. Percebe-se ainda que os respondentes recebem, em média, 21,1% de remuneração variável em relação à remuneração total.

Tabela 9 – Informações descritivas sobre os respondentes

Tempo médio de trabalho na organização	11,7 anos
Tempo médio de trabalho na unidade organizacional	8,6 anos
Tempo médio de trabalho na função	4,4 anos
Percentual médio de remuneração variável	21,1%
Percentual médio de remuneração baseada em ações e/ou opção de ações	7,5%

Merece destaque também o nível hierárquico dos respondentes (Tabela 10) e a função que eles desempenham na empresa (Tabela 11). A maior parte dos respondentes atua ou no segundo (48,4%) ou no terceiro (25,0%) nível hierárquico. Além disso, apenas 14,1% deles atuam no primeiro nível hierárquico e o restante (12,5%) atua em níveis inferiores da hierarquia. De modo geral, é possível dizer que, pela posição hierárquica, parte significativa dos respondentes de fato atende ao perfil pretendido de respondentes, com possível autonomia para tomada de decisões, especialmente, relacionadas à alocação de recursos. Em termos da função desempenhada, a maioria dos respondentes atua como gerente de unidade ou de divisão, seguido pelos gestores de vendas. Apenas um respondente atua na área de pesquisa & desenvolvimento. Outros gestores, além de incluir aqueles que atuam simultaneamente em vendas e marketing (3), atuam em áreas, tais como, logística e engenharia de qualidade.

Tabela 10 – Nível hierárquico dos respondentes

Nível hierárquico	Quantidade	%
1º Nível hierárquico	9	14,1%
2º Nível hierárquico	31	48,4%
3º Nível hierárquico	16	25,0%
Outro nível hierárquico	8	12,5%
Total	64	100,0%

Tabela 11 – Função desempenhada pelo respondente

Função	Quantidade	%
Marketing	8	12,5%
Pesquisa & Desenvolvimento	2	3,1%
Produção	11	17,2%
Vendas	15	23,4%
Gerente de Unidade / Divisão	19	29,7%
Outros	9	14,1%
Total	64	100,0%

4.4 Preparação e Estrutura do Questionário

As questões incluídas no questionário foram elaboradas buscando captar o comportamento atual e as atitudes dos respondentes. Realizou-se o pré-teste desse questionário em três etapas (DILLMAN, 2007). Na primeira etapa, diversos pesquisadores em contabilidade, com experiência no desenvolvimento de questionários e em pesquisa de campo, avaliaram o conteúdo das questões apresentadas. Com base nas sugestões desses profissionais, foram feitas diversas alterações no questionário antes de se proceder ao segundo pré-teste, realizado por um pesquisador da área de recursos humanos. A finalidade dessa segunda etapa de pré-teste foi avaliar os termos técnicos empregados no questionário para que fossem compreensíveis em um ambiente organizacional. Por fim, um último pré-teste foi realizado

por um gestor da área de logística de uma grande empresa brasileira, com perfil semelhante ao dos potenciais respondentes, com o objetivo de obter informações relativas a dificuldades de preenchimento do questionário e o tempo necessário para esse preenchimento.

A versão final do questionário resultou em dez questões, sendo apenas uma aberta, divididas em quatro seções e nove páginas (Apêndice 5). Nessa organização, seguiu-se o método TDM no que se refere ao enunciado, à ordem das questões e à aparência (DILLMAN, 2007).

Na primeira página do questionário, registraram-se o título e subtítulos da pesquisa: '**Sistema de Remuneração Gerencial: Avaliação de Desempenho e Plano de Remuneração**'. Os logos das quatro instituições envolvidas com o desenvolvimento desta pesquisa foram também apresentados nesta página inicial como forma de demonstrar a importância da pesquisa. Na segunda página do questionário, apresentaram-se as informações sobre as instituições e pesquisadores envolvidos com a pesquisa, a finalidade da pesquisa, além do endereço eletrônico de contato do pesquisador responsável pela pesquisa.

As demais sete páginas foram divididas nas seguintes seções:

- **Seção 1: Como seu desempenho é avaliado e mensurado.** A principal finalidade dessa seção foi a de caracterizar o sistema de remuneração utilizado pela empresa para avaliar e remunerar o desempenho do gestor. Três questões foram incluídas nesta seção, buscando caracterizar as três variáveis independentes desta pesquisa: (i) tipo de indicador de desempenho (questão 1), (ii) período de avaliação de desempenho (questão 2) e (iii) momento de recebimento da remuneração (questão 3).
- **Seção 2: Como você gasta seu tempo.** A principal finalidade dessa seção foi capturar a percepção dos gestores relativa à forma como dedicam tempo entre diferentes tarefas na empresa. Foram incluídas três questões nessa seção, todas relacionadas com a variável dependente 'OTG' (questão 4, 5 e 6).
- **Seção 3: Como fatores externos e internos afetam a sua empresa.** O objetivo dessa seção foi caracterizar variáveis contextuais que potencialmente moderariam as atividades da empresa. Foram incluídas duas questões, uma relativa à variável contextual 'estratégia empresarial' (questão 7) e outra referente à variável contextual 'incerteza ambiental' (questão 8).

- **Seção 4: Questões sobre você e sua empresa.** O objetivo dessa seção final foi o de obter informações relativas à unidade organizacional e à empresa em que os gestores atuavam. Duas questões foram incluídas nessa seção, a primeira buscando coletar ‘informações demográficas’ (questão 9) e a outra relativa a mais uma variável moderadora, ‘horizonte temporal do gestor’ (questão 10).

4.5 Instrumentos de Mensuração

Nesta seção, são apresentados os instrumentos de mensuração para a variável dependente (OTG), para as variáveis independentes (tipo de medida de desempenho, período de avaliação e momento de recebimento da remuneração) e para as variáveis moderadoras incluídas na análise (estratégia, incerteza ambiental e horizonte temporal do gestor).

Este estudo buscou, sempre que possível, utilizar instrumentos de mensuração já empregados em estudos anteriores. Para o caso de instrumentos de mensuração multidimensionais, são apresentados os resultados de uma análise fatorial e de testes de confiabilidade. Embora tenham sido feitos esses testes, o modelo de análise considerou a quantidade de fatores identificada em estudos anteriores de modo a permitir a comparabilidade entre estudos.

4.5.1 Orientação Temporal dos Gestores

Para mensurar OTG, foram utilizados três diferentes instrumentos de mensuração. O primeiro foi originalmente desenvolvido por Marginson e McAulay (2008) e inclui sete itens. Os respondentes são solicitados a **indicar a tendência com que eles preferem desempenhar determinadas tarefas em comparação a outros gestores que desempenham tarefas semelhantes**. Utilizou-se uma escala Likert de 5 pontos, parcialmente ancorada, cujos extremos foram: 1 = tendência extremamente baixa e 5 = tendência extremamente alta. Para os itens ‘b’ (esperar que seus subordinados enfatizem bons resultados orçamentários de curto-prazo ao invés de eficácia financeira de longo-prazo), ‘d’ (esperar que seus subordinados se concentrem nos principais indicadores de desempenho específicos de sua área de responsabilidade, em vez de voltarem para o desempenho global em uma área mais ampla da unidade e/ou empresa) e ‘e’ (esperar que seus subordinados continuem buscando as metas

orçamentárias originais ao invés de negociar aumentos nos limites de tolerância, quando as circunstâncias mudarem ao longo do tempo), quanto mais alta for a tendência, mais de curto-prazo será a orientação temporal do respondente⁵. Por sua vez, para os itens ‘a’ (ênfasis na eficácia financeira de longo-prazo ao invés de bons desempenhos orçamentários de curto-prazo), ‘c’ (esperar que seus subordinados revisem compromissos quando as circunstâncias mudarem ao longo do tempo, ao invés de procurarem atingir metas originalmente definidas), ‘f’ (esperar iniciativa e rápida adaptação de seus subordinados à situação local, ao invés de transferir tais decisões hierarquia acima da empresa) e ‘g’ (esperar que seus subordinados tomem ações corretivas para reduzir variações em relação ao orçamento, mas não a custo da continuidade de programas e projetos de longo-prazo em andamento), quanto mais alta for a tendência, mais de longo-prazo será a orientação temporal do respondente.

Estudos anteriores identificaram três fatores para essa variável. O primeiro inclui os dois primeiros itens (‘a’ e ‘b’) que buscam captar trocas compensatórias intertemporais. O segundo inclui os três itens seguintes (‘c’, ‘d’ e ‘e’) que buscam capturar expectativas para o alcance de metas de curto-prazo. O último fator inclui os demais dois itens (‘f’ e ‘g’) que procuram refletir o processo de adaptação através de inovação e aprendizado (MARGINSON; MCAULAY, 2008).

Embora a análise de componentes principais realizada, nesta pesquisa, tenha também encontrado três fatores explicando mais de 67% da variância total, o agrupamento dos fatores não equivale àquele identificado originalmente: fator 1 (itens ‘a’, ‘c’, ‘f’ e ‘g’), fator 2 (itens ‘b’ e ‘d’) e fator 3 (item ‘e’). O alfa de Cronbach resultou em 0,58 que, embora abaixo do nível mínimo recomendado, pode ser considerado adequado, quando se trata de estudos exploratórios (HAIR *et al*, 1998).

O segundo instrumento para mensurar OTG foi originalmente desenvolvido por Jansen *et al* (2006). Essa medida busca captar a importância relativa entre buscar inovações para clientes e mercados emergentes (*exploratory innovation*), refletindo uma orientação mais de longo-prazo, e atender às necessidades dos clientes e mercados existentes (*exploitative innovation*), evidenciando uma orientação temporal mais de curto-prazo.

⁵ Esses itens foram invertidos para inclusão no modelo de análise, de modo que valores mais altos indicassem uma orientação temporal mais de longo-prazo.

Os respondentes são solicitados a **indicar o nível de concordância** em relação a 12 itens. Utilizou-se uma escala Likert de 5 pontos, parcialmente ancorada, cujos extremos foram: 1 = discordo totalmente e 5 = concordo totalmente. Indicação de concordância com os seis primeiros itens, associados com o primeiro tipo de inovação, reflete uma orientação temporal mais de longo-prazo: (a) minha unidade aceita demandas que vão além dos produtos e serviços existentes, (b) minha unidade cria novos produtos e serviços, (c) minha unidade testa novos produtos e serviços em seu mercado, (d) minha unidade comercializa produtos e serviços que são completamente novos para a unidade, (e) minha unidade frequentemente aproveita novas oportunidades em novos mercados e (f) minha unidade normalmente utiliza novos canais de distribuição.

Indicação de concordância com os demais seis itens, associados com o segundo tipo de inovação, reflete uma orientação temporal mais de curto-prazo⁶: (g) minha unidade frequentemente refina o fornecimento de produtos e serviços existentes, (h) minha unidade regularmente implementa pequenas adaptações aos produtos e serviços existentes, (i) minha unidade introduz melhorias em produtos e serviços existentes em seu mercado atual, (j) minha unidade melhora a eficiência de fornecimento de produtos e serviços, (k) minha unidade aumenta as economias de escala para clientes existentes e (l) minha unidade expande serviços para clientes existentes.

A análise de componentes principais para a medida que reflete inovações para clientes e mercados emergentes resultou em um fator explicativo de 60,52% da variância total. O alfa de Cronbach resultou em 0,86 para essa medida, o que está acima do mínimo aceitável de 0,70 (HAIR *et al.*, 1998). A análise de componentes principais para a medida que reflete o atendimento das necessidades dos clientes e mercados existentes resultou em um fator explicativo de 61,23% da variância total. O alfa de Cronbach para essa segunda medida de inovação resultou em 0,87, também se mostrando adequada.

Por fim, a análise de componentes principais incluindo, simultaneamente, as duas medidas de inovação resultou em dois fatores explicando 62,29% da variância total, com apenas uma diferença em relação ao modelo original: o indicador 'b' apresentou uma correlação um pouco

⁶ Essa variável foi invertida para inclusão no modelo de análise, de modo que valores mais altos indicassem uma orientação temporal mais de longo-prazo.

mais significativa com a medida de atendimento das necessidades dos clientes e mercados existentes. O alfa de Cronbach resultou em 0,90 para as duas medidas em conjunto.

O terceiro instrumento para mensurar OTG foi desenvolvido originalmente por Lawrence e Lorsch (1967) e tem sido utilizado pela pesquisa empírica em contabilidade que investiga OTG (MERCHANT, 1990; VAN DER STEDE, 2000; VAN RINSUM, 2006). Os respondentes são solicitados a **indicar o percentual de tempo que eles geralmente dedicam a atividades que afetam o resultado financeiro (lucro) da unidade e/ou empresa após** (i) um mês ou menos, (ii) entre um e três meses, (iii) entre três meses e um ano, (iv) entre um e cinco anos e (v) mais de cinco anos. A soma dos percentuais deve resultar em 100%.

Orientação temporal de curto-prazo é representada pelos três primeiros itens; com os outros dois itens designando orientação temporal de longo prazo. Por se tratar de variável *ipsative*, em que a soma das opções para cada respondente é a mesma (BERGE, 1999), tornando-a inapropriada para técnicas de análise fatorial (DUNLAP; CORNWELL, 1994), utilizou-se como medida final de OTG apenas o somatório dos itens ‘iv’ e ‘v’, designando a tendência para uma orientação temporal de longo-prazo, viabilizando sua utilização no modelo de análise (ver p. ex. WHITE *et al*, 2003).

4.5.2 Tipo de Medida de Desempenho

O tipo de medida de desempenho usado para os propósitos de incentivo foi mensurado por um instrumento originalmente desenvolvido por Moers (2006) em que se avalia a importância percebida das medidas não-financeiras de desempenho para avaliar e remunerar os gestores.

Esse instrumento mede o uso de cada tipo de medida de desempenho através de oito itens ao solicitar que o respondente **indique a importância relativa de medidas financeiras e não-financeiras de desempenho geralmente e regularmente usadas pelo superior para:** (a) avaliar o seu desempenho, (b) elaborar relatórios periódicos de acompanhamento de desempenho, (c) posicionar oficialmente seu desempenho em relação a outros gestores, (d) realizar discussões periódicas com você, (e) determinar o aumento de seu salário, (f) determinar seu bônus anual, (g) aumentar sua chance de promoção e (h) aumentar sua autoridade dentro da organização. Esses itens formaram três fatores, cada qual designando um

uso específico das medidas de desempenho: (i) propósitos de avaliação (itens ‘a’, ‘b’, ‘c’ e ‘d’), (ii) propósitos de incentivo monetário (itens ‘e’ e ‘f’) e (iii) propósitos de incentivo não-monetário (itens ‘g’ e ‘h’).

Utilizou-se para essa questão uma escala Likert de 5 pontos, parcialmente ancorada, cujos extremos foram: 1 = medidas financeiras são muito mais importantes, 3 = medidas financeiras e não-financeiras são igualmente importantes e 5 = medidas não-financeiras são muito mais importantes. Adicionou-se ainda a opção ‘não aplicável’. O resultado da análise de componentes principais desta pesquisa demonstrou apenas dois fatores explicando 56,96% da variância total. O primeiro fator inclui os itens ‘b’, ‘c’ e ‘d’, que se referem aos propósitos de avaliação, enquanto que o segundo fator engloba os dois fatores associados aos propósitos de incentivo identificados pela medida original (itens, ‘e’, ‘f’, ‘g’ e ‘h’). O item ‘a’ apresenta correlação aproximadamente igual em ambos os fatores. O alfa de Cronbach para essa medida resultou em 0,81, o que está acima do mínimo aceitável de 0,70 (HAIR *et al*, 1998).

4.5.3 Período de Avaliação

Utilizou-se, para mensurar o período de avaliação de desempenho, o instrumento adaptado de Van Rinsum (2006), que solicita aos respondentes, por meio de uma questão aberta, a indicação da frequência com que eles recebem relatórios de desempenho contendo a medida contábil mais importante.

Duas adaptações foram feitas nesse instrumento para os propósitos desta pesquisa. Primeiro, em vez de uma questão aberta, foram apresentadas cinco frequências de avaliação de desempenho: (i) 1 mês ou menos, (ii) entre 1 mês e 1 trimestre, (iii) entre 1 trimestre e 1 ano, (iv) entre 1 ano e 5 anos e (v) mais de 5 anos. Adicionou-se ainda a opção ‘não aplicável’. A segunda adaptação foi transformar esse instrumento de uma medida unidimensional para multidimensional, utilizando-se dos mesmos itens empregados para avaliar o uso de indicadores de desempenho para os propósitos de incentivo. Tal modificação considera, portanto, que o período de avaliação pode ser diferente dependendo do uso específico da avaliação de desempenho. Os respondentes foram solicitados a **indicar com que frequência o sistema de avaliação da empresa emitia relatórios de desempenho**. A análise fatorial também resultou em dois fatores explicando 59,68% da variância total. O primeiro fator

designa os propósitos de avaliação (itens ‘a’, ‘b’, ‘c’ e ‘d’) e o segundo fator designa os propósitos de incentivo, monetários ou não-monetários (itens ‘e’, ‘f’, ‘g’ e ‘h’). O alfa de Cronbach para essa medida resultou em 0,78, o que está acima do mínimo aceitável de 0,7 (HAIR *et al*, 1998).

4.5.4 Momento de Recebimento da Remuneração

Desenvolveu-se um instrumento para mensurar o momento de recebimento da remuneração. Os gestores são solicitados a **indicar o tempo geralmente esperado entre o momento em que os relatórios de desempenho são emitidos para diferentes propósitos e o momento em que a remuneração é recebida**. Novamente foram utilizados os mesmos itens empregados para avaliar o uso de indicadores de desempenho para os propósitos de incentivo.

Dessa forma, os respondentes tinham que escolher entre um dos seguintes momentos de recebimento: (i) 1 mês ou menos, (ii) entre 1 mês e 1 trimestre, (iii) entre 1 trimestre e 1 ano, (iv) entre 1 ano e 5 anos e (v) mais de 5 anos. Adicionou-se ainda a opção ‘não aplicável’. A análise fatorial por meio da análise de componentes principais resultou em dois fatores para essa variável, explicando 75,72% da variância total. Os fatores identificados foram semelhantes àqueles identificados na variável ‘período de avaliação’, isto é, propósitos de avaliação (itens ‘a’, ‘b’, ‘c’ e ‘d’) e propósitos de incentivo (itens ‘e’, ‘f’, ‘g’ e ‘h’). O alfa de Cronbach para essa variável foi de 0,90, também acima do mínimo aceitável (HAIR *et al*, 1998).

4.5.5 Estratégia

Estratégia é mensurada através de um instrumento utilizado por Govindarajan e Gupta (1985) em que se avalia a importância relativa das seguintes estratégias: construir (*build*), manter (*hold*), colher (*harvest*) e reduzir investimentos (*divest*). **Os respondentes são solicitados a indicar a importância relativa, em termos percentuais, dessas estratégias empresariais.** A soma dos percentuais deve resultar em 100%. As seguintes opções foram apresentadas, cada qual representando uma das quatro estratégias: (a) aumento nas receitas/vendas e na participação de mercado, havendo interesse em aceitar baixos retornos sobre o investimento no médio-prazo, se necessário (construir); (b) manutenção da participação de mercado e

obtenção de razoável retorno sobre o investimento (manter), (c) maximização da lucratividade e do fluxo de caixa no curto- e médio-prazo, havendo interesse em sacrificar participação de mercado, se necessário (colher) e (d) preparação para venda ou liquidação (reduzir investimentos). Além dessas quatro opções, os respondentes poderiam indicar alguma outra estratégia. Novamente, por se tratar de variável *ipsativa*, utilizou-se, como medida final de estratégia orientada para o futuro, o percentual atribuído ao item ‘a’.

4.5.6 Incerteza Ambiental

Mensurou-se incerteza ambiental por meio de um instrumento originalmente desenvolvido por Gibbs *et al* (2004) e inclui cinco itens representando um fator: (a) quão previsíveis são as ações de mercado de seus competidores, (b) com que acurácia você prediz novos negócios (vendas e/ou serviços) na sua empresa para o próximo ano, (c) quão estáveis são as preferências e gostos dos clientes para novas compras, (d) quão estáveis são as restrições legais que afetam o seu negócio e (e) quão estável é o ambiente econômico que afeta o seu negócio. Respondentes são solicitados a **indicar a percepção quanto ao grau de previsibilidade de fatores internos e externos que afetam as atividades desempenhadas**.

Para isso, utilizou-se uma escala Likert de 5 pontos, parcialmente ancorada, cujos extremos foram: 1 = pouco previsível e 5 = muito previsível. O resultado da análise de componentes principais deste estudo indicou três fatores, explicando 79,11% da variância total. O primeiro fator inclui os itens ‘a’ e ‘b’ e representa a imprevisibilidade associada com a atuação no mercado, seja em relação aos concorrentes, seja em relação à própria empresa. O segundo fator inclui o item ‘c’, associado com a imprevisibilidade das preferências dos clientes. Por fim, o terceiro fator inclui os itens ‘d’ e ‘e’ que se referem à imprevisibilidade decorrente do ambiente legal e econômico. O alfa de Cronbach para essa medida resultou em 0,55, que pode ser considerado aceitável quando se trata de estudos exploratórios (Hair *et al*, 1998).

4.5.7 Horizonte Temporal do Gestor

Horizonte temporal reflete a expectativa dos gestores de permanência na empresa e é mensurado por um instrumento adaptado por Van Rinsum (2006) em que os respondentes são solicitados a **indicar o grau de concordância em relação aos seguintes itens**: (a) minhas

oportunidades de promoção dentro desta empresa são excelentes; (b) eu espero continuar trabalhando em minha função atual por um longo tempo; (c) se as circunstâncias permitissem, eu sairia diante da chance de aceitar outro trabalho em outra empresa; e (d) se eu fosse completamente livre para escolher, eu continuaria trabalhando nesta empresa. Com exceção do item ‘c’, que está revertido⁷, alto nível de concordância reflete horizonte temporal de longo-prazo. Utilizou-se escala Likert de 5 pontos, parcialmente ancorada, cujos extremos foram: 1 = discordo totalmente e 5 = concordo totalmente. Um fator foi extraído da análise de componentes principais explicando 53,79% da variância total. Alfa de Cronbach resultou em 0,70.

4.6 Estatística Descritiva

Um primeiro exame dos dados por meio de análise descritiva revela a frequência de respostas ao longo da escala Likert (Tabela 12). Para as duas medidas de OTG, quanto maior a frequência nas escalas ‘4’ e ‘5’, mais de longo-prazo é a orientação temporal. No caso da primeira medida de OTG, percebe-se que metade dos respondentes (50%) apresentou uma tendência alta de orientação temporal de longo-prazo, enquanto que para a segunda medida essa tendência é menor (36%). Em geral, é possível perceber variabilidade nessas duas medidas de OTG.

Tabela 12 – Estatística descritiva

Tabela 12 – Estatística descritiva								
Variável	Unidade de mensuração	Intervalo teórico	Frequência					
			n.a. ¹	1	2	3	4	5
OTG – medida 1	Escala Likert	1-5	-	11%	16%	22%	34%	16%
OTG – medida 2	Escala Likert	1-5	-	18%	25%	21%	21%	15%
Tipo de medida de desempenho	Escala Likert	1-5	4%	15%	19%	33%	14%	14%
Período de avaliação de desempenho	Escala Likert	1-5	12%	9%	9%	50%	18%	2%
Momento de recebimento da remuneração	Escala Likert	1-5	10%	6%	15%	48%	19%	2%
Incerteza ambiental	Escala Likert	1-5	-	7%	21%	29%	38%	6%
Horizonte temporal dos gestores	Escala Likert	1-5	-	19%	16%	21%	21%	23%

¹ Não aplicável

No caso da frequência das variáveis independentes, em que havia a possibilidade de indicação da opção ‘não aplicável’, utilizou-se a média daquele indicador em substituição, sendo

⁷ Esse item foi invertido para inclusão no modelo de análise, de modo que valores mais altos indicassem um horizonte temporal de longo-prazo.

assumido que essa opção foi escolhida não pela ausência do item específico no processo de avaliação e/ou remuneração dos respondentes. O percentual de indicações para a opção ‘não aplicável’ foi de: 4% (tipo de medida de desempenho), 12% (período de avaliação) e 10% (momento de recebimento da remuneração). As frequências indicam que indicadores financeiros de desempenho são relativamente mais importantes para os propósitos de incentivo (34%), enquanto que, tanto o período de avaliação quanto o momento de recebimento da remuneração ocorrem, em grande parte, dentro de um período de um ano.

Para a variável incerteza ambiental, quanto maior a frequência das escalas ‘4’ e ‘5’, mais previsível é o ambiente de atuação do gestor: 44% dos respondentes indicaram essas duas escalas. Para a variável horizonte temporal dos gestores, uma frequência mais alta nas escalas ‘4’ e ‘5’ indica uma elevada expectativa de permanência na empresa, o que foi assinalado por 45% dos respondentes.

As duas outras variáveis observadas neste estudo adotaram medidas *ipsativas* e a estatística descritiva para elas explora o intervalo atual, o percentual médio, a mediana e o desvio padrão em relação a cada uma das opções incluídas para medir aquelas variáveis. No caso da terceira medida de OTG (Tabela 13), quanto maior o percentual médio atribuído às opções ‘entre 1 ano e 5 anos’ e ‘mais de 5 anos’, mais de longo-prazo será a orientação temporal. Percebe-se que esse percentual médio corresponde a 19%. É possível perceber também variabilidade nessa terceira medida de OTG.

Tabela 13 – Estatística descritiva – OTG – Medida 3

OTG – medida 3	Unidade de mensuração	Intervalo teórico	Intervalo Atual	Frequência Média	Frequência Mediana	Desvio Padrão
Até 1 mês	Escala Ipsativa %	0-100%	0-100%	31%	30%	22%
Entre 1 mês e 1 trimestre			0-50%	23%	24%	10%
Entre 1 trimestre e 1 ano			0-100%	27%	23%	16%
Entre 1 ano e 5 anos			0-50%	14%	12%	11%
Mais de 5 anos			0-40%	5%	4%	7%

No caso da medida de estratégia empresarial (Tabela 14), um maior percentual atribuído a estratégia de construir indica uma tendência para uma visão mais de longo-prazo (GOVINDARAJAN; GUPTA, 1985). O percentual médio atribuído a essa estratégia é de 27%.

Tabela 14 – Estatística descritiva – estratégia

OTG – medida 3	Unidade de mensuração	Intervalo teórico	Intervalo Atual	Frequência Média	Frequência Mediana	Desvio Padrão
Construir	Escala Ipsativa %	0-100%	0-70%	27%	28%	17%
Manter			0-80%	33%	30%	19%
Colher			0-90%	32%	29%	22%
Reduzir investimentos			0-30%	6%	0%	9%
Outra			0-100%	2%	0%	13%

4.7 Análise da Não-Resposta

Com o intuito de observar a presença de viés de ausência de respostas, procedeu-se a uma comparação entre os respondentes que preencheram o questionário, quando do primeiro envio do *link* de acesso, correspondendo a 69% do total de respondentes, e os respondentes que preencheram os questionários, quando dos dois envios seguintes, correspondendo a 31% do total de respondentes. Essa comparação envolveu todas as variáveis incluídas na análise. Os respondentes dos dois envios finais são assumidos como representando os não-respondentes (BABBIE, 2001), de modo que a identificação de diferenças entre os dois conjuntos de respondentes representaria uma amostra enviesada.

A amostra foi então separada entre aqueles que responderam quando do envio da primeira mensagem com acesso para o questionário (primeiros respondentes) e entre aqueles que responderam apenas quando do envio das duas mensagens seguintes com acesso para o questionário (últimos respondentes). Realizaram-se tanto um teste paramétrico de diferença de médias, quanto um não paramétrico. O teste paramétrico para duas amostras independentes, em que não se assumem variâncias iguais, indica que os dois grupos não são estatisticamente diferentes em relação a nenhuma das variáveis incluídas, considerando níveis de significância de 1% e 5% (Tabela 15). Os mesmos resultados são obtidos quando o teste não-paramétrico de Mann-Whitney é realizado para duas amostras independentes, considerando os mesmos níveis de significância de 1% e 5% (Tabela 16). Sendo assim, é possível dizer que não há evidências de viés de não-resposta na amostra de respondentes desta pesquisa.

Tabela 15 – Análise do não-respondente – teste paramétrico

Variável	Média (desvio-padrão)		Valor t	Valor <i>p</i> (bicaudal)
	Primeiros respondentes	Últimos respondentes		
OTG – Medida 1	3,25 (1,22)	3,28 (1,28)	-0,197	0,844
OTG – Medida 2	3,69 (1,10)	3,73 (1,23)	-0,433	0,665
OTG – Medida 3	0,19 (0,16)	0,19 (0,17)	0,002	0,998
Medida de desempenho	2,85 (1,16)	3,06 (1,34)	-1,736	0,084
Período de avaliação	2,87 (0,92)	2,94 (0,69)	-0,958	0,339
Momento da remuneração	2,89 (0,83)	3,01 (0,78)	-1,621	0,106
Estratégia	0,20 (0,21)	0,22 (0,25)	-0,828	0,409
Incerteza ambiental	3,10 (1,02)	3,30 (1,06)	-1,619	0,107
Horizonte temporal	3,35 (1,37)	3,36 (1,43)	-0,281	0,779

Tabela 16 – Análise do não-respondente – teste não-paramétrico

Variável	Teste U Mann-Whitney	Teste W Wilcoxon	Valor z	Valor <i>p</i> (bicaudal)
OTG – Medida 1	21.246,5	68.832,5	-0,255	0,799
OTG – Medida 2	60.397,0	200.053,0	-1,084	0,278
OTG – Medida 3	10.967,0	16.017,0	-0,430	0,965
Medida de desempenho	25.382,0	87.510,0	-1,839	0,066
Período de avaliação	26.974,0	89.102,0	-0,821	0,411
Momento da remuneração	25.956,5	88.084,5	-1,517	0,129
Estratégia	10.668,0	34.978,0	-0,442	0,658
Incerteza ambiental	9.754,0	34.064,0	-1,699	0,089
Horizonte temporal	6.949,0	22.525,0	-0,170	0,865

5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo apresenta os resultados obtidos com esta pesquisa. Os dados são analisados e confrontados com as hipóteses deste estudo por meio de métodos quantitativos de análise. O capítulo está dividido em duas partes: a primeira apresenta uma exploração inicial apenas das hipóteses que preveem efeitos diretos sobre OTG através de análise de correlações e; a segunda parte examina todas as hipóteses deste estudo por meio de método de Mínimos Quadrados Ordinários (PLS – *Partial Least Squares*), além de serem utilizadas análises adicionais para a avaliação dos efeitos interativos. Especificamente, para cada interação predita, são feitas as seguintes análises: significância do termo de interação, significância da mudança no coeficiente de determinação, análise de correlação de subgrupos, análise de diferença de médias e análise gráfica.

5.1 Análise de Correlações

Em um primeiro exame das hipóteses, apresentam-se as correlações bivariadas entre as variáveis independentes e a variável dependente OTG (Tabela 17). São apresentados os coeficientes não-paramétricos de correlação (Spearman), juntamente com o valor-*p* indicado abaixo de cada coeficiente de correlação.

Tabela 17 – Análise de correlação

	MNFIN	PAVAL	MREM	OTG
MNFIN	1	(0,055)	(0,063)	(0,143)
		0,664	0,618	0,260
PAVAL		1	0,562**	0,047
			0,000	0,714
MREM			1	0,131
				0,301
OTG				1

Nota: n = 64 casos

O valor-*p* é apresentado abaixo de cada coeficiente de correlação.

** A correlação é significativa ao nível de 1% (bi-caudal)

A variável dependente OTG foi o resultado fatorial de seis indicadores, tendo sido estimado através de PLS, quando da análise dos efeitos diretos. Os três primeiros foram identificados com base em instrumento de mensuração de OTG que buscava capturar a tendência com que os gestores respondentes preferiam desempenhar determinadas tarefas em comparação a outros gestores que desempenhavam tarefas semelhantes, sendo rotulados como: (i) trocas compensatórias intertemporais (OTG11); (ii) expectativas para o alcance de metas de curto-prazo (OTG12) e; (iii) processo de adaptação através de inovação e aprendizado (OTG13) (MARGINSON; MCAULAY, 2008). Os dois indicadores seguintes foram definidos a partir de instrumento de mensuração de OTG que buscava captar a importância relativa entre inovações para clientes e mercados emergentes (OTG21) e o atendimento de necessidades dos clientes e mercados existentes (OTG22) (JANSEN *et al.*, 2006). O último indicador foi representado pelo instrumento de mensuração de OTG que buscava captar o percentual de tempo que os gestores dedicavam a atividades que iriam afetar o resultado financeiro depois de um ano (OTG3) (MERCHANT, 1990; VAN DER STEDE, 2000; VAN RINSUM, 2006).

As variáveis independentes incluídas foram os três elementos do sistema de remuneração gerencial explorados nesta pesquisa: (i) tipo de indicador financeiro, captando a importância relativa atribuída a medidas não-financeiras para os propósitos de incentivo (MNFIN); (ii) período de avaliação, indicando o intervalo de tempo considerado para a elaboração de relatórios de acompanhamento de desempenho (PAVAL) e; (iii) momento de recebimento da remuneração, indicando a defasagem temporal entre o recebimento de informações relativas ao desempenho do gestor e o recebimento da remuneração em decorrência do desempenho alcançado (MREM).

As correlações bivariadas demonstram a ausência de associação dos três elementos do sistema de remuneração gerencial com OTG. Além disso, elas sugerem a existência de problemas de multicolinearidade entre duas variáveis independentes: período de avaliação e momento de recebimento da remuneração. Desse modo, nessa primeira análise, as hipóteses H1, H2a e H3a não são suportadas. Entretanto, uma melhor apreciação dos relacionamentos pode ser realizada quando são considerados todos os relacionamentos simultaneamente.

5.2 Análise dos Mínimos Quadrados Parciais

O modelo teórico deste estudo é analisado por meio de Mínimos Quadrados Parciais (*Partial Least Squares* – PLS) que representa uma técnica de estimação de Modelos de Equações Estruturais (MEE). O PLS é visto como mais adequado, em comparação às demais técnicas de MEE, quando: (i) não existem suposições quanto à distribuição dos dados, representando assim uma técnica não-paramétrica; (ii) existe um número razoável de construtos e indicadores e, (iii) o tamanho da amostra necessário não é tão grande (CHIN, 1998; ZWICKER *et al*, 2008).

Dadas as vantagens dessa técnica, em termos principalmente de uma maior flexibilidade quanto ao tamanho da amostra e aos requisitos da teoria, diversos estudos em contabilidade gerencial têm sugerido e utilizado o PLS (ver p. ex. SMITH; LANGFIELD-SMITH, 2004; BISBE *et al*, 2007; VAN RINSUM, 2006; ESPEJO, 2008; OYADOMARI, 2008).

O *software* usado para o desenvolvimento da análise é o SmartPLS 2.0 (RINGLE *et al*, 2005) que tem sido utilizado em estudos anteriores (ESPEJO, 2008; OYADOMARI, 2008), mostrando-se adequado para os propósitos de análise deste estudo.

A significância das relações estruturais é avaliada por meio do procedimento *bootstrapping* que estima as significâncias dos coeficientes de regressão entre as variáveis independentes e a variável dependente. Assim, para avaliar a significância estatística dos efeitos diretos e interativos, avaliam-se os testes *t* calculados por esse procedimento para as variáveis independentes e também para os termos de interação (ver HARTMANN; MOERS, 1999).

Para a análise dos efeitos interativos, conduzem-se quatro análises adicionais. A primeira examina a significância da mudança no coeficiente de determinação (R^2). Esse procedimento visa superar possíveis problemas de multicolineariedade entre as variáveis independentes e os termos de interação e de arbitrariedades na definição da escala de mensuração dessas variáveis, problemas esses que podem provocar inflações ou deflações no coeficiente do termo de interação, afetando sua significância estatística (CARTE; RUSSEL, 2003).

Uma vez que o SmartPLS não fornece o cálculo da mudança no coeficiente de determinação, a avaliação da significância dessa mudança é realizada por meio de análise de Mínimos Quadrados Ordinários (*Ordinary Least Squares* – OLS). Para tanto, são utilizados os fatores de cada variável, estimados através de PLS, quando da análise dos efeitos diretos. Esses fatores são importados para o *software* SPSS 10.0.1. A estimativa de mudança no coeficiente de determinação (R^2) é realizada por meio de um modelo de regressão hierárquica (ver CORTINA, 1993) o qual, primeiramente, calcula esse coeficiente sem o termo de interação e, em seguida, avalia a significância estatística, por meio do teste F, decorrente da inclusão desse termo de interação.

A segunda análise adicional é a de correlação de subgrupos cujo objetivo é avaliar a forma dos efeitos interativos previstos neste estudo (ver HARTMANN; MOERS, 1999). Para as duas primeiras interações, essa análise decompõe a variável independente em dois grupos, um para altos valores e outro para baixos valores da variável moderadora, para avaliar, em seguida, a correlação entre cada subgrupo e a variável independente. Os grupos são definidos com base na mediana da variável moderadora. Assim, para analisar a interação predita na hipótese H2b, formam-se dois grupos com base no período de avaliação: um grupo indicando um período de avaliação mais de curto-prazo e outro indicando um período de avaliação mais de longo-prazo. A seguir, examinam-se as correlações entre a importância relativa do indicador de desempenho e OTG em cada um dos grupos. De modo semelhante, para analisar a interação predita na hipótese H3b, constituem-se dois grupos com base no momento de recebimento da remuneração: um grupo indicando um período mais curto de postergação e outro indicando um período mais longo de postergação. Depois, observam-se as correlações entre o período de avaliação e OTG em cada um dos grupos.

No caso da interação entre as três variáveis independentes predita na hipótese H3c, separa-se, primeiramente, a amostra em dois grupos: o primeiro indicando a interação entre tipo de indicador de desempenho e período de avaliação para baixos valores do momento de recebimento da remuneração (curto período de postergação) e o segundo indicando essa interação para altos valores do momento de recebimento da remuneração (longo período de avaliação). Em seguida, uma nova decomposição em dois grupos é realizada, um para altos valores e outro para baixos valores da variável período de avaliação, sendo feita a análise de correlações de modo semelhante à realizada no caso da interação predita na hipótese H2b (HARTMANN; MOERS, 1999).

A terceira análise adicional realiza uma avaliação de diferença de médias para a variável independente, sendo utilizado um teste não paramétrico para duas amostras independentes (Kruskal-Wallis). Para as duas primeiras interações, formam-se quatro grupos, definidos com base na mediana das variáveis interativas. Para a terceira interação, segue-se procedimento semelhante ao da análise de subgrupos, isto é, inicialmente, a amostra é separada em dois grupos, um para altos valores do momento de recebimento da remuneração e outro para baixos valores dessa variável, para serem formados, em seguida, quatro subgrupos dentro de cada um dos grupos previamente constituídos com base no momento de recebimento da remuneração. Essa análise é realizada por meio do *software* SPSS 10.0.1.

A última análise adicional realiza-se graficamente, de modo a permitir a visualização da forma da interação. A geração desse gráfico é realizada a partir dos resultados das estimativas feitas através de OLS, sendo fornecidos, para tanto, os seguintes parâmetros: (i) coeficiente não-padronizado (B), média e desvio-padrão da variável independente e da variável moderadora e (ii) coeficientes não-padronizados do termo de interação e da constante. Esses parâmetros são imputados em um programa desenvolvido em planilha Excel, denominado ModGraph 1.0, o qual gera um gráfico que permite a visualização de efeitos interativos (JOSE, 2002). Essa análise é feita apenas para as interações que se apresentarem estatisticamente significantes.

Por fim, os efeitos moderadores são avaliados com base na significância estatística do coeficiente de correlação, conforme procedimento *bootstrapping*, na mudança do coeficiente de determinação, segundo as descrições registradas anteriormente, e na análise gráfica.

Desenvolve-se esta seção em quatro partes: a primeira avalia o modelo de mensuração; a segunda, o modelo estrutural, com foco nos efeitos diretos das variáveis independentes sobre OTG (H1, H2a e H3a); a terceira explora os efeitos interativos entre as variáveis independentes sobre OTG (H2b, H3b e H3c) e a última parte avalia o efeito das variáveis moderadoras sobre o relacionamento entre as variáveis independentes e OTG.

Para as variáveis independentes, utilizam-se os fatores identificados em estudos anteriores, para o caso de construtos já existentes, e aqueles identificados por meio de análise de componentes principais, para o caso de construtos adaptados e/ou desenvolvidos para esta pesquisa, conforme discutido na seção de ‘Metodologia’, representando, em ambos os casos, o uso de variáveis de 2º ordem.

Para o tipo de indicador de desempenho, utilizam-se três fatores: (i) propósitos de avaliação (MNFIN1), (ii) propósitos de incentivo monetário (MNFIN2) e (iii) propósitos de incentivo não-monetário (MNFIN3) (MOERS, 2006). Para o período de avaliação, dois fatores são utilizados: (i) propósitos de avaliação (PAVAL1) e (ii) propósitos de incentivo (PAVAL2). Por fim, para o momento de recebimento da remuneração, dois fatores são também utilizados: (i) propósitos de avaliação (MREM1) e (ii) propósitos de incentivo (MREM2).

As seguintes variáveis moderadoras, que representam construtos unidimensionais, são incluídas na análise: estratégia (EST), incerteza ambiental (INCERT) e horizonte temporal (HTEMP).

Para quase todas as variáveis incluídas no modelo, utilizam-se modelos reflexivos nos quais os indicadores (fatores de 1º ordem) representam diferentes manifestações de variáveis latentes ou construtos multidimensionais (LAW; WONG, 1999). Sob essa perspectiva, as variáveis multidimensionais são os fatores comuns refletidos pelos diferentes indicadores (LAW; WONG, 1999).

A única exceção é a variável moderadora incerteza ambiental para a qual é utilizado um modelo formativo no qual a variável multidimensional é o resultado de seus indicadores (LAW; WONG, 1999). A justificativa para esse tratamento decorreu de o tratamento inicial dos dados ter evidenciado que os indicadores dessa variável não mantinham correlação entre eles, resultando em baixa confiabilidade e variância explicada. Assumiu-se de fato que esses indicadores seriam formativos, que não requereriam a existência de correlação entre eles (HULLAND, 1999).

Ao examinar os indicadores dessa variável, é possível perceber critérios adicionais que permitiriam caracterizá-la como um construto formativo (JARVIS *et al*, 2003). Primeiro, os

indicadores parecem definir, pelo menos, três características do nível de incerteza ambiental: grau de previsibilidade, nível de acurácia das previsões e grau de estabilidade. Adicionalmente, parece provável que mudanças em qualquer dos indicadores resulte em mudanças no construto, em vez de ocorrer o inverso. Assim, um aumento no grau de previsibilidade das ações de mercado irão provavelmente resultar em uma diminuição do grau de incerteza; por sua vez, uma diminuição no nível de incerteza ambiental poderá ter ocorrido por outras razões que não um aumento no grau de previsibilidade das ações de mercado, tal como em razão de um aumento na estabilidade do ambiente econômico.

A avaliação do modelo de mensuração consiste dos seguintes pontos (HENSELER; RINGLE, 2007):

- **Avaliação das cargas** (*factor loadings*): representa a correlação entre indicadores e suas respectivas variáveis latentes, sendo indicado que essa correlação seja maior do que 0,7.
- **Análise da confiabilidade composta** (*composite reliability*): avalia a consistência interna para um conjunto de indicadores em relação à variável latente que representa (CHIN, 1998). Sugere-se que esse índice seja superior a 0,7 (HAIR *et al*, 1998).
- **Verificação da variância média explicada – VME** (*average variance extracted*): representa uma medida de validade convergente que indica a proporção da variância dos indicadores explicada pela respectiva variável latente, sendo recomendado um valor superior a 0,5 (FORNELL; LARCKER, 1981).
- **Análise da validade discriminante**: avalia se a raiz quadrada da variância média explicada das variáveis latentes é maior do que as correlações entre as variáveis latentes, indicando que mais variância é compartilhada entre a variável latente e seu bloco de indicadores do que com outros blocos de indicadores que representam outras variáveis latentes (HENSELER; RINGLE, 2007).

A Tabela 18 apresenta as cargas dos indicadores para as variáveis latentes de 1º ordem, assim como, a confiabilidade composta e a variância média explicada para essas variáveis.

Tabela 18 – Avaliação do modelo de mensuração de variáveis de 1ª ordem

Variáveis	Indicadores	Cargas	Confiabilidade Composta	Variância Média Explicada
OTG11	Trocas compensatórias intertemporais I	0,7162	0,7947	0,6622
	Trocas compensatórias intertemporais II	0,9008		

OTG12	Metas de curto-prazo I	0,6996	0,6367	0,3738
	Metas de curto-prazo II	0,4849 ³		
	Metas de curto-prazo III	(0,6300) ^{3,4}		
OTG13	Inovação e aprendizado I	0,8165	0,8595	0,7543
	Inovação e aprendizado II	0,9176		
OTG21	Inovação mercados emergentes I	0,5055 ³	0,8931	0,5874
	Inovação mercados emergentes II	0,8019		
	Inovação mercados emergentes III	0,8193		
	Inovação mercados emergentes IV	0,8342		
	Inovação mercados emergentes V	0,8168		
	Inovação mercados emergentes VI	0,7691		
OTG22	Inovação mercados existentes I	0,7820	0,8936	0,5867
	Inovação mercados existentes II	0,7239		
	Inovação mercados existentes III	0,8865		
	Inovação mercados existentes IV	0,8385		
	Inovação mercados existentes V	0,7201		
	Inovação mercados existentes VI	0,6139 ³		
OTG3 ¹	Alocação de tempo	n.a.	n.a.	n.a.
MNFIN1	Propósitos de avaliação I	0,8505	0,8674	0,6211
	Propósitos de avaliação II	0,7834		
	Propósitos de avaliação III	0,7357		
	Propósitos de avaliação IV	0,7786		
MNFIN2	Propósitos de incentivo monetário I	0,9061	0,8431	0,7296
	Propósitos de incentivo monetário II	0,7988		
MNFIN3	Propósitos de incentivo não-monetário I	0,8838	0,8368	0,7197
	Propósitos de incentivo não-monetário II	0,8114		
PAVAL1	Propósitos de avaliação I	0,7933	0,8461	0,5819
	Propósitos de avaliação II	0,8708		
	Propósitos de avaliação III	0,7330		
	Propósitos de avaliação IV	0,6346 ³		
PAVAL2	Propósitos de incentivo I	0,8038	0,8588	0,6108
	Propósitos de incentivo II	0,5353 ³		
	Propósitos de incentivo III	0,8770		
	Propósitos de incentivo IV	0,8610		
MREM1	Propósitos de avaliação I	0,8302	0,9130	0,7241
	Propósitos de avaliação II	0,8594		
	Propósitos de avaliação III	0,8688		
	Propósitos de avaliação IV	0,8448		
MREM2	Propósitos de incentivo I	0,8287	0,9093	0,7158
	Propósitos de incentivo II	0,7605		
	Propósitos de incentivo III	0,9063		
	Propósitos de incentivo IV	0,8813		
EST ¹	Construção	n.a.	n.a.	n.a.
INCERT ²	Previsibilidade	n.a.	n.a.	n.a.
HTEMP	Expectativa de permanência I	0,8327	0,8030	0,5132
	Expectativa de permanência II	(0,4883) ^{3,4}		
	Expectativa de permanência III	0,7760		
	Expectativa de permanência IV	(0,7204) ⁴		

¹ As variáveis OTG3 e EST representam construtos unidimensionais.

² A variável INCERT representa um modelo formativo.

³ Fatores com cargas abaixo de 0,7.

⁴ Fatores com cargas negativas.

A maior parte dos indicadores apresenta correlação superior a 0,7 com suas respectivas variáveis latentes, enquanto as variáveis latentes de 1ª ordem apresentam adequadas confiabilidade composta e variância média explicada. Merece destaque as correlações apresentadas entre a variável OTG12 e seus indicadores que, conforme estudos anteriores (MARGINSON; MCAULAY, 2008), deveriam representar um único fator indicando as expectativas para o alcance de metas de curto-prazo. Além de um indicador, refletindo essa variável, apresentar carga inferior a 0,7, existe outro com sinal contrário aos demais. A ausência de correlação entre esses três indicadores da variável OTG12 já havia sido percebido quando foi realizada a análise de componentes principais a qual não os reuniu em um mesmo fator. Apesar desses resultados, optou-se por manter essa variável na análise tal como definida originalmente, de modo a possibilitar a comparabilidade com estudos anteriores. Destaca-se ainda a presença de correlações negativas entre os indicadores da variável HTEMP. Novamente, optou-se pela manutenção da variável tal como definida originalmente.

A Tabela 19 apresenta as cargas das variáveis de 1ª ordem em relação a suas respectivas variáveis de 2ª ordem. Apresentam-se também a confiabilidade composta e a variância média explicada para as últimas. A avaliação do modelo estrutural para as variáveis independentes mostra-se adequado. Entretanto, para a variável dependente, enquanto a confiabilidade composta está apenas pouco abaixo de 0,7, a variância média explicada é de somente 0,3152. De fato, quando são observadas as cargas das variáveis de 2ª ordem para OTG, percebe-se que apenas duas delas apresentaram fatores acima de 0,7, com as demais apresentando, no máximo, cargas de 0,40. A opção foi novamente a de manter o modelo original.

Tabela 19 – Avaliação do modelo de mensuração de variáveis de 2ª ordem

Variáveis	Indicadores	Cargas	Confiabilidade Composta	Variância Média Explicada
MNFIN	MNFIN1	0,9146	0,8904	0,7308
	MNFIN2	0,8256		
	MNFIN3	0,8211		
PAVAL	PAVAL1	0,8146	0,8024	0,6700
	PAVAL2	0,8225		
MREM	MREM1	0,9032	0,8972	0,8136
	MREM2	0,9008		
OTG	OTG11	0,2927	0,6572	0,3152
	OTG12	0,4211		
	OTG13	0,1706		
	OTG21	0,9043		
	OTG22	0,8716		
	OTG3	0,1466		

Em termos de validade discriminante, a Tabela 20 evidencia que, para todas as variáveis latentes de 1ª ordem, mais variância é compartilhada entre a variável latente e seu respectivo bloco de indicadores do que com indicadores de outras variáveis latentes. Não são incluídas, nessa análise, as variáveis unidimensionais OTG3 e EST e a variável que representa um modelo formativo (INCERT). Resultado semelhante a esse é obtido quando se analisa a validação discriminante para as variáveis latentes de 2ª ordem (Tabela 21).

De modo geral, o modelo de mensuração proposto, neste estudo, mostra-se adequado, permitindo a continuidade da análise com a avaliação do modelo estrutural. Como principal exceção, tem-se a variável de 1ª ordem OTG12, bem como a variável dependente OTG, em relação a alguns de seus indicadores.

Tabela 20 – Avaliação da validade discriminante de variáveis de 1ª ordem

	OTG11	OTG12	OTG13	OTG21	OTG22	MNFIN1	MNFIN2	MNFIN3	PAVAL1	PAVAL2	MREM1	MREM2	HTEMP
OTG11	0,8138												
OTG12	0,1821	0,6114											
OTG13	-0,1136	0,3203	0,8685										
OTG21	0,233	0,3202	0,0472	0,7664									
OTG22	0,1424	0,1976	0,1023	0,6283	0,7660								
MNFIN1	0,0576	-0,1388	0,1498	-0,2799	-0,1053	0,7881							
MNFIN2	-0,0141	-0,1011	0,1462	-0,1955	-0,1811	0,6092	0,8542						
MNFIN3	0,1022	-0,1395	0,0623	-0,0852	-0,0129	0,6095	0,6086	0,8484					
PAVAL1	-0,1654	-0,1824	-0,0159	-0,2465	-0,2018	0,1565	0,0504	0,1551	0,7628				
PAVAL2	-0,055	-0,0335	0,1194	-0,0378	0,0695	-0,0767	-0,1087	0,1088	0,3402	0,7815			
MREM1	-0,0286	-0,0431	-0,0286	0,0398	-0,0129	-0,0005	0,1407	0,169	0,4311	0,2559	0,8509		
MREM2	-0,0735	-0,1334	-0,0431	0,0106	-0,0332	-0,1089	0,0116	0,132	0,1953	0,3876	0,6273	0,8460	
HTEMP	-0,1292	-0,1800	-0,1961	-0,362	-0,4565	-0,1526	-0,0249	-0,0985	0,3196	0,188	0,0644	0,1632	0,7164

Nota: A diagonal apresenta os resultados da raiz quadrada da VME

Tabela 21 – Avaliação da validade discriminante de variáveis de 2ª ordem

	MNFIN	PAVAL	MREM	OTG
MNFIN	0,8549			
PAVAL	0,0633	0,8186		
MREM	0,0447	0,4300	0,9020	
OTG	-0,1865	-0,1546	-0,0152	0,5614

Nota: A diagonal apresenta os resultados da raiz quadrada da VME

5.2.2 Avaliação do Modelo Estrutural

O segundo passo da análise dos resultados corresponde à avaliação do modelo estrutural e incluiu os seguintes pontos:

- **Verificação dos valores de R^2 :** representa o coeficiente de determinação da variância dos construtos da variável dependente OTG (HAIR *et al*, 1998).
- **Avaliação do teste t de Student:** avalia se os coeficientes das variáveis independentes são iguais ou diferentes de zero. A significância dos coeficientes foi avaliada usando o procedimento de *bootstrapping* (HENSELER; RINGLE, 2006), que representa uma abordagem não-paramétrica para estimar a precisão dos estimadores do modelo. Para essa estimativa, foram utilizadas 500 re-amostragens.

A Tabela 22 apresenta, inicialmente, o modelo estrutural para as variáveis latentes. É possível perceber que todas as três variáveis independentes explicam os seus respectivos indicadores de forma estatisticamente significativa. No caso da variável latente MNFIN, o principal indicador por ela explicado foi o MNFIN1 ($t = 35,44$), que reflete o uso dessas medidas para os propósitos de avaliação. O mesmo acontece em relação às duas outras variáveis independentes, com os fatores relativos aos propósitos de avaliação PAVAl1 ($t = 11,23$) e MREM1 ($t = 35,98$), sendo os indicadores mais explicados por suas respectivas variáveis latentes, PAVAl e MREM.

No que se refere à variável dependente OTG, é possível perceber que os indicadores OTG13 (processo de adaptação através de inovação e aprendizado) e OTG3 (percentual de tempo alocado a atividades que afetam o resultado financeiro com diferentes defasagens temporais) não refletem OTG de modo estatisticamente significativo. Os dois indicadores que mais refletem OTG são OTG21 ($t = 30,76$) e OTG22 ($t = 20,16$), representando inovações para novos mercados e/ou clientes e inovações para mercados e/ou clientes existentes, respectivamente. O indicador OTG12, o qual indica as expectativas para o alcance de metas de curto-prazo, também reflete OTG de maneira estatisticamente significativa ($t = 3,20$). Por fim, com menos poder explicativo, há o indicador OTG11, o qual busca captar trocas

compensatórias intertemporais, que também é explicado pela variável latente OTG de modo estatisticamente significativo ($t = 1,70$).

Tabela 22 – Avaliação do modelo estrutural das variáveis latentes

Variáveis de 2ª Ordem --> Variáveis de 1ª ordem	Coefficiente	Valor t
MNFIN -> MNFIN1	0,9153**	35,4425
MNFIN -> MNFIN2	0,8265**	20,5837
MNFIN -> MNFIN3	0,8255**	18,3817
PAVAL -> PAVAL1	0,8215**	11,2347
PAVAL -> PAVAL2	0,8086**	7,6212
MREM -> MREM1	0,903**	35,9817
MREM -> MREM2	0,8994**	29,1959
OTG -> OTG11	0,3416*	1,7052
OTG -> OTG12	0,4498**	3,2019
OTG -> OTG13	0,2342	0,8838
OTG -> OTG21	0,8975**	30,7636
OTG -> OTG22	0,8713**	20,163
OTG -> OTG3	0,1472	0,6002

* A correlação é significativa ao nível de 5% (bi-caudal)

** A correlação é significativa ao nível de 1% (bi-caudal)

Em termos das relações estruturais entre variáveis independentes e OTG, a Tabela 23 apresenta a significância estatística desses relacionamentos, bem como o coeficiente de determinação (R^2).

Tabela 23 – Avaliação dos efeitos diretos sobre OTG

Variáveis de 2ª ordem --> OTG	Coefficiente	Valor t	R^2
MNFIN -> OTG	-0,2093**	2,5625	
PAVAL -> OTG	0,044	0,3735	43%
MREM -> OTG	0,0809	0,7702	

** A correlação é significativa ao nível de 1% (bi-caudal)

Os resultados demonstram que 43% da variância em OTG são explicadas pelos três elementos do sistema de remuneração gerencial. Dentre as três variáveis independentes, identifica-se apenas um efeito direto estatisticamente significativo provocado pela importância relativa da medida não-financeira de desempenho sobre OTG ($t = 2,5625$). Entretanto, diferente da expectativa geralmente mantida pela literatura contábil, não se constata um efeito positivo sobre OTG causado por uma maior importância atribuída a medidas não-financeiras, uma vez que o coeficiente dessa variável apresenta sinal negativo. Desse modo, uma maior importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho induziria os gestores a uma orientação temporal mais de curto-prazo. Isso significa dizer que, ao receberem maior peso no plano de remuneração gerencial, indicadores financeiros é que teriam o potencial de fazer com que os gestores pensassem nas consequências de longo-prazo de suas ações.

Em resumo, com base nesses resultados, nenhuma das hipóteses (H1, H2a e H3a) que preveem efeitos diretos dos três elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG foram suportadas. Para o caso das hipóteses H2a e H3a, nenhum efeito estatisticamente significativo foi identificado. Para o caso da hipótese H1, embora tenha sido identificado um efeito estatisticamente significativo provocado pela importância relativa de medidas não-financeiras sobre OTG, o sinal desse efeito se mostrou contrário ao que havia sido predito.

5.2.3 Avaliação de Efeitos Interativos

O terceiro passo da análise dos resultados consiste na avaliação dos efeitos interativos preditos nas hipóteses H2b, H3b e H3c. A primeira interação é entre a importância relativa da medida não-financeira de desempenho e o período de avaliação (INTER1). A segunda é entre o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração (INTER2). A última interação é entre a importância relativa da medida não-financeira de desempenho, o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração (INTER3). A avaliação de efeitos interativos é dividida em duas partes: a primeira examina a significância estatística dos termos de interação por meio do coeficiente de correlação e da mudança no coeficiente de determinação e a segunda desenvolve a análise de subgrupos, a análise de diferença de médias e a análise gráfica.

5.2.3.1 Avaliação dos Coeficientes de Correlação e de Determinação

O passo inicial da análise dos efeitos interativos corresponde à avaliação da significância estatística do coeficiente Beta (β) das variáveis interativas e da significância da mudança no coeficiente de determinação com a inclusão dessas variáveis. O efeito de cada um dos três termos interativos é avaliado isoladamente, de modo a se evitar multicolinearidade entre eles. Para o cálculo desses termos de interação, utilizam-se os escores estimados pelo PLS, no modelo original, para as variáveis latentes (*latent variable scores*), que são então copiados para uma planilha Excel. A partir do produto dos escores das variáveis MNFIN e PAVAl (INTER1), PAVAl e MREM (INTER2) e MNFIN, PAVAl e MREM (INTER3), formam-se os três termos interativos que são, em seguida, imputados no modelo, permitindo a avaliação

da significância estatística dos termos interativos através de estimativa PLS e de regressão hierárquica.

A Tabela 24 apresenta o coeficiente Beta (β) dos termos interativos e a significância estatística deles (teste t). Também aparecem nessa tabela os coeficientes de determinação (R^2) antes e depois da inclusão dos termos interativos, bem como os resultados da mudança no R^2 (variação no F) e a significância estatística dessa mudança (valor p).

Tabela 24 – Avaliação dos termos de interação

	Coeficiente β	Teste t	R^2 sem interação	R^2 com interação	Variação no Valor de F	Valor p
INTER1	0,0398	0,4226	0,425	0,428	0,3070	0,5820
INTER2	0,2160*	1,7866	0,425	0,463	3,9150*	0,0530
INTER3	(0,0941)	0,6613	0,425	0,435	0,9530	0,3330

* Significativo ao nível de 5% (bi-caudal)

Os resultados sugerem que período de avaliação não afeta, de modo estatisticamente significativo, o relacionamento entre a importância relativa da medida não-financeira de desempenho e OTG. Desse modo, a hipótese H2b não recebe suporte por meio dessa análise. No que se refere à hipótese H3b, tendo por base a significância estatística tanto do coeficiente do termo de interação ($t = 1,78$) quanto da mudança no coeficiente de determinação ($p = 0,05$), parece receber suporte, sugerindo que o momento de recebimento da remuneração afeta, de maneira estatisticamente significativa, o relacionamento entre o período de avaliação e OTG. Por fim, a hipótese H3c também não parece receber suporte por meio dessa análise, indicando que o momento de recebimento da remuneração não apresentou um efeito estatisticamente significativo sobre o relacionamento entre período de avaliação, importância relativa da medida não-financeira e OTG. A análise do coeficiente do termo de interação e da mudança no coeficiente de determinação não permite um entendimento da forma dessas interações, para que se possa avaliar se elas ocorreram do modo previsto pelas hipóteses. Para tanto, análises adicionais são necessárias.

5.2.3.2 Avaliação de Subgrupos

A segunda etapa de avaliação dos efeitos interativos consiste na análise de correlação entre subgrupos, na análise de diferença de médias e na análise gráfica, com o intuito de examinar a forma das interações. As análises gráficas são realizadas apenas para interações que se

mostrem estatisticamente significantes, seja através dessa avaliação ou da avaliação desenvolvida na seção anterior.

○ *INTER1*

A Tabela 25 apresenta os resultados de correlações entre a importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho e OTG, tanto para períodos de avaliação mais de curto-prazo quanto para aqueles mais de longo-prazo. As correlações entre a importância relativa dos indicadores não-financeiros e OTG não são estatisticamente significantes, independentemente do período de avaliação.

Tabela 25 – Análise de correlação de subgrupos – INTER1

Correlação entre tipo de medida de desempenho e OTG		Spearman
Período de avaliação	Mais de curto-prazo (n = 32)	(0,047)
	Teste <i>t</i>	0,797
	Mais de longo-prazo (n = 32)	(0,198)
	Teste <i>t</i>	0,277

Para avaliar a significância das diferenças do efeito interativo entre os subgrupos, realiza-se uma análise de diferença de médias (Tabela 26). São formados quatro grupos com base nas medianas da variável MNFIN e da variável PAVAl: (i) baixa importância relativa de medidas não-financeiras e período de avaliação mais de curto-prazo, (ii) baixa importância relativa de medidas não-financeiras e período de avaliação mais de longo-prazo, (iii) alta importância relativa de medidas não-financeiras e período de avaliação mais de curto-prazo e, (iv) alta importância relativa de medidas não-financeiras e período de avaliação mais de longo-prazo. Os resultados demonstram não haver diferenças estatisticamente significantes entre os quatro grupos, indicando que OTG é constante entre esses grupos.

Tabela 26 – Análise de diferença de médias – INTER1

Grupos	N	Kruskal-Wallis	
		Média	Sig.
i	15	34,40	0,837
ii	17	33,76	
iii	17	29,00	
iv	15	33,13	

Em resumo, a hipótese H2b não foi suportada, tendo em vista a ausência de efeito estatisticamente significativo provocado pelo período de avaliação sobre o relacionamento entre a importância relativa do indicador não-financeiro de desempenho e OTG.

○ *INTER2*

A Tabela 27 apresenta os resultados de correlações entre o período de avaliação e OTG, tanto para um período mais curto de postergação do recebimento da remuneração quanto para um período mais longo. As correlações entre o período de avaliação e OTG não são estatisticamente significantes, independentemente do momento de recebimento da remuneração.

Tabela 27 – Análise de correlação de subgrupos – INTER2

Correlação entre período de avaliação e OTG		Spearman
Momento de recebimento da remuneração	Menor defasagem temporal (n = 31)	(0,080)
	<i>Teste t</i>	0,670
	Maior defasagem temporal (n = 33)	(0,115)
	<i>Teste t</i>	0,525

Realiza-se a análise de diferença de médias entre os subgrupos para avaliar a existência de efeito interativo estatisticamente significativo (Tabela 28). Quatro subgrupos são formados tendo por base as medianas da variável PAVAL e da variável MREM: (i) período de avaliação mais de curto-prazo e período mais curto de postergação, (ii) período de avaliação mais de curto-prazo e período mais longo de postergação, (iii) período de avaliação mais de longo-prazo e período mais curto de postergação e, (iv) período de avaliação mais de longo-prazo e período mais longo de postergação.

Tabela 28 – Análise de diferença de médias – INTER2

Grupos	n	Kruskal-Wallis	
		Média	Sig.
i	26	28,42	0,250
ii	6	45,00	
iii	5	31,40	
iv	27	33,85	

Os resultados demonstram não haver diferenças estatisticamente significantes entre os quatro grupos, indicando que a orientação temporal dos gestores é constante, independentemente da interação entre período de avaliação e momento de recebimento da remuneração.

Tendo em vista que os resultados da avaliação do coeficiente da variável INTER2 e da mudança no coeficiente de determinação (R^2), em razão da inclusão dessa variável, foram estatisticamente significantes, procede-se à análise gráfica. A Figura 19 permite então uma

visualização do relacionamento entre INTER2 e OTG. É possível notar que o efeito do período de avaliação depende de a remuneração estar sendo recebida com menor ou maior defasagem temporal. A figura demonstra que o efeito de um período de avaliação mais de curto-prazo sobre OTG é maior no caso de um período mais curto de postergação do que de um mais longo. Esse resultado não oferece suporte para a expectativa desenvolvida na hipótese H3b de que um período mais curto de postergação da remuneração intensificaria o efeito negativo provocado por um período de avaliação mais de curto-prazo sobre OTG. Essa figura demonstra ainda que a direção desse efeito não se mantenha, quando um período de avaliação mais de longo-prazo é utilizado, isto é, o impacto sobre OTG é maior no caso de um período mais longo de postergação do que de um mais curto, novamente, contrário ao que havia sido predito na hipótese H2b.

Figura 19 – Forma da interação (INTER2)

Em geral, a figura demonstra que a interação entre o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração é monotônico (SCHOONHOVEN, 1981), ou seja, tanto para uma maior quanto para uma menor defasagem temporal entre o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração, o efeito sobre OTG é maior no caso de um período de avaliação mais de longo-prazo. Sendo assim, os gestores irão alocar mais tempo a atividades cujos efeitos no resultado financeiro ocorrerem no longo-prazo, quando um período de avaliação mais de longo-prazo for combinado com um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração que lhes é devida. Por outro lado, a alocação de tempo a essas atividades será menor, quando um período de avaliação mais de curto-prazo for combinado com um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração.

Em síntese, embora tenha sido identificada interação estatisticamente significativa entre o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração, a forma dessa interação

não oferece suporte para a hipótese H3b, uma vez que um período mais curto de postergação da remuneração não intensificou o efeito negativo de um período de avaliação mais de curto-prazo sobre OTG, mas, ao contrário, parece ter reduzido esse efeito; por sua vez, um período de avaliação mais de curto-prazo também não intensificou o efeito positivo de um período de avaliação mais de longo-prazo, mas, novamente, parece ter reduzido esse efeito.

○ INTER3

A Tabela 29 e a Tabela 30 apresentam os resultados de correlações entre importância relativa da medida de desempenho e OTG, tanto para períodos de avaliação mais de curto-prazo quanto para aqueles mais de longo-prazo. A Tabela 29 apresenta essas correlações para um período mais curto de postergação do recebimento da remuneração, enquanto a Tabela 30 indica essas correlações para um período mais longo de postergação. As correlações entre a o tipo de medida de desempenho e OTG não são estatisticamente significantes, independentemente do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração.

Tabela 29 – Análise de correlação de subgrupos – INTER3 – baixos valores

Correlação entre tipo de medida de desempenho e OTG		Spearman
Período de avaliação	Mais de curto-prazo (n = 16)	(0,229)
	Teste t	0,413
	Mais de longo-prazo (n = 16)	(0,276)
	Teste t	0,300

Tabela 30 – Análise de correlação de subgrupos – INTER3 – altos valores

Correlação entre tipo de medida de desempenho e OTG		Spearman
Período de avaliação	Mais de curto-prazo (n = 17)	(0,059)
	Teste t	0,829
	Mais de longo-prazo (n = 17)	(0,049)
	Teste t	0,852

Com o objetivo de avaliar a significância das diferenças do efeito interativo entre os subgrupos, realiza-se a análise de diferença de médias. A Tabela 31 apresenta os resultados para períodos mais curtos de postergação do recebimento da remuneração, enquanto a Tabela 32 demonstra os resultados para períodos mais longos de postergação do recebimento da remuneração. Os quatro grupos formados em cada caso, com base nas medianas do tipo de indicador de desempenho e do período de avaliação, representaram: (i) baixa importância relativa de medidas não-financeiras e período de avaliação mais de curto-prazo, (ii) baixa importância relativa de medidas não-financeiras e período de avaliação mais de longo-prazo,

(iii) alta importância relativa de medidas não-financeiras e período de avaliação mais de curto-prazo e, (iv) alta importância relativa de medidas não-financeiras e período de avaliação mais de longo-prazo.

Tabela 31 – Análise de diferença de médias – INTER3 – baixos valores

Grupos	N	ANOVA		Kruskal-Wallis	
		Média	Sig.	Média	Sig.
1	8	0,333	0,309	19,00	0,426
2	7	0,006		18,57	
3	7	(0,383)		13,71	
4	9	(0,511)		13,11	

Tabela 32 – Análise de diferença de médias – INTER3 – altos valores

Grupos	n	ANOVA		Kruskal-Wallis	
		Média	Sig.	Média	Sig.
1	8	0,137	0,847	16,50	0,893
2	8	(0,126)		15,00	
3	8	0,189		18,25	
4	9	0,329		18,11	

Os resultados demonstram não haver diferenças estatisticamente significantes entre os grupos, independentemente do momento de recebimento da remuneração, indicando que a orientação temporal dos gestores não é afetada pela interação entre os três elementos do sistema de remuneração: tipo de indicador de desempenho, período de avaliação e momento de recebimento da remuneração. Em resumo, os resultados não oferecem suporte para hipótese 3c que prevê o efeito interativo entre os três elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG.

5.2.4 Avaliação de Efeitos Moderadores

A parte final da análise dos resultados inclui a avaliação do efeito das variáveis moderadoras – estratégia (EST), horizonte temporal (HTEMP) e incerteza (INCERT) – sobre o relacionamento entre os elementos do sistema de remuneração gerencial e OTG. Para avaliar a significância desse efeito, são consideradas a significância estatística do coeficiente de moderação (β), através do teste t , e a significância estatística da mudança no coeficiente de determinação (R^2), por meio do valor p . Para os casos de efeitos estatisticamente significantes, uma análise gráfica é desenvolvida para a visualização da forma da moderação.

A Tabela 33 apresenta os resultados relativos ao efeito moderador da estratégia. É possível notar que a estratégia modera tanto o efeito direto do período de avaliação quanto o efeito direto do momento de recebimento da remuneração sobre OTG.

Tabela 33 – Efeito moderador da estratégia

	Coefficiente β	Teste t	R² sem interação	R² com interação	Variação no Valor de F	Valor p
MNFIN	(0,1377)	1,1958	0,4250	0,4430	0,0190	0,8900
PAVAL	0,2821**	3,0821	0,4250	0,5070	9,2780 **	0,0040
MREM	0,2462 **	2,0475	0,4250	0,4280	7,3000 **	0,0090

** Teste t é significativo ao nível de 1% (bi-caudal)

A Figura 20 permite a visualização da forma do efeito moderador da estratégia sobre o relacionamento entre o período de avaliação e OTG. É possível perceber que o efeito positivo de um período de avaliação mais de curto-prazo sobre OTG é maior no caso de uma estratégia de construção ser relativamente menos importante, em que não seriam aceitos baixos retornos sobre o investimento no médio-prazo, ainda que houvesse a possibilidade de aumento nas receitas/vendas e na participação de mercado. Entretanto, se essa estratégia for relativamente mais importante, um período de avaliação mais de longo-prazo afetaria positivamente OTG. Portanto, os gestores terão uma orientação mais de longo-prazo, diante de uma estratégia de construção, quando um período de avaliação mais de longo-prazo for utilizado.

Figura 20 – Forma da moderação – estratégia x período de avaliação

Efeito semelhante pode ser percebido ao se considerar a moderação da estratégia sobre o relacionamento entre o momento de recebimento da remuneração e OTG (Figura 21). O efeito positivo de um período mais curto de postergação sobre OTG é maior no caso de uma estratégia de construção ser relativamente menos importante. Por outro lado, se essa estratégia for relativamente mais importante, uma maior defasagem temporal afetaria positivamente OTG. Portanto, os gestores terão uma orientação mais de longo-prazo, diante de uma

estratégia de construção, desde que o período de postergação do recebimento da remuneração que lhes é devida seja relativamente maior.

Figura 21 – Forma da moderação – estratégia x momento de recebimento da remuneração

A Tabela 34 apresenta os resultados relativos ao efeito moderador do horizonte temporal. Esses resultados demonstram que a expectativa do gestor de permanência na empresa não afeta, de maneira estatisticamente significativa, o relacionamento entre as três variáveis independentes e OTG.

Tabela 34 – Efeito moderador do horizonte temporal

	Coefficiente β	Teste t	R ² sem interação	R ² com interação	Variação no Valor de F	Valor p
MNFIN	(0,0011)	0,1661	0,4250	0,4250	0,0190	0,8900
PAVAL	0,0597	0,3049	0,4250	0,4260	0,0660	0,7990
MREM	0,0213	0,1259	0,4250	0,4250	0,0000	0,9840

Por fim, a Tabela 35 apresenta esses resultados em relação ao efeito moderador da incerteza ambiental. Esses resultados demonstram, novamente, que essa variável moderadora não afeta, de modo estatisticamente significativo, o relacionamento entre as três variáveis do sistema de remuneração gerencial e OTG.

Tabela 35 – Efeito moderador da incerteza ambiental

	Coefficiente β	Teste t	R ² sem interação	R ² com interação	Variação no Valor de F	Valor p
MNFIN	(0,0291)	0,2584	0,2850	0,2860	0,0840	0,7730
PAVAL	0,1437	1,1507	0,2850	0,2980	1,0730	0,3050
MREM	0,0527	0,6009	0,2850	0,2910	0,4630	0,4990

6 CONCLUSÕES

Este capítulo, dividido em quatro partes, apresenta as conclusões desta pesquisa. As três primeiras discutem os resultados relativos aos efeitos diretos dos três elementos do sistema de remuneração gerencial (6.1), aos efeitos interativos entre esses três elementos (6.2) e aos efeitos das variáveis moderadoras (6.3), bem como as implicações desses resultados para a pesquisa contábil que examina Orientação Temporal dos Gestores (OTG). A quarta parte (6.4) apresenta as principais contribuições desta pesquisa. A última parte (6.5) discute as principais limitações deste estudo e sugere oportunidades para pesquisas futuras.

6.1 Efeitos Diretos – H1, H2a e H3a – Discussão e Implicações

As hipóteses relativas aos efeitos diretos dos três elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG previam que uma orientação temporal mais de longo-prazo seria provocada pela inclusão de elementos que levassem os gestores a visualizar o impacto financeiro futuro de seus esforços de curto-prazo, seja pela atribuição de uma maior importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho, seja pelo uso de um período de avaliação mais de longo-prazo, seja ainda pela inclusão de um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração. Os resultados obtidos nesta pesquisa não ofereceram suporte para nenhuma dessas hipóteses. Esses resultados indicaram que o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração não possuem efeitos diretos estatisticamente significativos sobre OTG. Isso significa dizer que não é possível entender OTG a partir dos efeitos isolados desses dois elementos do sistema de remuneração gerencial.

Em referência ao **período de avaliação**, estudos contábeis existentes, que investigaram o seu efeito sobre OTG, identificaram que uma mudança na frequência de avaliação de desempenho não afeta as decisões de investimento gerencial, na ausência de fortes pressões do mercado de capitais. Uma vez que somente uma das empresas participantes desta pesquisa possuía capital negociado na Bolsa de Valores, Mercadorias & Futuros (BM&F Bovespa), poderia ser que, realmente, o período de avaliação não viesse a provocar efeitos diretos sobre OTG. Além disso, essa ausência de efeito direto também foi percebida em levantamento conduzido por

Van Rinsum (2006). Somente por meio de seu experimento é que foi identificado um efeito significativo do período de avaliação sobre OTG (VAN RINSUM, 2006). Os resultados obtidos, neste estudo, parecem então sugerir que, de fato, levantamentos não representariam o método mais adequado para se avaliar efeitos cognitivos, tal como aqueles que poderiam ser provocados pelo período de avaliação, já que não é possível isolar esses efeitos cognitivos de efeitos de incentivo (VAN RINSUM, 2006).

Além disso, estudos baseados nos pressupostos da aversão míope à perda têm sugerido que o efeito sobre o comportamento dos indivíduos decorre tanto da frequência de avaliação de desempenho quanto da flexibilidade de investimento (LANGER; WEBER, 2003). No experimento mencionado, Van Rinsum (2006) detectou a presença de efeito significativo de um período de avaliação sobre OTG em um cenário de alta flexibilidade de investimento. Neste estudo, não se examinou o efeito moderador dessa variável, de modo a se identificar o nível de flexibilidade dos respondentes em termos de investimentos e a influência dessa variável nos resultados. Desse modo, a ausência de efeito significativo provocado pelo período de avaliação sobre OTG pode ter decorrido de erros de especificação do modelo de análise ao serem omitidas variáveis relevantes (GUJARATI, 2005).

Por fim, é possível que o efeito do período de avaliação sobre OTG ocorra interativamente com outros elementos do sistema de remuneração gerencial, em vez de isoladamente. Van Rinsum (2006) oferece evidências de um efeito interativo entre o período de avaliação e o nível de tendência dos indicadores de desempenho. Frederickson *et al* (1999) também oferecem evidências desse efeito interativo por meio de seu experimento o qual indica que o efeito da frequência de informações sobre a qualidade das avaliações posteriores depende do esquema de avaliação que estiver sendo utilizado.

Quanto ao **momento de recebimento da remuneração**, não foram identificados, quando da realização desta pesquisa, estudos contábeis que investigassem o efeito direto desse elemento do plano de remuneração gerencial sobre OTG com os quais esses resultados pudessem ser confrontados. Os estudos contábeis que investigavam esse tema o faziam preferencialmente de forma indireta, por meio dos diferentes tipos de remuneração. Esses estudos parecem sugerir que o efeito de um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração sobre OTG ocorre, de fato, interativamente com outros elementos do plano de remuneração gerencial, uma vez que seu efeito poderia ser tanto positivo (SANDERS, 2001; CHENG,

2004) quanto negativo (DEMIRAG, 1995a), dependendo do tipo de remuneração que estivesse sendo considerada.

Essa expectativa de que o momento de recebimento da remuneração afeta OTG de modo interativo, em vez de isoladamente, também é reforçada pelo pressuposto de domínio de referência elaborado pela teoria dos prospectos. Segundo essa perspectiva, o valor atribuído às expectativas futuras, tal como o recebimento de uma remuneração, depende das mudanças que ele provoca sobre o *status quo* ou situação atual (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). Portanto, somente a partir desse ponto de referência é que se poderia identificar um efeito positivo ou negativo provocado por um período mais longo de postergação da remuneração.

Enquanto a ausência de efeito significativo do momento de recebimento da remuneração sobre OTG poderia sugerir que não se obteve suporte para as expectativas elaboradas a partir dos pressupostos de teorias de autocontrole, observa-se novamente que, em razão da utilização do método de levantamento, não foi possível separar os efeitos cognitivos decorrentes da postergação da remuneração de efeitos de incentivo, o que poderia justificar a não identificação de efeitos significativos provocados por esse elemento do sistema de remuneração gerencial sobre OTG.

O único efeito direto identificado, nesta pesquisa, refere-se à constatação de que uma maior **importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho** estava negativamente associada com uma orientação temporal mais de longo-prazo. Esse resultado surpreende na medida em que a expectativa geral da literatura contábil é que medidas não-financeiras de desempenho induziriam os gestores a pensarem nas consequências de longo-prazo de seus esforços de curto-prazo. Diferentes hipóteses alternativas poderiam ser apresentadas para explicar esse efeito negativo.

A primeira seria que medidas financeiras de desempenho ou, em sentido relativo, uma menor importância relativa de medidas não-financeiras, seriam suficientes para induzir os gestores a uma orientação temporal mais de longo-prazo. Essa explicação alternativa iria de encontro ao que a maior parte da literatura contábil prediz, isto é, de que medidas financeiras de desempenho induzem a uma orientação temporal de curto-prazo (FELTHAM; XIE, 1994; NARAYANAN, 1985; SLIWKA, 2002). Entretanto, estudos recentes têm apresentado evidências de que um peso maior atribuído a medidas financeiras de desempenho está

positivamente relacionado com atividades cujos efeitos financeiros são de longo-prazo (ABERNETHY *et al*, 2008). Além disso, tem-se evidenciado que um aumento no peso atribuído a medidas não-financeiras de desempenho não faz com que os gestores tomem melhores decisões, no caso de firmas cujo investimento intensivo é em ativos tangíveis (KELLY, 2007). Desse modo, medidas financeiras de desempenho poderiam ser realmente suficientes para a tomada de melhores decisões para esse conjunto de empresas. Essas evidências estariam alinhadas também com a expectativa de que medidas financeiras de desempenho nem sempre serão, em sentido absoluto, menos tempestivas do que indicadores não-financeiros (LUFT; SHIELDS, 2003).

Embora possa ser possível aceitar essa explicação alternativa de que medidas financeiras de desempenho seriam suficientes para induzir os gestores a uma orientação temporal de longo-prazo, especialmente, sob o ponto de vista do conteúdo informacional de dados contábeis, o melhor que essa discussão demonstra é que os resultados quanto ao efeito dos tipos de indicadores de desempenho sobre OTG são divergentes e inconclusivos.

Tal fato conduz à segunda explicação alternativa que seria a de aceitar que esse resultado não tem significância prática, isto é, que nenhuma implicação teórica ou prática pode ser elaborada a partir desse resultado (HAIR *et al*, 1998). De fato, esse resultado poderia indicar a presença de correlação espúria entre uma maior importância relativa da medida não-financeira de desempenho e uma orientação temporal mais de curto-prazo, a qual indicaria que essas duas variáveis seriam simultaneamente afetadas por uma terceira variável (BROWNELL, 1995). Estudos contábeis recentes têm demonstrado que a escolha do tipo de medida de desempenho é determinada pelo horizonte temporal dos gestores, precisamente, evidencia-se que uma menor expectativa de permanência na empresa está associada com uma ênfase em medidas não-financeiras (MATJEKA *et al*, no prelo). Horizonte temporal dos gestores, por sua vez, tem sido indicado como um dos fatores que afetam OTG: uma maior mobilidade dos gestores resultaria em uma orientação temporal mais de curto-prazo (MANNINX; LOEWENSTEIN, 1993, 1994). Desse modo, o efeito negativo decorrente do uso de medidas não-financeiras poderia ser, na realidade, devido a um horizonte temporal de curto-prazo dos gestores. Embora, esta pesquisa tenha incluído, no modelo de análise, a variável relativa ao horizonte temporal dos gestores, ela não foi avaliada enquanto antecedente do tipo de indicadores de desempenho, mas apenas como variável moderadora do efeito dos elementos do sistema de remuneração sobre OTG.

A principal consequência desta explicação alternativa é que o foco da pesquisa contábil deveria ser desviado da identificação de quais medidas de desempenho deveriam ser incluídas no plano de remuneração gerencial, assim como, o peso a ser atribuído a cada uma delas, para a identificação dos fatores antecedentes que influenciam as escolhas das medidas de desempenho, uma vez que o efeito de uma maior ou menor importância relativa de medidas não-financeiras sobre OTG poderia ser explicado por esses fatores antecedentes.

Uma terceira explicação alternativa busca suporte na situação macroeconômica, isto é, na atual crise financeira, fato que levaria os gestores, independentemente do tipo de medida de desempenho utilizado para os propósitos de incentivo, a um foco excessivo no curto-prazo. Estudos contábeis têm demonstrado que a possibilidade de falência (*financial distress*) e a necessidade urgente de lucros fazem com que medidas financeiras de desempenho sejam mais congruentes com as metas da empresa do que medidas não-financeiras (MATEJKA *et al*, no prelo). Isso poderia implicar que uma maior importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho, em um contexto de crise financeira, resultaria em uma mudança na forma pela qual essas medidas seriam utilizadas para que se pudesse alcançar a congruência pretendida com as metas da empresa, ou melhor, em vez de servirem como direcionadores de resultados futuros, elas poderiam ser utilizadas, principalmente, para refletir os efeitos financeiros de curto-prazo de esforços de longo-prazo.

A última explicação alternativa – para o efeito negativo provocado por uma maior importância relativa de medidas não-financeiras de desempenho sobre OTG – considera o fato de que essas medidas podem ter diferentes níveis de tendência de resultados futuros (VAN RINSUM, 2006; HEMMER, 1996) e, assim, aquelas usadas para incentivar o comportamento dos respondentes poderiam apresentar um baixo nível de tendência, resultando no efeito negativo sobre OTG identificado nesta pesquisa. O instrumento de coleta de dados utilizado, neste estudo, não buscava identificar os tipos de indicadores de desempenho utilizados para incentivar o comportamento dos respondentes, mas, apenas, a importância relativa de cada um dos dois tipos – financeiros e não-financeiros. Desse modo, não seria possível inferir sobre quais os indicadores financeiros e não-financeiros existentes nessas empresas, nem o quanto aqueles utilizados como exemplos no questionário afetaram as opções escolhidas pelos respondentes durante o preenchimento desse questionário.

Essas hipóteses alternativas não são sempre independentes, isto é, a estabilidade do cenário econômico poderia representar uma das variáveis antecedentes que afetam a escolha e a importância relativa das medidas de desempenho. De modo semelhante, certas medidas financeiras de desempenho poderiam induzir os gestores a uma orientação temporal mais de longo-prazo, quando comparadas com determinadas medidas não-financeiras, por apresentarem um nível relativamente maior de tendência de resultados futuros. Fundamentação teórica seria necessária para explorar tais hipóteses alternativas.

Tem-se, assim que uma implicação desses resultados é que, os responsáveis pela definição dos elementos que formam um sistema de remuneração gerencial, ao escolherem esses elementos considerando apenas os efeitos diretos potencialmente provocados sobre OTG, poderiam incentivar os gestores de forma diferente daquela esperada. Como este estudo argumenta, seria necessário compreender também o efeito interativo desses elementos sobre OTG. Uma segunda implicação é que o foco excessivo da pesquisa em contabilidade gerencial na escolha de quais medidas de desempenho deveriam ser incluídas no plano de remuneração gerencial e o peso relativo a ser atribuído a cada uma delas, tendo por fundamento, principalmente, pressupostos econômicos normativos, tem oferecido contribuições limitadas para um entendimento mais amplo do efeito de sistemas de remuneração gerencial sobre OTG. Portanto, é necessário o uso de perspectivas teóricas que permitam prever o efeito de outros elementos do sistema de remuneração gerencial, não apenas em termos de seus efeitos isolados, mas também em termos de seus efeitos interativos.

6.2 Efeitos Interativos – H2b, H3b e H3c – Discussão e Implicações

As hipóteses desenvolvidas, nesta pesquisa, previam efeitos interativos entre o período de avaliação e o tipo de indicador de desempenho (H2b), entre o momento de recebimento da remuneração e o período de avaliação (H3b) e entre os três elementos do sistema de remuneração gerencial (H3c) sobre OTG. Os resultados não ofereceram suporte para essas hipóteses, seja pela ausência de efeitos significativos ou pela forma da interação ter sido diferente do que havia sido predito. Esses resultados não identificaram a presença dos efeitos interativos previstos nas hipóteses H2b e H3c. Desse modo, o período de avaliação não afetou o relacionamento entre a importância relativa atribuída a medidas não-financeiras e OTG,

como também a interação entre os três elementos do sistema de remuneração investigados, nesta pesquisa, não se mostrou estatisticamente significativo.

No que se refere à **interação prevista na hipótese H2b**, o resultado não confirma as evidências obtidas por Van Rinsum (2006), em seu levantamento, as quais indicaram que um período de avaliação mais de longo-prazo e um maior nível de tendência das medidas de desempenho interagem para afetar positivamente OTG. Duas possíveis razões poderiam explicar a diferença entre o resultado obtido nesta pesquisa e aquele obtido no estudo de Van Rinsum (2006). A primeira decorre da forma de mensurar medidas de desempenho. Neste estudo, mediu-se a importância relativa atribuída a medidas financeiras e não-financeiras para os propósitos de incentivo, enquanto que Van Rinsum mensurou medidas de desempenho em termos de uma de suas propriedades, representada pelo nível de tendência de resultados futuros. Se for novamente considerado que medidas não-financeiras podem ter diferentes níveis de tendência de resultados futuros (VAN RINSUM, 2006) e que medidas financeiras de desempenho nem sempre serão menos tempestivas do que indicadores não-financeiros, em sentido absoluto (LUFT; SHIELDS, 2003), esse resultado parece sugerir que o fato de mensurar medidas de desempenho, em termos da importância relativa de seus diferentes tipos, poderia não evidenciar relacionamentos significativos, tais como aqueles previstos nesta pesquisa. Isso porque somente por meio da investigação dos efeitos provocados pelas propriedades básicas dessas medidas de desempenho é que esses relacionamentos poderiam ser percebidos. De fato, tem sido sugerido pela literatura contábil que, quando variáveis definidas pela prática forem exploradas, tal como no caso dos tipos de indicadores de desempenho, seria necessário definir qual propriedade dessas variáveis está sendo efetivamente investigada, de modo a evitar conclusões inválidas (LUFT; SHIELDS, 2003). Tal especificação não ocorreu nesta pesquisa, o que pode ser uma das possíveis causas para a ausência constatada de efeito interativo entre esses dois elementos do sistema de remuneração gerencial. A segunda razão decorre do perfil do respondente. No estudo de Van Rinsum (2006), os respondentes foram gestores da área financeira envolvidos em decisões gerenciais e de investimento, enquanto que os respondentes que participaram desta pesquisa tinham como perfil a atuação em áreas comerciais de suas empresas, tais como, vendas e produção. É provável que a natureza das tarefas desempenhadas por esses dois grupos de gestores seja diferente em alguma dimensão (p. ex. perfil de risco e grau de dificuldade), o que poderia ter resultado na ausência de significância da interação entre o tipo de medida de desempenho e o período de avaliação para o grupo de respondentes desta pesquisa. É possível, portanto, que o

tipo de tarefas desempenhadas possa moderar o efeito dos elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG. Nesse estudo, embora tenham sido identificadas as funções desempenhadas pelos respondentes, não se buscou a caracterização das tarefas por eles desempenhadas. Tampouco se procurou avaliar os resultados por grupos de respondentes, separados pelas respectivas funções, em decorrência do tamanho da amostra que inviabilizaria a significância de tais avaliações.

É digno de menção ainda o resultado obtido por Van Rinsum (2006) em cujo experimento não identificou a presença de efeito interativo entre o nível de tendência da medida de desempenho e o período de avaliação. Esse resultado, mais uma vez, poderia ser explicado pelo perfil de sua amostra que incluiu estudantes de um curso de contabilidade cujos perfis diferem, provavelmente, tanto em relação àqueles que compõem o seu levantamento como em relação ao perfil dos respondentes desta pesquisa.

Quanto à **interação prevista na hipótese H2c**, como não há estudos anteriores que investigam o efeito interativo entre esses três elementos do sistema de remuneração, esta pesquisa é a primeira a oferecer evidências do efeito dessa interação entre três variáveis sobre OTG. Entretanto, é possível confrontar esses resultados com aqueles obtidos pelos estudos contábeis que investigaram o efeito de diferentes tipos de remuneração sobre OTG. Esses tipos de remuneração, tais como bônus anuais, opção de ações e planos de incentivo de longo-prazo, envolvem diferentes combinações de tipos de indicadores de desempenho, período de avaliação e momento de recebimento da remuneração. Na medida em que efeitos significativos, provocados pelos tipos de remuneração sobre OTG, são identificados, esperar-se-ia que o efeito interativo entre os três elementos do sistema de remuneração gerencial sobre OTG fosse significativo. Três razões, pelo menos, podem explicar essa ausência de significância do efeito interativo predito nesta pesquisa.

A primeira é que, tal como acontece com os tipos de indicadores de desempenho, tipos de remuneração representam variáveis definidas pela prática e que, portanto, envolvem diferentes propriedades. As três propriedades exploradas, nesta pesquisa, podem não ter sido suficientes para a identificação do efeito significativo provocado pelos tipos de remuneração sobre OTG, como é geralmente evidenciado pela literatura contábil. Outras propriedades associadas, por exemplo, aos padrões de desempenho e à estrutura de incentivos, no caso de bônus anuais e de planos de incentivo de longo-prazo, poderiam ser as responsáveis pelos

efeitos significativos identificados por esses estudos contábeis, podendo esses efeitos ocorrerem diretamente ou em interação com os elementos examinados nesta pesquisa. Isso implicaria dizer que outras propriedades do sistema de remuneração gerencial teriam que ser exploradas, talvez considerando interações em níveis maiores do que entre três variáveis, para se entender o efeito desse sistema sobre OTG. Esse aspecto, entretanto, faria com que as análises se tornassem tanto mais complexas como também mais difíceis de interpretação.

A segunda razão é o fato de que, embora esta pesquisa tenha examinado três propriedades dos tipos de remuneração gerencial, uma dessas propriedades, representada pelo tipo de indicador de desempenho, representa também uma variável composta por diferentes propriedades. Desse modo, os mesmos argumentos, já discutidos anteriormente, permanecem válidos para o resultado dessa interação.

A terceira razão explicaria o efeito sobre OTG apenas pela interação entre o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração, isto é, o tipo de medida de desempenho incluído no plano de remuneração gerencial não afetaria o relacionamento entre o período de avaliação, o momento de recebimento da remuneração gerencial e OTG. Quanto à validade dessa explicação, a principal implicação é que a maior parte das pesquisas em contabilidade que investigam OTG estaria dedicando atenção a um elemento do sistema de remuneração gerencial que não seria aquele que explicaria efetivamente o processo de alocação de esforço gerencial entre atividades com efeitos financeiros em diferentes momentos do tempo.

A identificação de efeito significativo, provocado sobre OTG pela **interação prevista na hipótese 3b**, parece oferecer validade para esse último argumento. Desse modo, o efeito provocado sobre OTG pelo período de avaliação dependeria do momento de recebimento da remuneração, e vice-versa, mas não do tipo de medida de desempenho incluída no plano de remuneração gerencial. Ao explorar a forma desse efeito significativo provocado pela interação entre o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração sobre OTG, foi possível notar que um período de avaliação mais de curto-prazo induz a uma orientação temporal mais de longo-prazo, no caso de um período mais curto de postergação do que de um mais longo. A forma da interação demonstrou ainda que, por sua vez, um período de avaliação mais de longo-prazo induz a uma orientação temporal mais de longo-prazo, no caso de um período mais longo de postergação do que no caso de um mais curto.

Portanto, a forma do efeito interativo entre o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração sobre OTG não foi semelhante ao que havia sido predito na hipótese H3b. A expectativa era de que o efeito negativo de um período de avaliação de curto-prazo sobre OTG fosse intensificado por um período mais curto de postergação e reduzido por um período mais longo de postergação. Isso significaria dizer que uma orientação temporal mais de longo-prazo, ou uma orientação temporal menos de curto-prazo, seria obtida pela interação entre um período de avaliação mais de curto-prazo e um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração, em vez de um período mais curto dessa postergação. Além disso, a expectativa elaborada na hipótese H3b era de que o efeito positivo de um período de avaliação mais de longo-prazo sobre OTG fosse maior no caso de um período mais curto de postergação da remuneração do que no caso de um período mais longo. Entretanto, percebeu-se que esse efeito positivo era maior no caso de um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração.

Esses resultados parecem confirmar os pressupostos da teoria dos prospectos de que o valor de expectativas futuras – como o recebimento de uma remuneração – depende dos desvios que tais expectativas provocam em relação a um ponto de referência cujo efeito sobre as preferências dos indivíduos pode ocorrer de duas maneiras: quando nenhum ou apenas pequenos desvios em relação ao ponto de referência são propostos, essas expectativas futuras se tornam mais atrativas e podem reforçar o efeito provocado pelo ponto de referência sobre os indivíduos, e quando maiores desvios em relação ao ponto de referência são sugeridos, essas expectativas tornam-se menos atrativas e podem reduzir o referido efeito do ponto de referência sobre os indivíduos (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). No entanto, percebeu-se que, ao estabelecer o período de avaliação como o ponto de referência, um período mais curto de postergação, o qual manteria o ponto de referência dos gestores, não intensificou o efeito negativo ou positivo que o período de avaliação provocaria sobre OTG. Ao contrário, um período mais curto de postergação tanto reduziu o efeito negativo de um período de avaliação mais de curto-prazo quanto reduziu o efeito positivo de um período de avaliação mais de longo-prazo.

Neste estudo, o ponto de referência estabelecido foi representado pelo período de avaliação, o que, possivelmente, justifica o fato de a interação identificada ter sido diferente daquela que havia sido predita. É possível que o ponto de referência seja determinado pelo momento em

que os gestores estavam acostumados a receber sua remuneração (SHELLEY; OMER, 1996). Além disso, é possível que os respondentes tenham diferentes pontos de referência, tornando mais complexa a avaliação e inapropriado o estabelecimento de um ponto de referência que venha a ser igualmente válido para todos os respondentes.

A principal implicação desses resultados, para o desenho de esquemas de remuneração gerencial, é que ao escolher o tipo de remuneração que será utilizada para incentivar os gestores, em termos da direção de esforço a tarefas com efeitos financeiros em diferentes momentos do tempo, seria mais relevante dedicar atenção ao período de avaliação usado para acompanhar o desempenho dos gestores e ao momento em que esses gestores receberiam sua remuneração, do que ao tipo de medida de desempenho. Precisamente, se o objetivo for induzir os gestores a uma orientação temporal mais de longo-prazo, a empresa poderia ou combinar elementos de curto-prazo – período de avaliação mais de curto-prazo e período mais curto de postergação da remuneração – ou combinar elementos de longo-prazo – período de avaliação mais de longo-prazo e período mais longo de postergação da remuneração. Em termos de tipos de remuneração, isso poderia significar que bônus anuais teriam, provavelmente, um efeito positivo maior em OTG do que planos de opção de ações ou planos de incentivo de longo-prazo. Tal esquema de remuneração somente teria um efeito positivo sobre OTG inferior ao de um tipo de remuneração que incluísse, simultaneamente, um período de avaliação mais de longo-prazo e um período mais longo de postergação. Não se sabe da existência de um tipo de remuneração com tais características.

Em termos de implicação para a pesquisa em contabilidade que investiga OTG, mais uma vez, reforça-se a impressão de que o foco excessivo na escolha e na ponderação dos indicadores de desempenho tem impedido um entendimento mais amplo do efeito do sistema de remuneração gerencial sobre OTG. Reforçando a tese deste estudo, o efeito provocado por esses sistemas de controle gerencial sobre OTG parecem ser decorrentes, principalmente, do período de avaliação e do momento de remuneração, considerados de maneira interativa, em vez de isoladamente. Esses resultados dariam ainda validade a argumentos oriundos da literatura contábil de que uma das questões principais associadas com o desenho de sistemas de remuneração refere-se à escolha do momento de avaliação de desempenho e de recebimento da remuneração (PAVLIK *et al*, 1993; MERCHANT; OTLEY, 2007).

6.3 Efeitos Moderadores

Este estudo avaliou ainda o efeito de variáveis moderadoras – estratégia, horizonte temporal dos gestores e incerteza ambiental – sobre o relacionamento entre os três elementos do sistema de remuneração gerencial e OTG. A única variável que apresentou efeito moderador significativo foi estratégia, afetando tanto o relacionamento entre o período de avaliação e OTG quanto o relacionamento entre o momento de recebimento da remuneração e OTG. As variáveis horizonte temporal dos gestores e incerteza ambiental não apresentaram efeitos moderadores significativos.

Desse modo, o efeito direto do tipo de medida de desempenho, do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração sobre OTG não parece ser influenciado pela expectativa de permanência do gestor na empresa ou pelo nível de incerteza ambiental. Estudos anteriores normativos haviam identificado que, quanto mais de curto-prazo for o horizonte temporal dos gestores, mais importantes seriam medidas não-financeiras para induzi-los a uma orientação temporal mais de longo-prazo (DIKOLLI, 2000), resultado que não se confirmou empiricamente. É possível que o horizonte temporal dos gestores atue, de fato, como uma variável antecedente que explicaria não apenas a escolha dos tipos de indicadores de desempenho que serão utilizados no plano de remuneração gerencial (MATEJKA *et al*, no prelo), mas também a definição da frequência do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração. Embora a variável incerteza ambiental seja percebida como central para o desenvolvimento de estudos contingentes em contabilidade gerencial (CHAPMAN, 1997; HARTMANN, 2000), no momento de desenvolvimento desta pesquisa, não foram identificados estudos anteriores que tenham incluído essa variável para avaliar seu efeito moderador sobre OTG.

O efeito moderador da estratégia identificado, nesta pesquisa, sugeriu que, quando a empresa tem como principal estratégia o aumento de receitas/vendas e de participação de mercado, aceitando menores retornos sobre o investimento no curto-prazo, um período de avaliação mais de longo-prazo e um período mais longo de postergação da remuneração afetariam positivamente OTG. O efeito moderador da estratégia sobre OTG não havia sido identificado no estudo de Merchant (1990) que, no entanto, examinava o efeito de pressões para o alcance

de metas financeiras sobre OTG, em vez do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração.

Em geral, esses resultados sugerem que o efeito direto do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração é moderado pelo tipo de estratégia que estiver sendo adotada pela empresa, mas não pelo horizonte temporal dos gestores ou pela incerteza ambiental. Em termos práticos, a principal implicação desses resultados é que, quando uma estratégia de construção não for relevante, uma maior orientação temporal dos gestores pode ser obtida por meio de um período de avaliação de curto-prazo e por um período curto de postergação da remuneração. Entretanto, esses resultados sugerem também que se uma empresa pretende que seus gestores pensem nas consequências de longo-prazo de suas ações atuais, quando uma estratégia de construção for mais relevante, um período de avaliação mais de longo-prazo e um período mais longo de postergação do recebimento da remuneração teriam que fazer parte do plano de remuneração gerencial.

6.4 Contribuições

Este estudo oferece relevantes contribuições para a pesquisa contábil que investiga OTG. Primeiramente, ele apresenta evidências adicionais quanto ao efeito direto dos elementos dos sistemas de remuneração gerencial. Diferentemente da maior parte da literatura contábil, este estudo não restringe o foco para o efeito de diferentes tipos de remuneração ao avaliar o impacto do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração, o que torna possível considerá-lo o primeiro a explorar os efeitos diretos que o momento de remuneração pode provocar sobre OTG. Uma segunda contribuição decorre da avaliação dos efeitos interativos entre o tipo de indicador de desempenho, o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração sobre OTG. Através dessa avaliação tornou-se possível obter um entendimento mais amplo do efeito de sistemas de remuneração gerencial sobre OTG ao se identificarem efeitos complementares e contrários provocados por essas variáveis sobre OTG. A avaliação dos efeitos moderadores da estratégia, do horizonte temporal dos gestores e da incerteza ambiental pode ser considerada como uma terceira contribuição desta pesquisa ao se perceber que o efeito do período de avaliação e do momento de recebimento da remuneração sobre OTG depende da ênfase estratégica adotada pela empresa.

Este estudo também contribui ao definir OTG como uma variável multidimensional, ao invés de unidimensional, como normalmente ocorre na literatura contábil, destacando-se, especificamente, a importância do tipo de inovação para refletir OTG. Por sua vez, a medida direta de OTG, normalmente utilizada em estudos empíricos e que captura essa variável por meio da alocação de esforço gerencial, entre atividades com efeitos financeiros em diferentes momentos do tempo, não pareceu refletir OTG. Uma contribuição final desta pesquisa decorre do uso de uma abordagem fundamentada em pressupostos oriundos tanto da economia quanto da psicologia, com ênfase em aspectos cognitivos. Enquanto a maior parte da pesquisa contábil que investiga OTG enfatiza efeitos de incentivo baseados em pressupostos econômico-normativos, este estudo buscou suporte de diferentes perspectivas teóricas a partir de pressupostos cognitivos.

6.5 Limitações e Oportunidades para Pesquisas Futuras

Embora esta pesquisa possa oferecer contribuições para uma ampliação do entendimento dos efeitos diretos e interativos, provocados pelos elementos do sistema de remuneração sobre OTG, uma série de limitações precisaria ser considerada.

A primeira, e talvez a mais importante, limitação deste estudo refere-se ao tamanho da amostra. Apesar dos esforços para o aumento da taxa de resposta, a fim de que se obtivesse a quantidade de respondentes considerada adequada, tanto o número limitado de empresas participantes da pesquisa quanto o número de gestores indicados por elas como potenciais respondentes contribuíram para que a amostra final ficasse reduzida. Métodos não-paramétricos de análise de dados foram utilizados para tentar superar essa limitação, embora o poder estatístico possa ter sido comprometido, mesmo com a utilização dos referidos métodos. Essa limitação comprometeu ainda a análise de diferença de médias para avaliar efeitos interativos, uma vez que algumas células resultaram em um pequeno número de observações. A segunda limitação, associada a essa primeira, decorre do percentual de respondentes que indicou a opção ‘não aplicável’ para parte dos indicadores das variáveis independentes e o consequente uso da média para manutenção dessas observações. A suposição de que todos os indicadores estariam presentes no processo de avaliação e

remuneração dos gestores, para justificar a inclusão da média, pode não ser realística. Talvez o mais adequado viesse a ser a exclusão dessas observações, o que, no entanto, resultaria em uma amostra ainda menor. Por esse motivo, optou-se pela manutenção dessas observações.

A terceira limitação desta pesquisa relaciona-se ao fato de 42% dos respondentes pertencerem a apenas duas empresas. Portanto, os resultados deste estudo podem ter sido enviesados pelos esquemas de remuneração utilizados para avaliar e remunerar os gestores dessas duas empresas. A quarta limitação decorre da variabilidade das variáveis independentes, período de avaliação e momento de recebimento da remuneração. Em ambos os casos aproximadamente 50% das respostas estão concentradas em uma das opções, representada por ‘entre 1 trimestre e 1 ano’. A quinta limitação pode ser decorrência das escalas de mensuração desenvolvidas exclusivamente para este estudo, a fim de capturar o período de avaliação e o momento de recebimento da remuneração. Com o objetivo de superar essa limitação, testes de confiabilidade e validade foram realizados, obtendo-se resultados adequados.

A quinta limitação decorre do fato de a maioria das medidas utilizadas para capturar a variável dependente OTG representarem medidas de percepção. Tal aspecto poderia explicar a ausência de correlação entre os três indicadores da variável OTG12, utilizados para refletir a expectativa quanto ao alcance de metas de curto-prazo. Por esse motivo, estudos anteriores têm demonstrado a preocupação em se identificar medidas mais objetivas para mensurar OTG (VAN RINSUM, 2006). Além das medidas indicadas nesses estudos, esta pesquisa incluiu medidas adicionais de OTG, procurando superar, embora parcialmente, essa limitação. A última limitação refere-se ao fato de esta pesquisa utilizar dados *cross-sectional*, reduzindo a confiabilidade dos relacionamentos causais identificados, uma vez que não é possível estabelecer a sequência temporal dos relacionamentos (VAN DER STEDE *et al*, 2007).

Uma série de oportunidades para futuras pesquisas pode ser sugerida a partir deste estudo. Em primeiro lugar, registra-se o fato de os dados relativos ao percentual de remuneração variável recebido pelos gestores não terem sido inseridos no modelo, embora todos os gestores tivessem respondido à pergunta sobre o referido percentual. Portanto, os relacionamentos preditos, nesta pesquisa, poderiam ser controlados pela representatividade da remuneração variável em relação à remuneração total dos gestores. Em segundo, estudos posteriores poderiam explorar a questão da dimensionalidade da variável OTG. Geralmente mensurada pela alocação de tempo em tarefas com efeitos financeiros em diferentes momentos do tempo

(MERCHANT, 1990; VAN DER STEDE, 2000; VAN RINSUM, 2006), OTG pode representar, de fato, uma variável multidimensional. Os resultados desta pesquisa demonstraram que OTG foi refletida, principalmente, pela importância relativa entre buscar inovações para clientes e mercados emergentes e atender às necessidades dos clientes e mercados existentes.

Em terceiro lugar, estudos poderiam incluir dois grupos de empresas, sendo um com capital aberto e outro com capital fechado, de modo a avaliar se o efeito do período de avaliação seria diferente para esses dois grupos de empresas. Além disso, o modelo de análise poderia incluir, além do período de avaliação, uma variável mensurando a flexibilidade de investimento, de modo a se avaliar o efeito interativo dessas duas variáveis sobre OTG. No quarto, formas causais intervenientes poderiam ser exploradas, com o objetivo de identificar variáveis antecedentes que influenciam o desenho do esquema de remuneração gerencial e, conseqüentemente, o relacionamento entre os elementos do sistema de remuneração gerencial e OTG. Tal direcionamento de estudo poderia explorar esses elementos em termos de suas propriedades básicas, em vez de utilizar características genéricas, tais como, financeiras e não-financeiras, que podem levar a conclusões inválidas.

Em quinto lugar, estudos posteriores poderiam utilizar métodos experimentais para avaliar os relacionamentos propostos nesta pesquisa. Enquanto estudos anteriores utilizam esse método para avaliar o efeito interativo do nível de tendência das medidas de desempenho e do período de avaliação (VAN RINSUM, 2006) e para avaliar o efeito do momento de recebimento da remuneração (SHELLEY; OMER, 2006), análises adicionais poderiam incluir, em um mesmo estudo, esses três elementos do sistema de remuneração gerencial. No sexto, tem-se o exame comparativo do efeito sobre OTG provocado por diferentes tipos de remuneração. Caracterizados por seus elementos básicos, poderia permitir uma visualização mais objetiva entre essas variáveis definidas pela prática e suas propriedades do que aquela que se procurou desenvolver nesta pesquisa. A última oportunidade para estudos posteriores poderia ser a consideração do efeito moderador do tipo de tarefa desempenhada pelos gestores. O principal desafio, nesse caso seria especificar um conjunto de tarefas que pudesse fazer sentido para um conjunto amplo e diversificado de respondentes. Tal desafio poderia ser superado por métodos experimentais de análise.

REFERÊNCIAS

- ABERNETHY, Margaret. A. *et al.* *The role of performance measures in the intertemporal choices of business unit managers*. **Working Paper**. 2008.
- ALBUQUERQUE, Lindolfo G. *et al.* Fatores determinantes do salário de executivos e respectiva satisfação salarial. **Revista de Administração da USP**. V. 12, n. 2, p. 57-77, 1977.
- ASHTON, Robert H.; KRAMER, Sandra S. *Students as surrogates in behavioral accounting research: some evidence*. **Journal of Accounting Research**. v. 18, n. 1, p. 1-15, 1980.
- BABBIE, Earl. ***The practice of social research***. 9 ed. Belmont: Thomson Learning, 2001.
- BAIMAN, Stanley. *Agency research in managerial accounting: a second look*. **Accounting, Organizations, and Society**. v. 15, n. 4, p. 341-371, 1990.
- BAKER, George P. *et al.* *Compensation and incentives: practice vs. theory*. **The Journal of Finance**. v. 43, n. 3, 593-616, 1988.
- BANDURA, Albert. *Social cognitive theory of self-regulation*. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**. v. 50, p. 248-281, 1991.
- _____. *Self-efficacy: the exercise of control*. W. F. Freeman and Company, New York, 2004.
- _____.; CERVONE, Daniel. *Self-evaluative and self-efficacy mechanisms governing the motivational effects of goal systems*. **Journal of Personality and Social Psychology**. v. 45, n. 5, p. 1017-1028, 1983.
- BANKER, Rajiv D.; DATAR, Srikant M. *Sensitivity, precision, and linear aggregation of signals for performance evaluation*. **Journal of Accounting Research**. v. 27, n. 1, p. 21-39, 1989.
- BAUMEISTER, Roy F.; HEATHERTON, Todd F. *Self-regulation: an overview*. **Psychological Inquiry**. v. 7 n. 1, p. 1-15, 1996.
- _____.; VOHS, Kathleen D. (2003). *Willpower, choice, and selfcontrol*. In: Loewenstein, George F. *et al* (eds.). **Time and Decision: Economic and Psychological Perspectives on Intertemporal Choice**. New York: Russell Sage Press, p. 201-216, 2003.
- BELLEMARE, Charles *et al.* *Myopic loss aversion: information feedback vs. investment flexibility*. **Economic Letters**. v. 87, p. 319-324, 2005.
- BERGE, Ten. *A Legitimate Case of Component Analysis of Ipsative Measures, and Partialling the Mean as an Alternative to Ipsatization*. **Multivariate Behavioral Research**. v. 34, p. 89-102, 1999.
- BERNARTZI, Shlomo; THALER, Richard H. *Myopic loss aversion and the equity premium puzzle*. **The Quarterly Journal of Economics**. v. 110, p. 73-92, 1995.
- _____.; Shlomo; THALER, Richard H. *Risk aversion or myopia? Choices in repeated gambles and retirement investments*. **Management Science**. v. 45, n. 3, p. 364-381, 1999.
- BERNS, Gregory S. *et al.* *Intertemporal choice – toward an integrative framework*. **Trends in Cognitive Sciences**. v. 11, n. 11, p. 482-488, 2007.
- BERRY, Anthony. J. *et al.* ***Management control: theories, issues and performance***. 2nd ed. New York: Palgrave Macmillan, 2005.

BHOJRAJ, Sanjeev; LIBBY, Robert. *Capital market pressure, disclosure frequency-induced earnings/cash flow conflict, and managerial myopia*. **The Accounting Review**, v. 80, n. 1, p. 1-20, 2005.

BIRNBERG, Jacob G. *et al.* *Psychology Theory in Management Accounting Research*. In: CHAPMAN, Christopher S. *et al.* **Handbook of Management Accounting Research**. v. 1. Oxford: Elsevier, p. 113-135, 2007.

BISBE, Josep *et al.* *Defining management accounting constructs: a methodological note on the risks of conceptual misspecification*. **Accounting, Organizations and Society**. v. 32, p. 789-820, 2007.

BONNER, Sarah. E.; SPRINKLE, Geoffrey. B. *The effects of monetary incentives on effort and task performance: theories, evidence, and a framework for research*. **Accounting, Organizations, and Society**. v. 27, p. 303-345, 2002.

_____. *et al.* *A review of the effects of financial incentives on performance in laboratory tasks: implications for management accounting*. **Journal of Management Accounting Research**. v. 12, p. 19-64, 2000.

BOUWENS, Jan; VAN LENT, Laurence. *Performance measure properties and the effect of incentive contracts*. **Journal of Management Accounting Research**. v. 18, p. 55-75, 2006.

BROMWICH, Michael. *Economics in management accounting*. In: CHAPMAN, Christopher S. *et al.* **Handbook of Management Accounting Research**. v. 1. Oxford: Elsevier, p. 137-162, 2007.

BROWN, Jennifer L.; KRULL, Linda K. *Stock options, R&D, and the R&D tax credit*. **The Accounting Review**. v. 83, n. 3, p. 705-734, 2008.

BROWNELL, Peter. **Research Methods in Management Accounting**. Melbourne: Coopers & Lybrand, 1995.

BRÜGGEN, Alexander; MOERS, Frank. *The role of financial incentives and social incentives in multi-task settings*. **Journal of Management Accounting Research**. v. 19, p. 25-50, 2007.

BUSHEE, Brian J. *The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior*. **The Accounting Review**. v. 73, n. 3, p. 305-333, 1998.

_____. *Do institutional investors prefer near-term earnings over long-run value?* **Contemporary Accounting Research**. v. 18, n. 2, p. 207-246, 2001.

BUSHMAN, Robert M.; INDJEKIAN, Raffi J. *Accounting income, stock price and managerial compensation*. **Journal of Accounting and Economics**. v. 16, p. 3-23, 1993.

_____.; SMITH, Abbie J. *Financial accounting information and corporate governance*. **Journal of Accounting and Economics**. v. 32, p. 237-333, 2001.

_____. *et al.* *CEO compensation: the role of individual performance evaluation*. **Journal of Accounting and Economics**. v. 21, p. 161-193, 1996.

CARDOSO, Ricardo Lopes *et al.* *O processo decisório em um ambiente de informação contábil: um estudo usando teoria dos prospectos*. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos (BASE)**. v. 5, n.2, p. 85-95, 2008.

CARMEL, Jonathan. *But is it myopia? Risk aversion and the efficiency of stock-based managerial incentives*. **Journal of Economics & Management Strategy**. v. 17, n. 2, p. 541-579, 2008.

- CARR, Chris; TOMKINS, Cyrill. *Context, culture and the role of the finance function in strategic decisions. A comparative analysis of Britain, Germany, the U.S.A. and Japan.* **Management Accounting Research**. v. 9, p. 213-230, 1998.
- CARTE, Traci A.; RUSSEL, Carig J. *In pursuit of moderation: nine common errors and their solutions.* **MIS Quarterly**. v. 27, n.3, p. 479-501, 2003.
- CHAPMAN, Christopher S. *Reflections on a contingent view of accounting.* **Accounting, Organizations and Society**. v. 22, n. 2, p. 189-205, 1997.
- CHENG, Shijun J. *R&D expenditures and CEO compensation.* **Journal of Accounting and Economics**. v. 79, n. 2, p. 305-328, 2004.
- CHENHALL, Robert H. *Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future.* **Accounting, Organizations and Society**. v. 28, p. 127-168, 2003.
- CHHOKAR, Jagdeep S.; WALLIN, Jerry A. *A field study of the effect of feedback frequency on performance.* **Journal of Applied Psychology**. v. 69, n. 3, p. 524-530.
- CHIN, Wynne W. *The partial least squares approach to structural equation modeling.* In: MARCOULIDES, George A. (ed.). **Modern Methods for Business Research**. New Jersey: Lawrence Erlbaum Associates, 1998.
- CHOW, Chee W. *et al. The use of organizational controls and their effects on data manipulation and management myopia: a Japan vs U.S. comparison.* **Accounting, Organizations and Society**. v. 21, n. 2/3, p. 175-192, 1996.
- COATES, Jeff. *et al. Performance measures systems, incentive reward schemes and short-termism in multinational companies: a note.* **Management Accounting Research**. v. 6, p. 125-135, 1995.
- CORTINA, Jose M. *Interaction, nonlinearity, and multicollinearity: implications for multiple regression.* **Journal of Management**. v. 19, n. 4, p. 915-922, 1993.
- COVALESKI, Mark *et al. Budgeting research: three theoretical perspectives and criteria for selective integration.* In: CHAPMAN, Christopher S. *et al. Handbook of Management Accounting Research*. v. 1. Oxford: Elsevier, p. 587-624, 2007
- DATAR, Srikant *et al. Balancing performance measures.* **Journal of Accounting Research**. v. 39, n. 1, p. 75-92, 2001.
- DECHOW, Patricia M.; SLOAN, Richard G. *Executive incentives and horizon problems.* **Journal of Accounting and Economics**. v. 14, p. 51-89, 1991.
- DEMIRAG, Istemi S. *An empirical study of research and development top managers' perceptions of short-term pressures from capital markets in the United Kingdom.* **The European Journal of Finance**. v. 1, p. 180-202, 1995a.
- _____. *Short-term performance pressures: is there a consensus view?* **The European Journal of Finance**, v. 1, p. 41-56, 1995b.
- DIKOLLI, Shane S. *Agent employment horizons and contracting demand for forward-looking performance measures.* **Journal of Accounting Research**. v. 39, n. 3, p. 481-493, 2001.
- _____.; VAYSMAN, Igor. *Contracting on the stock price and forward-looking performance.* **European Accounting Review**. v. 15, n. 4, p. 445-464, 2006.
- DILLMAN, Don A. **Mail and internet surveys**. New York: John Wiley Professional, 2006.

DRAGONE, Davide. *I Am Getting Tired: Effort and Fatigue in Intertemporal Decision-Making*. **Journal of Economic Psychology**. doi: 10.1016/j.joep.2009.03.008, 2009.

DRAKE, Andrea R. *et al.* *Empowerment, motivation, and performance: examining the impact of feedback and incentives on nonmanagement employees*. **Behavioral Research in Accounting**. v. 19, p. 71-89, 2007.

DRUCKER, P. *A crisis of capitalism*. **Wall Street Journal**. v. 30, p. 32, 1986.

DUNLAP, W. P.; CORNWELL, J. M. *Factor analysis of ipsative measures*. **Multivariate Behavioral Research**. v. 29, n. 1, p. 115-126, 1994.

DUTTA, Sunil. *Capital budgeting and managerial compensation: incentive and retention effects*. **The Accounting Review**. v. 78, n. 1, p. 71-93, 2003.

_____.; REICHELSTEIN, Stefan. *Leading indicator variables, performance measurement, and long-term versus short-term contracts*. **Journal of Accounting Research**. v. 41, n. 5, p. 837-866, 2003.

EISENHARDT, Kathleen M. *Building theories from case study research*. **The Academy of Management Review**. v. 14, n. 4, 532-550, 1989.

ESPEJO, Márcia M. dos Santos Bortolucci. **Perfil dos atributos do sistema orçamentário sob a perspectiva contingencial: uma abordagem multivariada**. São Paulo, 2008. 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.

EVAN, William M. **Organizational experiments: laboratory and field research**. New York: Harper and Row, 1971.

FARREL, Anne M. *et al.* *Contracting on contemporaneous vs. forward-looking measures: an experimental investigation*. **Contemporary Accounting Research**. v. 25, n. 3, p. 773-802, 2008.

FEINBERG, Robert, M. *In defense of corporate myopia*. **Managerial and Decision Economics**. v. 16, n. 3, p. 205-210, 1995.

FELTHAM, Gerald A.; XIE, Jim. *Performance measure congruity and diversity in multi-task principal/agent relations*. **The Accounting Review**. v. 69, n. 3, p. 429-453, 1994.

FITZGERALD, Lin. *Performance measurement*. In: HOPPER, Trevor *et al.* **Issues in management accounting**. 3º ed. Harlow: Pearson Education, 2007. p. 223-241.

FORNELL, Claes; LARCKER, David F. *Evaluation structural equation models with unobservable variables and measurement error*. **Journal of Marketing Research**. v. 18, p. 39-50, 1981.

FREDERICK, S. *et al.* *Time discounting and time preference: a critical review*. **Journal of Economic Literature**. v. 40, p. 351-401, 2002.

FREDERICKSON, James R. *et al.* *Performance evaluation judgements: effects of prior experience under different performance evaluation schemes and feedback frequencies*. **Journal of Accounting Research**. v. 37, n.1, p. 151-165, 1999.

FREITAS, Alexandre B. *Traços brasileiros para uma análise organizacional*. In: MOTTA, Fernando C. P.; CALDAS, Miguel P. (Orgs.). **Cultura organizacional e cultura brasileira**. São Paulo: Atlas, 1997. p. 38-54.

FRIED, Yitzhak; SLOWIK, Linda Haynes. *Enriching goal-setting theory with time: an integrated approach*. **Academy of Management Review**. v. 29, n. 3, p. 404-422, 2003.

FUJITA, Kentaro *et al.* *Construal levels and self-control*. **Journal of Personality and Social Psychology**. v. 90, n. 3, p. 351-367, 2006.

GEORGE Soros is only half right about 'bear raids'. **Wall Street Journal**. New York: Wall Street Journal, p. A. 22, Mar 30, 2009.

GIBBS, Michael *et al.* *Determinants and effects of subjectivity in incentives*. **The Accounting Review**, v. 79, n. 2, p. 409-436, 2004.

GNEEZY, Uri; Potters, Jan. *An experiment on risk taking and evaluation periods*. **The Quarterly Journal of Economics**. v. 102, p. 631-645, 1997.

_____. *et al.* *Evaluation periods and asset prices in a market experiment*. **The Journal of Finance**. v. 58, n. 2, p. 821-837, 2003.

GOVINDARAJAN, Vijay; GUPTA, Anil K. *Linking control systems to business unit strategy: impact on performance*. **Accounting, Organizations and Society**. v. 10, n. 1, p. 51-66, 1985.

GRANLUND, Markus; TAIPALEENMÄKI, Jani. *Management control and controllership in new economy firms – a life cycle perspective*. **Management Accounting Research**. v. 16, p. 21-57, 2005.

GUJARATI, Damodar N. **Econometria básica**. 3 ed. São Paulo: Pearson Education, 2005.

HAIR Jr., Joseph F. *et al.* **Multivariate data analysis**. 5 ed. New Jersey: Prentice Hall, 1998.

HANNAN, R. Lynn *et al.* *The effects of disseminating relative performance feedback in tournament and individual performance compensation plans*. **The Accounting Review**. v. 83, n. 4, p. 893-913, 2008.

HARTMANN, Frank G. H. *The appropriateness of RAPM: toward the further development of theory*. **Accounting, Organizations and Society**. v. 25, p. 451-482, 2000.

_____. *Performance measures indeed reduce managerial ambiguity under uncertainty?* **Advances in Management Accounting**. v. 16, p. 159-180, 2007.

_____.; MOERS, F. *Testing contingency hypotheses in budgetary research: an evaluation of the use of moderated regression analysis*. **Accounting, Organizations and Society**. v. 24, p. 291-315, 1999.

_____.; SLAPNICAR, Sergeja. *How formal performance evaluation affects trust between superior and subordinate managers*. **Accounting, Organizations and Society**. doi:10.1016/j.aos.2008.11.004, 2009.

HASSABELNABY, Hassan R. *et al.* *The retention of nonfinancial performance measures in compensation contracts*. **Journal of Management Accounting Research**. v. 17, p. 23-42, 2005.

HEINEMAN Jr., Ben W. *Principles for reforming executive pay*. **Business Week**. New York: Jan 7, 2009.

HEMMER, Thomas. *Risk-free incentive contracts: eliminating agency cost using option-based compensation schemes*. **Journal of Accounting and Economics**. v. 16, p. 447-473, 1993.

- _____. *On the design and choice of "modern" management accounting measures.* **Journal of Management Accounting Research.** v. 8, p. 87-116, 1996.
- HENSELER, Jörg; RINGLE, Christian M. *Applying PLS path modelling: introduction and extensions.* Potsdam, November 23 e 24, 2007.
- HESFORD, James W. *et al.* *Management accounting: a bibliographic study.* In: CHAPMAN, Christopher S. *et al.* **Handbook of Management Accounting Research.** v. 1. Oxford: Elsevier, p. 3-26, 2007.
- HIRST, Mark *et al.* *Effects of feedback and task predictability on task learning and judgment accuracy.* **Abacus.** v. 35, n. 3, p. 286-301, 1999.
- HITT, Dawn D. *et al.* *Effects of delayed rewards and task interest on intrinsic motivation.* **Basic and Applied Social Psychology.** v. 13, n. 4, p. 405-414, 1992.
- HOLMSTROM, Bengt.; MILGROM, Paul. *Aggregation and linearity in the provision of intertemporal incentives.* **Econometrica.** v. 55, n. 2, p. 303-328, 1987.
- _____.; MILGROM, Paul. *Multitask principal-agent analyses: incentive contracts, asset ownership, and job design.* **Journal of Law, Economics, & Organization.** v. 7, p. 24-52, 1991.
- _____. *Moral hazard and observability.* **The Bell Journal of Economics.** v. 10, n. 1, p. 74-91, 1979.
- HOSKISSON, Robert E. *et al.* *Managerial incentives and investment in R&D in large multiproduct firms.* **Organization Science.** v. 4, n. 2, p. 325-341, 1993.
- HULLAND, John. *Use of partial least squares (PLS) in strategic management research: a review of four recent studies.* **Strategic Management Journal.** v. 20, p. 195-204, 1999.
- ILGEN, D. R. *et al.* *Consequences of individual feedback on behavior in organizations.* **Journal of Applied Psychology.** v. 64, n. 4, p. 349-371.
- INDJEJIKIAN, Raffi J. *Performance evaluation and compensation research: an agency perspective.* **Accounting Horizons.** v. 13, n. 2, p. 147-157, 1999.
- ITTNER, Christopher D. *et al.* *The choice of performance measures in annual bonus contracts.* **The Accounting Review.** v. 72, n. 2, p. 231-255, 1997.
- _____. *et al.* *Subjectivity and the weighting of performance measures: evidence from a Balanced Scorecard.* **The Accounting Review.** v. 78, n. 3, p. 725-758, 2003.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de *et al.* **Manual de contabilidade das sociedades por ações.** São Paulo: Atlas, 2007.
- JACOBSON, Robert; AAKER, David. *Myopic management behavior with efficient, but imperfect, financial markets.* **Journal of Accounting and Economics.** v. 16, p. 383-405, 1993.
- JANSEN, Justin J. P. *et al.* *Exploratory innovation, exploitative innovation, and performance: effects of organizational antecedents and environmental moderators.* **Management Science.** v. 52, n. 11, p. 1661-1674, 2006.
- JARREL, Gregg A. *An overview of the executive compensation debate.* **Journal of Applied Corporate Finance.** v. 5, n. 4, p. 75-82, 1993.

JARVIS, Cheryl Burke *et al.* *A critical review of construct indicators and measurement model misspecification in marketing and consumer research.* **Journal of Consumer Research.** v. 30, p. 199-218, 2003.

JOHNSON, H. Thomas; KAPLAN, Robert S. *Relevance lost: the rise and fall of management accounting.* Boston: Harvard Business School Press, 1987.

JOSE, Paul E. **ModGraph-I.** *A programme to compute cell means for the graphical display of moderational analyses: the internet version.* v. 1. Victoria University of Wellington, 2003. <http://www.victoria.ac.nz/psyc/staff/paul-jose/files/modgraph/modgraph.php>.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. *Prospect theory: an analysis of decision under risk.* **Econometrica.** v. 47, n. 2, p. 263-292, 1979.

_____; _____. *Choices, values, and frames.* **American Psychologist.** v. 39, n. 4, p. 341-350, 1984.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. *The Balanced Scorecard.* Boston: Harvard University Press, 1996;

KELLY, Khim O. *Feedback and incentives on nonfinancial value drivers: effects on managerial decision making.* **Contemporary Accounting Research.** v. 24, n. 2, p. 523-556, 2007.

KERR, Steven. *On the folly of rewarding A, while hoping for B.* **Academy of Management Journal.** v. 18, n. 4, p. 769-783, 1975.

KRONMEYER Filho, Oscar Rudy; KLIEMANN Neto, Francisco José. *A gestão dos horizontes de curto, médio e longo prazo no processo de desdobramento e gestão da estratégia: uma abordagem integradora.* **Encontro Nacional de Engenharia de Produção,** XXV. Porto Alegre, 2005.

KUHN, Kristine M.; YOCKEY, Mark D. *Variable pay as a risky choice: determinants of the relative attractiveness of incentive plans.* **Organizational Behavior and Human Processes.** v. 90, p. 323-341, 2003.

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

_____; LARCKER, David. F. *An analysis of the use of accounting and market measures of performance in executive compensation contracts.* **Journal of Accounting Research.** v. 25, p. 85-125, 1987.

LANGER, Thomas; WEBER, Martin. *Prospect theory, mental accounting, and differences in aggregated and segregated evaluation of lottery portfolios.* **Management Science.** v. 47, n. 5, p. 716-733, 2001.

_____; _____. *Does binding of feedback influence myopic loss aversion? An experimental analysis.* **Working Paper.** 2003.

_____; _____. *Myopic prospect theory vs. myopic loss aversion: how general is the phenomenon?* **Journal of Economic Behavior & Organization.** v. 56, p. 25-38, 2005.

LARCKER, David F. *The association between performance plan adoption and corporate capital investment.* **Journal of Accounting and Economics.** v. 5, p. 3-30, 1983.

LATHAM, Gary P.; LOCKE, Edwin A. *Self-regulation through goal setting.* **Organizational Behavior and Human Processes.** v. 50, p. 212-247, 1991.

_____.; _____. *Enhancing the benefits and overcoming the pitfalls of goal setting.* **Organizational Dynamics.** v. 35, n. 4, p. 332-340, 2006.

LAU, Kenneth S.; WONG, Chi-Sum. *Multidimensional constructs in structural equation analysis: an illustration using the perception and job satisfaction constructs.* **Journal of Management.** v. 25, n. 2, p. 143-160, 1999.

LAVERTY, Kevin J. *Economic "short-termism": The debate, the unresolved issues, and the implications for management practice and research.* **Academy of Management Review.** v. 21, n. 3, p. 825-860, 1996.

_____. *Managerial myopia or systemic short-termism? The importance of managerial systems in valuing the long-term.* **Management Decision.** v. 42, n. 8, p. 949-962, 2004.

LAWLER, Edward E. *Motivation in work organizations.* San Francisco: Jossey-Bass Publishers, 1994.

LAWRENCE, Paul R.; LORSCH, Jay William. *Organization & environment: managing differentiation and integration.* Boston: Harvard Business School Press, 1967.

LEE, Thomas W. *et al.* *Explaining the assigned goal-incentive interaction: the role of self-efficacy and personal goals.* **Journal of Management.** v. 23, n. 4, p. 541-559, 1997.

LEWELLEN, Wilbur *et al.* *Executive compensation and executive incentive problems: an empirical analysis.* **Journal of Accounting and Economics.** v. 9, p. 287-310, 1987.

LIBERMAN, Nira; TROPE, Yaacov. *The role of feasibility and desirability considerations in near and distant future decisions: a test of temporal construal theory.* **Journal of Personality and Social Psychology.** v. 75, n. 1, p. 5-18, 1998.

LOCKE, Edwin A. *et al.* *Goal setting and task performance: 1969-1980.* **Psychological Bulletin.** v. 90, n. 1, p. 125-152, 1981.

LOEWENSTEIN, George F. *Anticipation and the valuation of delayed consumption.* **The Economic Journal.** v. 97, p. 666-684, 1987.

_____. *Out of control: visceral influences on behavior.* **Organizational Behavior and Human Decision Processes.** v. 65, n. 3, p. 272-292, 1996.

_____. *Frames of mind in intertemporal choice.* **Management Science.** v. 34, n. 2, p. 200-214, 1998.

_____.; THALER, Richard H. *Anomalies intertemporal choices.* **Journal of Economic Perspectives.** v. 3, n. 4, p. 181-193, 1989.

LOEWENSTEIN, George F.; PRELEC, Drazen. *Preferences for sequences of outcomes.* **Psychological Review.** v. 100, n. 1, p. 91-108, 1993.

LUCKETT, Peter F.; EGGLETON, Lan R. C. *Feedback and management accounting: a review of research into behavioural consequences.* **Accounting, Organizations and Society.** v. 16, n. 4, p. 371-394, 1991.

LUFT, Joan. *Bonus and penalties incentives: contract choices by employee.* **Journal of Accounting and Economics.** v. 18, p. 181-206, 1994.

_____.; SHIELDS, Michael D. *Mapping management accounting: graphics and guidelines for theory-consistent empirical research.* **Accounting, Organizations and Society.** v. 28, p. 169-249, 2003.

LURIE, Nicholas H.; SWAMINATHAN, Jayashankar M. *Is timely information always better? The effect of feedback frequency on decision making.* **Organizational Behavior and Human Decision Processes.** v. 108, p. 315-329, 2009.

MAINES, Laureen A. *et al.* *An information economic perspective on experimental research in accounting.* **Behavioral Research in Accounting.** v. 18, 85-102, p. 2006.

MANNIX, Elizabeth A.; LOEWENSTEIN, George F. *Managerial time horizons and interfirm mobility: an experimental investigation.* **Organizational Behavior and Human Decision Processes.** v. 56, p. 266-284, 1993.

_____.; _____. *The effects of interfirm mobility and individual versus group decision making on managerial time horizons.* **Organizational Behavior and Human Decision Processes.** v. 59, p. 371-390, 1994.

MARCONDES, Dárcio A. M.; FAMÁ, Rubens. Premiação de executivos: o uso de opções de ações indexadas e ajustadas ao beta. **Revista de Administração da USP.** v. 38, n. 4, p. 355-363, 2003.

MARGINSON, David; MCAULAY, Laurie. *Exploring the debate on short-termism: a theoretical and empirical analysis.* **Strategic Management Journal.** v. 29, p. 273-292, 2008.

MARTINS, Gilberto de A. A administração de recompensas e a equidade salarial nas instituições de pesquisa. **Revista de Administração da USP.** v. 17, n. 4, p. 72-76, 1982.

MATEJKA, Michal *et al.* *Employment horizon and the choice of performance measures: empirical evidence from annual bonus plans of loss-making entities.* **Management Science.** doi 10.1287/mnsc.1090.0999, 2009.

MEHRA, Rajnish; PRESCOTT, Edward C. *The equity premium: a puzzle.* **Journal of Monetary Economics.** v. 15, p. 145-161, 1985.

MERCHANT, Kenneth A. *The effects of financial controls on data manipulation and management myopia.* **Accounting, Organizations and Society.** v. 15, n. 4, p. 297-313, 1990.

_____.; BRUNS Jr., William J. *Measurements to cure management myopia.* **Business Horizons.** v. 29, p. 56-64, 1986.

_____.; VAN DER STEDE, Win A. *Management Control Systems: Performance, Measurement, Evaluation, and Incentives.* Harlow: Prentice Hall, 2003.

_____.; OTLEY, David T. *A review of the literature on control and accountability.* In: CHAPMAN, Christopher S. *et al.* **Handbook of Management Accounting Research.** v. 2. Oxford: Elsevier, p. 785-802, 2007.

METCALFE, Janet; MISCHEL, Walter. *A hot/cool system analysis of delay of gratification: dynamics of willpower.* **Psychological Review.** v. 106, n. 1, p. 3-19, 1999.

MISCHEL, Walter *et al.* *Effects of expected delay time on the subjective value of rewards and punishments.* **Journal of Personality and Social Psychology.** v. 11, n. 4, p. 363-373, 1969.

_____. *et al.* *Delay of gratification in children.* **Science.** v. 244, p. 933-938, 1989.

_____. *et al.* *Sustaining delay of gratification over time: A hot-cool systems perspective.* In: Loewenstein, George F. *et al.* (eds.). **Time and Decision: Economic and Psychological Perspectives on Intertemporal Choice.** New York: Russell Sage Press, 2003, p. 175-200.

MOERS, Frank. *Discretion and bias in performance evaluation: the impact of diversity and subjectivity.* **Accounting, Organizations and Society.** v. 30, p. 67-80, 2005.

_____. *Performance measure properties and delegation*. **The Accounting Review**. v. 81, n. 4, p. 897-924, 2006.

_____. *Doing archival research in management accounting*. In: CHAPMAN, Christopher S. *et al.* **Handbook of Management Accounting Research**. v. 1. Oxford: Elsevier, p. 399-413, 2007.

MURPHY, Kevin J. *Executive compensation*. **Working Paper**. 1999.

NARAYANAN, M. P. *Managerial incentives for short-term results*. **The Journal of Finance**. v. 40, n. 5, p. 1469-1484, 1985.

O'DONOGHUE, Ted; RABIN, Matthew. *Incentives for procrastinators*. **The Quarterly Journal of Economics**. v. 114, n. 3, p. 769-816, 1999.

_____.; _____. *Choice and procrastination*. **The Quarterly Journal of Economics**. v. 116, n. 1, p. 121-160, 2001.

OLIVA, Eduardo de C.; ALBUQUERQUE, Lindolfo G. Sistema de remuneração de executivos e conselheiros como suporte à estrutura de governança corporativa. **Base-Unisinos**. v. 4, p. 61-73, 2007.

OYADOMARI, José Carlos Tiomatsu. **Uso do sistema de controle gerencial e desempenho: um estudo em empresas brasileiras sob a ótica da VBR (Visão Baseada em Recursos)**. São Paulo, 2008. 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.

_____. *et al.* Remuneração variável e congruência de metas. In: Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, 2º. **Anais...** Salvador: ANPCONT, 2008.

PAVLIK, E. *et al.* *Executive compensation: issues and research*. **Journal of Accounting Literature**. v. 12, p. 131-189, 1993.

PORTER...1989.

PRELEC, Drazen. *Decreasing impatience: a criterion for non-stationary time preference and "hyperbolic" discounting*. **Scandinavian Journal of Economics**. v. 106, n. 3, p. 511-532, 2004.

_____.; LOEWENSTEIN, George. *Decision making over time and under uncertainty: a common approach*. **Management Science**. v. 37, n. 7, p. 770-786, 1991.

_____, Drazen; BODNER, Ronit. *Self-signaling and self-control*. In: Loewenstein, George F. *et al* (eds.). **Time and Decision: Economic and Psychological Perspectives on Intertemporal Choice**. New York: Russell Sage Press, 2003, p. 277-298.

RAPPAPORT, Alfred. *Cash flow analysis of corporate performance*. **Small Business Report**. v. 13, n. 9, p. 80-86, 1988.

REICHELSTEIN, Stefan. *Providing managerial incentives: cash flows versus accrual accounting*. **Journal of Accounting Research**. v. 38, n. 2, p. 243-269, 2000.

RINGLE, Christian M. *et al.* **SmartPLS 2.0 M3 (beta)**. Germany: University of Hamburg, 2005. Disponível em <<http://www.smartpls.de>>. Acesso em 15/04/2009.

SAID, Amal A. *et al.* *An empirical investigation of the performance consequences of nonfinancial measures*. **Journal of Management Accounting Research**. v. 15, p. 193-223, 2003.

SAMUELSON, Judith F.; STOUT, Lynn A. *Are executives paid too much?* **Wall Street Journal**. New York: p. A. 13, Feb 26, 2009.

SANDERS, W. Gerard. *Behavioral responses of CEOs to stock ownership and stock option pay*. **Academy of Management Journal**. v. 44, n. 3, p. 477-492, 2001.

SCAPENS, Robert W. *Researching management accounting practice*. **British Accounting Review**. v. 22. p. 259-281, 1990.

SCHIEHLL, Eduardo; MORISSETE, R. *Motivation, measurement and rewards from a performance evaluation perspective*. **Revista de Administração Contemporânea**. v. 4, n. 3, p. 7-24, 2000.

SCHMIDT, Aaron M.; DESHON, Richard P. *What to do? The effects of discrepancies, incentives, and time on dynamic goal prioritization*. **Journal of Applied Psychology**. v. 92, n. 4, p. 928-941, 2007.

SCHOONHOVEN, Claudia Bird. *Problems with contingency theory: testing assumptions hidden within the language of contingency "theory"*. **Administrative Science Quarterly**. v. 26, n. 3, p. 349-377, 1981.

SHELLEY, Marjorie K. *Gain/loss asymmetry in risky intertemporal choice*. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**. v. 59, p. 124-159, 1994.

_____.; OMER, Thomas C. *Intertemporal framing issues in management compensation*. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**. v. 66, n. 1, p. 42-58, 1996.

SLIWKA, Dirk. *On the use of nonfinancial performance measures in management compensation*. **Journal of Economics & Management Strategy**. v. 11, n. 3, p. 487-511, 2002.

SMITH, Malcolm. **Research methods in accounting**. Los Angeles: Sage Publications, 2003.

SMITH, David; LANGFIELD-SMITH, Kim. *Structural equation modelling in management accounting research: critical analysis and opportunities*. **Journal of Accounting Literature**. v. 23, p. 49-86, 2004.

SPRINKLE, Geoffrey B. *The effect of incentive contracts on learning and performance*. **The Accounting Review**. v. 75, n. 3, 299-326, 2000.

_____.; WILLIAMSON, Michael G. *Experimental research in managerial accounting*. In: CHAPMAN, Christopher S. *et al.* **Handbook of Management Accounting Research**. v. 1. Oxford: Elsevier, p. 415-444, 2007.

SUTTER, Matthias. *Are team prone to myopic loss aversion? An experimental study on individual versus team investment behaviour*. **Economic Letters**. v. 97, p. 128-132, 2007.

THALER, Richard H. *Toward a positive theory of consumer choice*. **Journal of Economic Behavior and Organization**. v. 1, p. 39-60, 1980.

_____. *Some empirical evidence on dynamic inconsistency*. **Economic Letter**. v. 8, p. 201-207, 1981.

_____.; SHEFRIN, H. M. *An economic theory of self-control*. **The Journal of Political Economy**. v. 89, n. 2, p. 392-406, 1981.

_____. *et al.* *The effect of myopia and loss aversion on risk taking: an experimental test*. **The Quarterly Journal of Economics**. v. 112, n. 2, p. 647-661, 1997.

TROPE, Yaacov; LIBERMAN, Nira. *Temporal construal and time-dependent changes in preference*. **Journal of Personality and Social Psychology**. v. 79, n. 6, p. 876-889, 2000.

_____.; _____. *Temporal construal*. **Psychological Review**. v. 110, n. 3, p. 403-421, 2003.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. *Loss aversion in riskless choice: a reference-dependent model*. **The Quarterly Journal of Economics**. v. 106, n. 4, p. 1039-1061, 1991.

_____.; _____. *Advances in prospect theory: cumulative representation of uncertainty*. **Journal of Risk and Uncertainty**. v. 5, p. 297-323, 1992.

VAMPEL, Daniella. Surpresa! As empresas brasileiras pagam mais: Por que as companhias nacionais têm remuneração mais agressiva. **Portal Exame**. http://portalexame.abril.com.br/degustacao/secure/degustacao.do?COD_SITE=35&COD_RECURSO=211&URL_RETORNO=http://portalexame.abril.com.br/revista/exame/edicoes/0868/gestaoepessoas/m0082038.html. 18.05.2006

VAN DER STEDE, Win A. *The relationship between two consequences of budgetary controls: budgetary slack creation and managerial short-term orientation*. **Accounting, Organizations and Society**, v. 25, p. 609-622, 2000.

_____. *et al.* *Strategy, choice of performance measures, and performance*. **Behavioral Research in Accounting**. v. 18, p. 185-205, 2006.

_____. *et al.* *Doing management accounting survey research*. In: CHAPMAN, Christopher S. *et al.* **Handbook of Management Accounting Research**. v. 1. Oxford: Elsevier, p. 445-478, 2007.

VAN RINSUM, Marcel. *Performance measurement and managerial time orientation*. ERIM Ph.D. Series Research in Management, Rotterdam, 2006.

YIN, Robert K. *Case study research: design and methods*. Beverly Hills: Sage Publication, 1984.

WEBER, Bethany J.; CHAPMAN, Gretchen B. *The combined effects of risk and time on choice: does uncertainty eliminate the immediacy effect? Does delay eliminate the certainty effect?* **Organizational Behavior and Human Decision Processes**. v. 96, p. 104-118, 2005.

WHITE, J. C. *et al.* *Market situation interpretation and response: the role of cognitive style, organizational culture, and information use*. **Journal of Marketing**. v. 67, p. 63-79, 2003.

WOOD, Robert; BANDURA, Albert. *Social cognitive theory of organizational management*. **The Academy of Management Review**. v. 14, n. 3, p. 361-384, 1989.

YOUNG, S. David; O'BYRNE, Stephen F. *EVA and value-based management: a practical guide to implementation*. New York: McGraw-Hill, 2001.

ZWICKER, Ronaldo *et al.* Uma revisão do modelo do grau de informatização de empresas: novas propostas de estimação e modelagem usando PLS (*partial least square*). In: Encontro Nacional da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, 32°. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2008.

APÊNDICES

Apêndice 1 – Primeira mensagem eletrônica enviada para os gestores participantes

Apêndice 2 – Segunda mensagem eletrônica enviada para os gestores participantes

Apêndice 3 – Terceira mensagem eletrônica enviada para os gestores participantes

Apêndice 4 – Terceira mensagem eletrônica enviada para os gestores participantes que ainda não haviam respondido

Apêndice 5 - Questionário

APÊNDICE 1

Primeira mensagem eletrônica enviada para os gestores participantes

Prezado(a) ...,

Entramos em contato recentemente divulgando pesquisa que estamos desenvolvendo sobre “Sistemas de Remuneração Gerencial” com o apoio da Área de Recursos Humanos de sua empresa.

Estamos enviando o link que dá acesso ao questionário que poderá ser preenchido diretamente na página da internet.

<http://fs7.formsite.com/AndsonBraga/form941602912>

Uma vez preenchido o questionário, bastará que seja feita a confirmação ao final desse preenchimento para que tenhamos acesso às informações fornecidas, cuja confidencialidade é absoluta.

Agradecemos bastante seu apoio e colaboração com essa pesquisa!

Atenciosamente,

...

APÊNDICE 2

Segunda mensagem eletrônica enviada para os gestores participantes

Prezado(a) ...,

Somos bastante gratos pelo seu apoio no preenchimento de nosso questionário para uma pesquisa que consideramos ser de extrema relevância. Esperamos em breve termos o relatório com os resultados que será disponibilizado para você.

Caso você ainda não tenha tido a oportunidade de completar e nos enviar o questionário que se encontra no link (<http://fs7.formsite.com/AndsonBraga/form941602912>), esperamos recebê-lo em breve. Sua resposta é fundamental.

Muito obrigado!

Atenciosamente,

...

APÊNDICE 3

Terceira mensagem eletrônica enviada para os gestores participantes

Prezado(a)

...,

Somos bastante gratos pelo seu apoio no preenchimento de nosso questionário. Esperamos obter resultados que possam ser bastante úteis para a sua realidade de negócios.

Caso você ainda não tenha tido a oportunidade de completar e nos enviar o questionário que se encontra no link (<http://fs7.formsite.com/AndsonBraga/form941602912/>), esperamos que possa fazê-lo até o dia 30/04, quando estaremos encerrando essa fase da pesquisa.

Seu apoio e participação são fundamentais para a qualidade dessa pesquisa!

Muito obrigado!

Atenciosamente,

...

APÊNDICE 4

Terceira mensagem eletrônica enviada para os gestores participantes que ainda não haviam respondido

Prezado(a) ...,

Gostaríamos de enfatizar que a sua participação e apoio em nossa pesquisa são fundamentais. Somente com a obtenção de suas respostas poderemos chegar a resultados expressivos e de qualidade.

O nosso questionário estará disponível no link (<http://fs7.formsite.com/AndsonBraga/form941602912/>) até o dia 30/04, quando estaremos encerrando essa fase da pesquisa.

Certos de que poderemos contar com seu precioso apoio.

Muito obrigado!

Atenciosamente,

...

APÊNDICE 5

Questionário

Sistema de Remuneração Gerencial

Avaliação de Desempenho e Plano de Remuneração

Questionário

* Indicates Response Required

Next >>

Powered by FormSite.com

Progress: 11% Complete

Questionário: Sistema de Remuneração Gerencial

Prezado Gestor,

Estamos escrevendo para solicitar seu apoio neste estudo sobre sistemas de remuneração adotados pelas 'Melhores Empresas para Você Trabalhar', conduzido pelo Laboratório de Pesquisas sobre Práticas Gerenciais (LPPG), da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, da Universidade de São Paulo (FEA-USP), coordenado pelo Prof. Dr. Fábio Frezatti (FEA/USP), em parceria com o Prof. Dr. Frank Hartmann, da RSM *Erasmus University*, e com o apoio da CAPES e da FAPESP. Este estudo faz parte de um esforço em se entender o sistema de remuneração usado para avaliar e incentivar o seu desempenho e como você divide sua atenção entre tarefas. Os resultados deste estudo serão utilizados como parte do desenvolvimento de trabalho de conclusão de curso de doutorado em Controladoria e Contabilidade, FEA-USP.

É de nosso conhecimento que você tem relevantes responsabilidades gerenciais em sua empresa e que você recebe remuneração variável (p. ex. bônus, participação em lucros ou resultados, opção de ações, ações, planos de longo-prazo) em decorrência de seu desempenho. Estamos entrando em contato com um conjunto de gestores das 'Melhores Empresas para Você Trabalhar' com o intuito de caracterizar o esquema de remuneração atualmente e frequentemente usado para avaliar seu desempenho, as suas preferências gerenciais e a sua percepção quanto ao ambiente empresarial em que sua empresa atua.

As respostas a este questionário serão mantidas em completa confidencialidade e o anonimato é totalmente garantido. Isso também significa que não será permitido a ninguém em sua organização ter acesso ao questionário que você tiver preenchido. Os resultados serão considerados de modo agregado de forma que não será possível associá-los a nenhum respondente específico. Não existem respostas 'certas' ou 'erradas' às questões.

Este levantamento é voluntário. Entretanto, você pode nos ajudar bastante ao dedicar em torno de 20 minutos ao compartilhar conosco suas preferências gerenciais e suas impressões sobre o ambiente empresarial de sua empresa, enviando-nos este questionário preenchido até o dia 27 de Abril.

Se você tiver qualquer dúvida ou comentário sobre este estudo, envie-nos para o seguinte endereço eletrônico de contato: abraga@usp.br.

Muito obrigado por participar deste projeto de pesquisa!

Atenciosamente,

Andson Braga de Aguiar
Pesquisador do Laboratório de Pesquisas sobre Práticas Gerenciais
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade
Universidade de São Paulo

* Indicates Response Required

Powered by [FormSite.com](https://www.formsite.com)

<< Previous

Next >>

Progress: 22% Complete

Seção 1: Como seu desempenho é avaliado e remunerado

As questões nesta seção se referem ao sistema de remuneração que é utilizado na sua empresa para avaliação e remuneração de seu desempenho.

Sistema de remuneração inclui o processo de mensuração e avaliação de seu desempenho e o plano de remuneração adotado para incentivar esse desempenho.

Questão 1

Nesta seção, gostaríamos que você considerasse o uso relativo de medidas financeiras e não-financeiras de desempenho no sistema de remuneração utilizado por sua empresa. A seguinte lista lhe fornece alguns exemplos representativos (mas não exaustivos) para cada tipo de medida.

Tipos de Medidas	Exemplos
a. Medidas <u>financeiras</u> de desempenho	<ul style="list-style-type: none"> ▪ medidas contábeis (p. ex., crescimento do lucro líquido, EBITDA ou vendas, retorno sobre o investimento ou ativo) ▪ aumento do fluxo de caixa disponível ▪ crescimento do <i>economic value added</i> (EVA) ▪ valorização do preço de ação ▪ aumento em custos de qualidade
b. Medidas <u>não-financeiras</u> de desempenho	<ul style="list-style-type: none"> ▪ participação / crescimento no mercado ▪ satisfação / retenção de clientes ▪ satisfação / retenção de empregados ▪ melhoria de processos ▪ desenvolvimento de novos produtos ▪ aumento de investimentos em inovação

Qual é a importância relativa de medidas financeiras (FIN) e não-financeiras (NFIN) de desempenho explicitamente e regularmente usadas por seu superior para:

Escolha a opção que melhor reflete a sua situação mais freqüente no momento em que estiver preenchendo o questionário. Opções 1 a 3 têm um grau descendente de importância relativa para FIN e opções 3 a 5 têm um grau de ascendente de importância relativa de NFIN.

*

	(1) FIN é muito mais importante	(2)	(3) Igualmente importante	(4)	(5) NFIN é muito mais importante	Não Aplicável
a. Avaliar o seu desempenho	☐	☐	☐	☐	☐	☐
b. Elaborar relatórios periódicos de acompanhamento de desempenho	☐	☐	☐	☐	☐	☐
c. Posicionar oficialmente seu desempenho em relação a outros gestores	☐	☐	☐	☐	☐	☐
d. Realizar discussões periódicas com você	☐	☐	☐	☐	☐	☐
e. Determinar o aumento de seu salário	☐	☐	☐	☐	☐	☐
f. Determinar seu bônus anual	☐	☐	☐	☐	☐	☐
g. Aumentar sua chance de promoção	☐	☐	☐	☐	☐	☐
h. Aumentar seu nível de autoridade dentro da organização	☐	☐	☐	☐	☐	☐

* Indicates Response Required

Powered by [FormSite.com](https://www.Formsite.com)

<< Previous

Next >>

Progress: 33% Complete

Questão**2**

Com que frequência o sistema de avaliação de desempenho de sua empresa emite relatórios para os seguintes propósitos:

Escolha a opção que melhor reflete a sua situação no momento em que estiver preenchendo o questionário.

*

	(1) 1 mês ou menos	(2) Entre 1 mês e 1 trimestre	(3) Entre 1 trimestre e 1 ano	(4) Entre 1 ano e 5 anos	(5) Mais de 5 anos	Não Aplicável
a. Avaliar o seu desempenho	☐	☐	☐	☐	☐	☐
b. Elaborar relatórios periódicos de acompanhamento de desempenho	☐	☐	☐	☐	☐	☐
c. Posicionar oficialmente seu desempenho em relação a outros gestores	☐	☐	☐	☐	☐	☐
d. Realizar discussões periódicas com você	☐	☐	☐	☐	☐	☐
e. Determinar o aumento de seu salário	☐	☐	☐	☐	☐	☐
f. Determinar seu bônus anual	☐	☐	☐	☐	☐	☐
g. Aumentar sua chance de promoção	☐	☐	☐	☐	☐	☐
h. Aumentar seu nível de autoridade dentro da organização	☐	☐	☐	☐	☐	☐

Questão 3

Nesta questão gostaríamos que você indicasse quanto tempo você geralmente espera entre o momento em que seu desempenho é avaliado e o momento em que você recebe a remuneração decorrente desse desempenho.

Remuneração baseada em desempenho inclui: pagamento de bônus, plano de participação em lucros e resultados, direito a opção de ações, ações, planos de incentivo de longo-prazo etc..

Escolha a opção que melhor reflete a sua situação no momento em que estiver preenchendo o questionário.

*

	(1) 1 mês ou menos	(2) Entre 1 mês e 1 trimestre	(3) Entre 1 trimestre e 1 ano	(4) Entre 1 ano e 5 anos	(5) Mais de 5 anos	Não Aplicável
a. Avaliar o seu desempenho	☐	☐	☐	☐	☐	☐
b. Elaborar relatórios periódicos de acompanhamento de desempenho	☐	☐	☐	☐	☐	☐
c. Posicionar oficialmente seu desempenho em relação a outros gestores	☐	☐	☐	☐	☐	☐
d. Realizar discussões periódicas com você	☐	☐	☐	☐	☐	☐
e. Determinar o aumento de seu salário	☐	☐	☐	☐	☐	☐
f. Determinar seu bônus anual	☐	☐	☐	☐	☐	☐
g. Aumentar sua chance de promoção	☐	☐	☐	☐	☐	☐
h. Aumentar seu nível de autoridade dentro da organização	☐	☐	☐	☐	☐	☐

* Indicates Response Required

Powered by [FormSite.com](https://www.formsite.com)

<< Previous

Next >>

Progress: 44% Complete

Seção 2: Como você gasta seu tempo

*

As questões nesta seção se referem a como você dedica seu tempo entre diferentes tarefas em sua empresa.

Questão 4

Esta questão se refere às atividades que você prefere desempenhar em **comparação a outros gestores que desempenham tarefas semelhantes** em sua empresa ou outras empresas. Gostaríamos de saber **em que extensão você tende a:**

Escolha a opção que melhor reflete a sua situação mais freqüente no momento em que estiver preenchendo o questionário. Opção 3 representa uma categoria neutra em que você nem apresenta uma baixa tendência, nem uma alta tendência. Opções 2 e 4 significam níveis intermediários de baixa e alta tendências, respectivamente.

	(1) Tendência extremamente baixa	(2)	(3)	(4)	(5) Tendência extremamente alta
a. ... enfatizar eficácia financeira de longo-prazo ao invés de bons desempenhos de curto-prazo	☐	☐	☐	☐	☐
b. ... esperar que seus subordinados enfatizem bons resultados de curto-prazo ao invés de eficácia financeira de longo-prazo	☐	☐	☐	☐	☐
c. ... esperar que seus subordinados revisem metas quando as circunstâncias mudarem ao invés de procurarem atingir metas originalmente definidas	☐	☐	☐	☐	☐
d. ... esperar que seus subordinados se concentrem nos principais indicadores de desempenho específicos de sua área de responsabilidade, ao invés de no desempenho global incluindo outras unidades e/ou a empresa	☐	☐	☐	☐	☐
e. ... esperar que seus subordinados continuem buscando as metas orçamentárias originais ao invés de negociar aumentos nos limites de tolerância quando as circunstâncias mudarem	☐	☐	☐	☐	☐
f. ... esperar iniciativa e rápida adaptação de seus subordinados à situação local, ao invés de transferir tais decisões hierarquia acima da empresa	☐	☐	☐	☐	☐
g. ... esperar que seus subordinados tomem ações corretivas para reduzir variações em relação ao orçamento, mas não a custo da continuidade de programas e projetos de longo-prazo em andamento	☐	☐	☐	☐	☐

Powered by [FormSite.com](https://www.formsite.com)

<< Previous

Next >>

Progress: 56% Complete

*

Questão 5

Gostaríamos de saber o seu nível de concordância com as seguintes sentenças.

Escolha a opção que melhor reflete a sua situação mais freqüente no momento em que estiver preenchendo o questionário. Opção 3 representa uma categoria neutra em que você nem discorda totalmente, nem concorda totalmente. Opções 2 e 4 significam níveis intermediários de nível de discordância e de concordância, respectivamente.

	(1) Discorda totalmente	(2)	(3)	(4)	(5) Concorda totalmente
a. Minha unidade aceita demandas que vão além dos produtos e serviços existentes	☐	☐	☐	☐	☐
b. Minha unidade cria novos produtos e serviços	☐	☐	☐	☐	☐
c. Minha unidade testa novos produtos e serviços em seu mercado	☐	☐	☐	☐	☐
d. Minha unidade comercializa produtos e serviços que são completamente novos para a unidade	☐	☐	☐	☐	☐
e. Minha unidade freqüentemente aproveita novas oportunidades em novos mercados	☐	☐	☐	☐	☐
f. Minha unidade normalmente utiliza novos canais de distribuição	☐	☐	☐	☐	☐
g. Minha unidade freqüentemente refina o fornecimento de produtos e serviços existentes	☐	☐	☐	☐	☐
h. Minha unidade regularmente implementa pequenas adaptações aos produtos e serviços existentes	☐	☐	☐	☐	☐
i. Minha unidade introduz melhorias em produtos e serviços existentes em seu mercado atual	☐	☐	☐	☐	☐
j. Minha unidade melhora a eficiência de fornecimento de produtos e serviços	☐	☐	☐	☐	☐
k. Minha unidade aumenta as economias de escala para clientes existentes	☐	☐	☐	☐	☐
l. Minha unidade expande serviços para clientes existentes	☐	☐	☐	☐	☐

Questão 6

Dentre as atividades que você desempenha em sua unidade e/ou empresa, algumas afetam o resultado financeiro (lucro) em 1 mês, outras em 1 trimestre, e outras ainda em 1 ano ou mais.

Do tempo total que você dedica a todas as suas atividades, gostaríamos que você indicasse o percentual de tempo que você geralmente dedica a atividades que irão afetar o resultado financeiro (lucro) da sua unidade e/ou empresa após: (Percentuais devem totalizar 100%).

	Indique %
a. 1 mês ou menos.....	
b. Entre 1 mês e 1 trimestre.....	
c. Entre 1 trimestre e 1 ano.....	
d. Entre 1 ano e 5 anos.....	
e. Mais de 5 anos.....	

* Indicates Response Required

Powered by [FormSite.com](https://www.Formsite.com)

<< Previous

Next >>

Progress: 67% Complete

Seção 3: Como fatores externos e internos afetam a sua empresa

As questões nesta seção se referem aos fatores contextuais que provavelmente afetam sua empresa.

Questão 7

Gostaríamos que você indicasse qual a importância relativa das seguintes estratégias empresariais em sua empresa. (Percentuais devem totalizar 100%).

	Indique %
a. Aumento nas receitas/vendas e na participação de mercado, havendo interesse em aceitar baixos retornos sobre o investimento no médio-prazo, se necessário	
b. Manutenção da participação de mercado e obtenção de razoável retorno sobre o investimento	
c. Maximização da lucratividade e do fluxo de caixa no curto- e médio-prazo, havendo interesse em sacrificar participação de mercado, se necessário	
d. Preparação para venda ou liquidação	
e. Nenhum dos acima	

No caso de ter indicado a opção 'Nenhum dos acima', por favor, especifique:

Questão 8

Estamos interessados em saber sua percepção quanto ao grau de previsibilidade de fatores internos e externos que afetam as atividades que você desempenha em sua empresa:

Escolha a opção que melhor reflete a sua situação no momento em que estiver preenchendo o questionário. Opção 3 representa uma situação neutra em que a previsibilidade nem é pouca, nem é muita. Opções 2 e 4 representam situações intermediárias de pouca e de muita previsibilidade, respectivamente.

*

	(1) Pouco previsível	(2)	(3)	(4)	(5) Muito previsível
a. Quão previsíveis são as ações de mercado de seus competidores?	☐	☐	☐	☐	☐
b. Com que acurácia você prediz novos negócios (vendas e/ou serviços) na sua empresa para o próximo ano?	☐	☐	☐	☐	☐
c. Quão estáveis são as preferências e gostos dos clientes para novas compras?	☐	☐	☐	☐	☐
d. Quão estáveis são as restrições legais que afetam o seu negócio?	☐	☐	☐	☐	☐
e. Quão estável é o ambiente econômico que afeta o seu negócio?	☐	☐	☐	☐	☐

* Indicates Response Required

Powered by [FormSite.com](https://www.formsite.com)

<< Previous

Next >>

Progress: 78% Complete

Seção 4: Questões sobre você e sua empresa

Nesta seção, estamos interessados em obter informações que se referem à sua unidade organizacional e à empresa em que você trabalha.

*

Question 9

a. Nome da Organização em que Trabalha:

*

b. Há quantos anos você trabalha nesta organização:

*

c. Há quantos anos você trabalha nesta unidade organizacional:

*

d. Há quantos anos você trabalha nesta função:

*

e. Em que nível organizacional de sua empresa você está posicionado?

*

f. Qual é a função que você desempenha em sua empresa?

No caso de ter indicado a opção 'outros', especifique:

*

g. Em termos percentuais, qual parcela de sua remuneração é dependente de seu desempenho (variável)?

*

h. Em termos percentuais, qual parcela de sua remuneração é baseada em ações ou opção de ações?

* Indicates Response Required

Powered by [FormSite.com](https://www.formsite.com)

<< Previous

Next >>

Progress: 89% Complete

Questão 10

Estamos interessados em saber o seu grau de concordância em relação aos seguintes itens.

Escolha a opção que melhor reflete a sua situação no momento em que estiver preenchendo o questionário. Opção 3 representa uma categoria neutra em que você nem discorda totalmente, nem concorda totalmente. Opções 2 e 4 representam níveis intermediários de discordância e de concordância, respectivamente.

*

	(1) Discordo totalmente	(2)	(3)	(4)	(5) Concordo totalmente
a. Minhas oportunidades de promoção dentro desta empresa são excelentes	☐	☐	☐	☐	☐
b. Espero continuar trabalhando em minha função atual por um longo tempo	☐	☐	☐	☐	☐
c. Se as circunstâncias permitissem, eu sairia diante da chance de trabalhar em outra empresa	☐	☐	☐	☐	☐
d. Se eu fosse completamente livre para escolher, eu continuaria trabalhando nesta empresa	☐	☐	☐	☐	☐

* Indicates Response Required

Powered by [FormSite.com](https://www.formsite.com)

<< Previous

Submit