

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS – FUCAPE**

PAULO NATAL PINHEIRO

**IMPORTÂNCIA RELATIVA DA GESTÃO BASEADA EM EVA® E
DECISÕES INTERTEMPORAIS DE GERENTES DE UNIDADES DE
NEGÓCIOS**

**VITÓRIA
2010**

PAULO NATAL PINHEIRO

**IMPORTÂNCIA RELATIVA DA GESTÃO BASEADA EM EVA® E
DECISÕES INTERTEMPORAIS DE GERENTES DE UNIDADES DE
NEGÓCIOS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, linha de pesquisa Gerencial, da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisa em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante, na área de concentração Gerencial.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Caio Galdi

**VITÓRIA
2010**

PAULO NATAL PINHEIRO

**IMPORTÂNCIA RELATIVA DA GESTÃO BASEADA EM EVA® E
DECISÕES INTERTEMPORAIS DE GERENTES DE UNIDADES DE
NEGÓCIOS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, linha de pesquisa Gerencial, da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisa em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante, na área de concentração Gerencial.

Aprovada em 16 de Agosto de 2010.

COMISSÃO EXAMINADORA

Profº Dr. Fernando Caio Galdi
FUCAPE Business School

Profº Dr. Bruno Funchal
FUCAPE Business School

Profº Dr. José Carlos Tiomatsu Oyadomari
Universidade Presbiteriana Mackenzie

Dedico com amor à Minha Esposa
Flávia e aos Meus Filhos Adriana,
Alyne, Marquinho e Paulo Victor.

AGRADECIMENTOS

Essa dissertação é fruto de dois anos e meio de idas e vindas do Rio à Vitória e representa a minha vitória diante de todos os obstáculos e desafios que superei para que chegasse até aqui. Por isso, tenho profunda satisfação em dividir minha alegria com todos aqueles que, de alguma forma, “conspiraram a favor” dessa conquista.

À Deus, pelo dom da vida e por me dar a serenidade para aceitar o que não pode ser mudado, a coragem para mudar o necessário e, sobretudo, a sabedoria para distinguir uma coisa da outra.

Aos meus pais, Jarbas (*in memorian*) e Tita (*in memorian*), inabaláveis na fé em Jesus Cristo e incansáveis na dedicação, amor e humildade, cujos exemplos no lidar com o semelhante, mostraram-nos os únicos (e verdadeiros) caminhos para uma vida realmente digna.

Aos meus irmãos e irmãs pelo apoio e por acreditarem e incentivarem todos os meus projetos.

À Flávia, minha amada esposa, pelo apoio incondicional durante as incontáveis horas roubadas do seu convívio e que me inspira a continuar alçando novos voos.

À Adriana, Alyne, Marquinho e Paulo Victor, meus adoráveis filhos, minha inesgotável e deliciosa fonte de inspiração!

À Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças – FUCEPE *Business School*, pela instituição do Prêmio Prof. Eliseu Martins (atual Prêmio de Excelência Acadêmica), do qual fui um dos vencedores da sua 5ª edição, premiação que me permitiu concluir o Mestrado em Ciências Contábeis, como bolsista integral.

Aos administradores da empresa onde trabalho, pelo investimento e crédito aos meus estudos, por meio do custeio das minhas viagens e estada na cidade de Vitória durante a realização do programa de mestrado.

Aos professores do programa de mestrado da FUCAPE pelos ensinamentos, em especial àqueles das disciplinas relacionadas à utilização dos valiosos instrumentos da metodologia da pesquisa: Marcelo Sanches, Annor Silva, Alfredo Silva e Aridelmo Teixeira.

Ao professor Andson Braga de Aguiar, por ter provocado esse desafio e ter sido meu orientador durante a maior parte do programa e ao professor Fernando Caio Galdi, meu orientador na reta final do mestrado.

Aos colegas de turma, pela oportunidade de convívio e espírito de equipe, potencializando nossas capacidades. Em especial ao Patrick, por sua solicitude e eficiência no atendimento aos meus recorrentes pedidos de “socorro cibernético”!

Às equipes do atendimento e da biblioteca da FUCAPE pelo suporte e dedicação na busca de soluções a todas as nossas necessidades acadêmicas, em especial à Ana Rosa, ao Márcio e à Eliane.

Aos meus colegas de trabalho, novos e antigos, próximos e distantes, agradeço pelo incentivo. Vocês são parte indissociável dessa minha caminhada vitoriosa!

Às empresas público-alvo da pesquisa, na pessoa de seus diretores financeiros, que me abriram as portas à coleta de dados sem os quais sua realização não seria possível.

Aos membros da banca examinadora, pelas relevantes sugestões e contribuições à minha dissertação.

Muitíssimo obrigado a todos vocês!

Dar o exemplo não é a melhor forma
de influenciar os outros. – É a única.

Albert Schweitzer

RESUMO

Este estudo investigou se a utilização de medida de lucro residual, para os propósitos de incentivo, induz os gerentes de unidades de negócios a decisões intertemporais congruentes. Foram avaliadas as importâncias relativas dos indicadores utilizados na avaliação de desempenho de gerentes (indicador EVA®, indicadores contábil-financeiros e indicadores não financeiros), sobre suas decisões intertemporais orientadas para o longo prazo (OTLP). De acordo com a literatura contábil a OTLP induz os gerentes a tomarem decisões congruentes que visam maximizar o valor para o acionista no longo prazo. A hipótese nula prevê que a adoção de medida EVA® para avaliação de desempenho de gerentes, usadas para os propósitos de incentivo, afeta positivamente as suas decisões intertemporais. Para avaliar essa hipótese, dividiu-se a pesquisa em uma parte qualitativa, necessária à obtenção de informações sobre os sistemas de avaliação de desempenho e remuneração de gerentes de vendas das empresas estudadas e para obtenção dos insumos necessários à coleta de dados para mensuração das variáveis operacionalizadas; e outra parte quantitativa realizada por meio de um questionário fechado respondido por 97 gerentes. A análise de dados foi realizada por meio de estimativas de Mínimos Quadrados Ordinários. Os resultados indicaram que, de forma contrária às expectativas geralmente encontradas na literatura contábil, a hipótese nula formulada neste estudo não pode ser rejeitada indicando a inexistência de significância estatística do indicador EVA® para explicar OTLP. Por outro lado, por meio de análises adicionais, constatou-se a existência de significância estatística: quando da utilização simultânea dos três indicadores de avaliação de desempenho (teste F), para explicar OTLP, de forma consistente com a literatura contábil; do coeficiente da variável *dummy* empresa (teste t) evidenciando que os gerentes da empresa “A” apresentam maior OTLP que os da empresa “B”; e do coeficiente indicador contábil-financeiro (teste t), indicando que quanto menor a percepção dos gerentes sobre sua avaliação de desempenho por indicadores contábil-financeiros, maior sua OTLP, também confirmando o predito na literatura contábil.

Palavras-chave: EVA®, decisões intertemporais congruentes, orientação temporal de longo prazo.

ABSTRACT

This study investigated whether the use of residual income measures, for incentive purposes, incites business unit managers to make congruent and intertemporal decisions. The relative importance of the indicators used to evaluate managers' performance (EVA® indicator, financial and non-financial indicators) was assessed in terms of Long Term Orientation (LTO) in managerial intertemporal decisions. According to the accounting literature, LTO induces managers to make congruent decisions that aim at maximizing shareholder value in the long term. The null hypothesis predicts that the adoption of EVA® measures for performance evaluation, used for incentive purposes, positively affects managerial intertemporal decision-making. To evaluate such hypothesis, this research was divided into a qualitative part, which was necessary to obtain information on performance evaluation systems and compensation of sales managers of the companies studied and also to provide the input required to collect data for the measurement of variables; and a quantitative part, carried out through a questionnaire answered by 97 managers. Data analysis was performed using Ordinary Least Squares estimators. The results indicated that, in contrast to the expectations mostly found in the accounting literature, the null hypothesis formulated in this study cannot be rejected, indicating that EVA® indicators lack statistical significance to explain LTO. On the other hand, after further testing, statistical significance was verified: when three indicators of performance evaluation (F-test) were used concurrently to explain LTO, what is consistent with the accounting literature; when the coefficient of the dummy variable "company" (t-test) was used, evidencing that the managers of the company "A" show more LTO than the managers of the company "B"; and when the accounting and financial indicator coefficient (t-test) was used, indicating that the lower the managers' perception of their performance appraisal by accounting and financial indicators is, the higher their LTO is, confirming what is stated in the accounting literature as well.

Keywords: EVA®, congruent and intertemporal decisions, long-term orientation.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1:	Características do sistema de avaliação de desempenho dos gerentes de UN	44
Quadro 2:	Tarefas executadas x percepção dos gerentes de UN sobre o momento do seu impacto no resultado econômico-financeiro da empresa	46
Quadro 3:	Agrupamento de faixas de horizontes de tempo em períodos contábeis	48
Quadro 4	Passos para a coleta de dados	48
Quadro 5	Modelo completo de análise	63

LISTA DE TABELAS E FIGURAS

Tabela 1	Comparação ROE X EVA®	35
Tabela 2	Respondentes ao questionário por empresa	50
Tabela 3	Informações descritivas sobre os respondentes	50
Tabela 4	Variáveis <i>dummy</i> tempo de trabalho na empresa	57
Tabela 5	Exemplo de obtenção de mensuração de OTLP	57
Tabela 6	Testes de diferenças de variância e de média	59
Tabela 7	Análise de correlações OTLP	60
Tabela 8	Análise de correlações OTCP	62
Tabela 9	Análise de regressões por MQO – OTLP	65
Tabela 10	Análise de regressões por MQO – OTCP	68
Figura 1	O problema das decisões intertemporais	22
Figura 2	Fórmula do EVA®	32
Figura 3	Capital operacional	33

LISTA DE SIGLAS

CCP – Custo do Capital Próprio

CCT – Custo do Capital de Terceiros

CT - Curtíssimo Prazo

CP - Curto Prazo

EVA® - *Economic Value Added*

GDP - Sistema de Gerenciamento de Desempenho de Pessoal

LP - Longo Prazo

LTO – Long-Term Orientation

NOPAT - *Net Operating Profit After Tax*

WACC - *Weighted Average Cost of Capital*

OTCP – Orientação Temporal de Curto Prazo

OTLP – Orientação Temporal de Longo Prazo

OTG – Orientação Temporal de Gestores

PAN – Plano Anual de Negócios

PN – Plano de Negócios

ROE – *Return on Equity*

ROI – *Return on Investment*

TDM – *Total Design Method*

UN – Unidades de Negócios

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	14
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	21
2.1	DECISÕES INTERTEMPORAIS	21
2.2	DECISÕES INTERTEMPORAIS E INDICADORES DE DESEMPENHO	24
2.2.1	Indicadores contábil-financeiros.....	26
2.2.2	Indicadores não-financeiros.....	28
2.2.3	Indicadores baseados no lucro residual.....	29
2.2.3.1	Visão geral.....	29
2.2.3.2	Gestão baseada em EVA® e remuneração variável.....	36
2.2.3.3	Estudos anteriores sobre a gestão baseada em EVA®.....	37
3	DESENVOLVIMENTO DA HIPÓTESE.....	39
4	METODOLOGIA DA PESQUISA.....	43
4.1	PARTE QUALITATIVA.....	43
4.2	PARTE QUANTITATIVA.....	48
4.2.1	Taxa de resposta.....	50
4.2.2	Informações descritivas sobre a amostra.....	50
4.2.3	Estrutura do questionário.....	51
4.2.4	Pré-teste.....	53
4.2.5	Instrumentos de mensuração.....	54
4.2.6	Estatística descritiva.....	57
4.2.7	Análise do não respondente.....	58
5	ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	60
5.1	ANÁLISE DE CORRELAÇÕES.....	60
5.2	ANÁLISE DOS MÍNIMOS QUADRADOS ORDINÁRIOS.....	62
6	CONCLUSÕES.....	70
	REFERÊNCIAS.....	73
	APÊNDICE A – Mensagem eletrônica institucional.....	76
	APÊNDICE B – Mensagem eletrônica de envio de questionário.....	77
	APÊNDICE C – Mensagem eletrônica de lembrança/agradecimento.....	78
	APÊNDICE D – Mensagem eletrônica de contato final com os respondentes.....	79
	APÊNDICE E – Questionário.....	80

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

A literatura em contabilidade gerencial tem abordado de forma crescente o efeito relativo dos indicadores de desempenho sobre o comportamento dos gestores. Um dos tópicos que tem chamado a atenção dos pesquisadores se refere ao efeito de diferentes medidas de desempenho sobre as decisões intertemporais dos gestores, isto é, como os gestores realizam escolhas e alocam esforços em tarefas que geram consequências em áreas distintas como o desenvolvimento de clientes, investimentos em tecnologia, conquista de novos mercados e treinamento da força de trabalho (FREDERICK et al. 2002; ABERNETHY et al., 2008; AGUIAR, 2009).

O foco principal dos estudos sobre esse tema está relacionado à escolha de indicadores de desempenho congruentes¹ com os objetivos organizacionais que criem incentivos para que os gestores tomem decisões intertemporais que maximizem a criação de valor para os acionistas. Além disso, tais estudos revelam também que a utilização de indicadores de desempenho baseados no lucro contábil tradicional é, muitas vezes, criticada por levar os gestores a um comportamento míope nas suas decisões intertemporais onde o curso de ação que é melhor no curto prazo², pode não ser o mesmo no longo prazo³ (NARAYANAN, 1985;

¹ Congruência é o grau no qual uma medida de desempenho é capaz de capturar o impacto das ações de um agente (gerentes de unidades de negócios) sobre o valor da empresa. Uma medida de desempenho terá baixa congruência se as decisões gerenciais melhorarem o desempenho de curto-prazo, mas reduzirem o valor da empresa (por exemplo, uma medida de lucro que não reflita os benefícios potenciais dos investimentos de capital) (ABERNETHY et al., 2008).

² Curto prazo é definido como o período de 12 meses necessário para que o ciclo operacional de uma empresa ocorra. O ciclo operacional de uma entidade é o tempo entre a aquisição de ativos para processamento e sua realização em caixa ou seus equivalentes (DELIBERAÇÃO CVM nº 595, 2009).

³ Caracteriza-se como longo prazo o período após o ciclo operacional corrente no qual se espera que os ativos sejam realizados (DELIBERAÇÃO CVM nº 595, 2009).

MERCHANT; BRUNS, 1986; LAVERTY, 1996; SLIWKA, 2002; ABERNETHY et al., 2008).

Essa chamada visão míope do longo prazo pode ser caracterizada como um problema de agência, na medida em que a existência de conflito de interesse entre agente e principal inclui o fato de que “em diferentes horizontes de tempo o agente pode estar menos preocupado com os efeitos de suas ações no período futuro do que no período corrente, pois não espera estar na empresa” (LAMBERT, 2001, p.5).

Constata-se, assim, que o horizonte de tempo é importante como ponto de referência para a tomada de decisões gerenciais e tem conseqüências significativas, entre as quais, a questão das decisões intertemporais dos gestores (MARGINSON; MCAULAY, 2007).

Ainda sob a perspectiva da teoria da agência, a questão do efeito relativo dos indicadores de desempenho sobre o comportamento dos gestores não está centrada em qual é o melhor indicador de criação de valor para o acionista, mas qual combinação de indicadores de desempenho reflete adequadamente a contribuição dos gestores para esta criação de valor (INDJEJIKIAN, 1999).

Uma alternativa de “solução” para mitigar o comportamento míope dos gerentes é a possibilidade de escolha pelas empresas de indicadores de desempenho congruentes, tais como o indicador de desempenho com base no lucro econômico⁴, residual ou EVA® (*Economic Value Added*) e, ainda, de indicadores de desempenho não-financeiros que podem fornecer incentivos aos gestores para tomarem decisões que maximizem valor para o acionista e os conduzir a fazerem escolhas intertemporais que não dissipem a riqueza, por meio de um foco excessivo

⁴ Como lucro econômico e lucro residual são sinônimos, daqui por diante utilizar-se-á o termo lucro residual.

das decisões no curto prazo ou “*short termism*”⁵ (SLIWKA, 2002; ABERNETHY et al., 2008).

Segundo Ehrbar (2000), o EVA® não representa somente uma medida ou métrica de avaliação de desempenho tradicional, mais que isso a gestão baseada em valor, através do EVA®, alinha processos da empresa com o objetivo de criar valor, integrando-os de forma consistente com sua estratégia, essa abordagem leva em consideração os três pilares básicos da Arquitetura Organizacional: estabelecimento de direitos de decisão; avaliação do desempenho; e sistema de recompensa⁶.

Na literatura em contabilidade gerencial há forte suporte teórico para a utilização pelas empresas de indicadores de desempenho baseados no lucro residual, entre eles o EVA®, para motivar os gestores a tomarem decisões intertemporais congruentes, ou seja, os gestores são incentivados a fazerem escolhas intertemporais que podem afastar a orientação temporal de curto prazo (OTCP) (REICHELSTEIN, 1997; LAMBERT, 2001; DUTTA; REICHELSTEIN, 2002; ABERNETHY et al., 2008).

Ittner e Larcker (2001) afirmam existirem poucas pesquisas que investiguem o efeito da adoção da medida de valor econômico adicionado, ou EVA®, sobre as decisões intertemporais de gestores, havendo, assim, uma lacuna nos estudos que comparem resultados conflitantes ou cheguem a um consenso sobre os benefícios dessas medidas. Nesta mesma linha, Abernethy et al. (2008) afirmam que poucos pesquisadores têm explorado como a escolha de medidas de desempenho pode

⁵ O termo equivalente em português é “orientação temporal de curto prazo (OTCP)” (tradução livre).

⁶ Nas empresas estudadas nessa pesquisa, conforme descrito no Quadro 1 do Capítulo de Metodologia, não existe sistema de recompensa por meio de remuneração variável, apenas os incentivos não monetários listados no mesmo quadro.

influenciar as decisões intertemporais de gerentes de unidades de negócios (UN) no horizonte de tempo. Já Laverty (1996) afirma que a pesquisa é particularmente escassa ao nível intra-empresas – unidades de negócios – e poucas tentativas foram feitas para ligar as decisões intertemporais e preferências individuais dos gestores dentro de um contexto organizacional.

Com base no exposto, esta pesquisa pretende responder à seguinte questão: **Qual é o efeito da medida do EVA®, para os propósitos de incentivo, sobre as decisões intertemporais de gerentes de UN?**

Nesse sentido, **o objetivo deste estudo é avaliar se a medida EVA®, para os propósitos de incentivo, induz os gerentes de UN a decisões intertemporais congruentes.**

Para atingir o objetivo deste estudo, a pesquisa foi dividida em duas partes: a primeira parte qualitativa foi realizada por meio de entrevistas estruturadas com gerentes das áreas de desempenho, de recursos humanos (RH) e de vendas das duas empresas que constituem o público-alvo da pesquisa.

Nesta etapa da pesquisa foram obtidas informações sobre os sistemas de avaliação de desempenho e remuneração de gerentes de vendas das duas empresas. Identificou-se que os gerentes de vendas têm o seu desempenho avaliado anualmente por meio de três etapas: identificação, monitoramento e avaliação das metas estabelecidas nos Planos Anuais de Negócios (PAN) de ambas as empresas, nas quais são avaliados por três grupos de indicadores (indicador EVA®, indicadores contábil-financeiros e indicadores não financeiros).

Também foi solicitado aos gerentes de vendas entrevistados para que relacionassem cinco tarefas relevantes realizadas cotidianamente por eles com a

finalidade de alcançarem as metas estabelecidas no PAN, e que indicassem a sua percepção sobre o momento em que tais tarefas terão impacto no resultado econômico-financeiro das empresas onde atuam.

As informações obtidas na parte qualitativa serviram de insumo à parte quantitativa da pesquisa, constituída por um questionário fechado respondido por 97 (ou 56,7%) dos 171 gerentes que atuam em 20 UN que compõem as estruturas hierárquicas das diretorias comerciais de duas empresas brasileiras do segmento do comércio varejista de derivados de petróleo, que adotaram o EVA® como medida de avaliação de desempenho gerencial e organizacional.

Espera-se como resultado deste estudo, em linha com as pesquisas de Marginson e McAulay (2007) e Abernethy et al. (2008), que a gestão baseada em EVA® tenha criado incentivos para que os gerentes tomem decisões intertemporais congruentes que maximizem a criação de valor para o acionista no longo prazo.

Dessa forma, este estudo oferece quatro relevantes contribuições à literatura contábil: a primeira, considerando a carência de estudos no Brasil que investiguem a relação entre a medida de desempenho baseada no lucro residual ou EVA® e as decisões intertemporais de gerentes de UN, por meio de investigação teórico-empírica com a utilização de dados primários.

A segunda contribuição é apresentar o papel da gestão baseada em EVA® em um contexto organizacional específico representado pelas empresas estudadas e avaliar se nesse contexto os resultados esperados em decorrência do uso do EVA® como principal medida de desempenho se comprovam.

A terceira contribuição é adicional às pesquisas realizadas fora do Brasil, como as de Wallace (1997) e Reichelstein (2000), que são eminentemente

analíticas, ou ainda a realizada por Abernethy et al. (2008) que, embora tenha aprofundado a discussão sobre a relação entre as decisões intertemporais de gerentes de UN e medidas de desempenho baseadas no retorno contábil, tratou essas medidas de uma forma geral.

A quarta contribuição se destina ao ambiente da prática empresarial, sugerindo-se que nos processos de implementação da gestão baseada em EVA® se busque treinar os gerentes de unidades de negócio e equipe de gestores de forma a ampliar e aperfeiçoar o processo de institucionalização.

O presente estudo está organizado da seguinte forma: no capítulo 2 é apresentada uma visão geral da literatura contábil sobre decisões intertemporais; efeitos da utilização de indicadores contábil-financeiros baseados no lucro contábil tradicional, para fins de incentivos, nas escolhas intertemporais de gestores; o papel dos indicadores não-financeiros na avaliação de desempenho de gestores; as “soluções” sugeridas para mitigar o comportamento míope dos gestores nas suas decisões intertemporais, tornando-as congruentes com os objetivos organizacionais; e os estudos anteriores que tratam do efeito de uma gestão baseada em EVA® sobre as decisões intertemporais de gestores, destacando expectativas e evidências existentes nessa literatura.

No capítulo 3 é desenvolvida a hipótese de pesquisa prevendo-se o efeito relativo da gestão baseada em EVA®, para os propósitos de incentivo, sobre as decisões intertemporais de gerentes de UN, tendo por base a revisão de literatura realizada no capítulo anterior.

No capítulo 4 são apresentados os procedimentos de pesquisa adotados para a coleta de dados (partes qualitativa e quantitativa), sendo especificadas e

caracterizadas a amostra de respondentes, a estrutura do instrumento de coleta de dados e de mensuração das variáveis incluídas na pesquisa. Apresenta-se ainda uma análise do viés do não-respondente.

No capítulo 5 são analisados os resultados e, no último capítulo, são apresentadas as conclusões, limitações e as recomendações para futuras pesquisas.

Capítulo 2

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 DECISÕES INTERTEMPORAIS

As decisões intertemporais são escolhas feitas pelos gestores na alocação dos recursos disponíveis, nas quais os momentos de ocorrência dos custos e benefícios podem ocorrer em diferentes momentos ao longo do tempo (LAVERTY, 1996; FREDERICK et al., 2002).

Os gestores devem tomar decisões que idealmente criem valor no longo prazo, sem, contudo, descuidar do curto prazo, se o objetivo da empresa é a continuidade de suas operações (MERCHANT, 1990; VAN DER STEDE, 2000).

Problemas de escolhas intertemporais nas corporações são inerentes à prática da gestão e envolvem decisões relacionadas com a maximização de lucros para os acionistas ou alcance de algum objetivo. Nesse sentido, o curso de ação que é melhor no curto prazo pode não ser o melhor no longo prazo. Uma extensa literatura relaciona essas escolhas aos indivíduos e às corporações e considera fundamental sua análise para o aprofundamento do debate sobre orientação temporal de curto prazo (OTCP) (LAVERTY, 1996).

A chamada OTCP é questionada por estar associada com uma restrição de investimentos em ativos tangíveis e intangíveis. Isto decorre do argumento de que a preferência pelo desempenho de curto prazo leva a consequências inesperadas para a capacidade de adicionar valor às empresas no longo prazo (HAYES; ABERNETHY, 1980; KAPLAN, 1984; MARGINSON; MCAULAY, 2007).

Um exemplo demonstrativo do conceito de decisões intertemporais aplicado às escolhas gerenciais é apresentado na Figura 1 que ilustra uma tomada de decisão entre duas tecnologias de produção. A decisão deve ser feita entre dois cursos de ação mutuamente excludentes: uma leva a um maior lucro no curto prazo e a outra a um maior lucro no longo prazo. A primeira tecnologia (representada pela curva “A”) é caracterizada como um melhoramento incremental sobre a atual prática. Esta tecnologia requer um investimento relativamente pequeno que permite à empresa continuar a ser rentável no curto prazo. Enquanto isso, a segunda tecnologia (representada pela curva “B”) implica em um avanço inovador que requer um considerável investimento inicial. Persistindo em “A” em vez de “B” se produz um maior retorno líquido em qualquer ponto no tempo até a data t^* . A partir de t^* , “B” proporciona maior retorno líquido (LAVERTY, 1996).

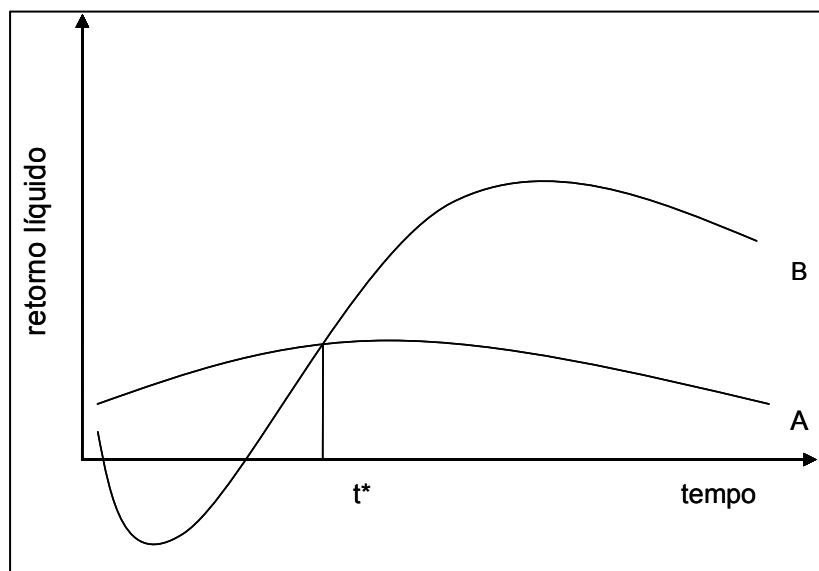


Figura 1: O problema das decisões intertemporais
...Fonte: Lavery (1996, p. 828)

Sobre as decisões intertemporais, Marginson e Mcaulay (2007) afirmam que é importante equilibrar as necessidades tanto de longo como de curto prazo e esse fato dá origem a duas possibilidades: (i) dificuldade dos gerentes de unidades de

negócios (UN) de enxergarem o curto prazo embora suas decisões não impliquem em conseqüências que prejudiquem o longo prazo. Neste caso, a miopia gerencial ou a incapacidade de avaliar no longo prazo, não conduz à OTCP; (ii) preferências dos gerentes de UN em focar no curto prazo em detrimento do longo prazo, situação esta prejudicial à empresa. Em outras palavras, a troca intertemporal é nociva (LAVERTY, 1996).

Segundo Demirag (1995), há vários fatores internos e externos presentes na literatura considerados como possíveis causadores das pressões sobre os gestores para o desempenho no curto prazo. Também avalia como importante a obtenção da percepção dos gestores sobre a presença desses fatores para que seja aprofundado o debate.

Um dos fatores internos que se destaca é a utilização pelas organizações de medidas financeiras baseadas no lucro contábil tradicional para a avaliação de desempenho dos gestores, pois tais medidas podem induzi-los a OTCP, por meio de uma propensão à alocação de recursos no curto prazo em detrimento de benefícios de longo prazo (DEMIRAG, 1995; LAVERTY, 1996).

Para explicar a OTCP, Lavery (1996) desenvolveu um modelo que inclui, além da dimensão econômica, as dimensões individual e organizacional, e afirma que as decisões intertemporais tomadas pelos gerentes de UN são afetadas diretamente por essas dimensões.

Aguiar (2010, p. 4) afirma que a dimensão econômica:

É representada por fatores que incluem (i) práticas gerenciais, dentre as quais, medidas de desempenho, (ii) oportunismo gerencial em realizar investimentos cujo efeito financeiro seja mais rápido e em apresentar alta mobilidade organizacional, (iii) miopia do mercado de capitais cuja ênfase seria em resultados de curto-prazo, (iv) volatilidade do capital que é rapidamente transferido de uma empresa para outra e (v) assimetria de

informação quanto ao momento dos efeitos financeiros das decisões gerenciais.

No debate sobre OTCP em decisões intertemporais, fatores organizacionais como a mensuração de desempenho de gestores devem ser adicionados a qualquer modelo que procure explicá-la (LAVERTY, 1996).

Precisamente esta pesquisa investiga fatores econômicos internos relacionados aos sistemas de avaliação de desempenho das empresas alvo desse estudo.

2.2 DECISÕES INTERTEMPORAIS E INDICADORES DE DESEMPENHO

A teoria da agência tem suas raízes na literatura sobre a economia da informação e tem sido um dos paradigmas teóricos mais importantes na contabilidade, nos últimos 20 anos. A principal característica da teoria da agência que a tornou atraente para os pesquisadores em contabilidade, é que ela permite incorporar explicitamente aos modelos os conflitos de interesses, os problemas de incentivos e os mecanismos para controlar problemas de incentivos (LAMBERT, 2001).

Três razões típicas para os conflitos de interesse incluem (i) a aversão ao esforço por parte do agente, (ii) o agente poder desviar recursos para o seu uso ou consumo privado, (iii) o agente atua em horizontes de tempo diferenciados e não está preocupado com o efeito de suas decisões atuais no futuro (LAMBERT, 2001).

Lambert (2001) afirma que, no nível mais fundamental, a teoria da agência é utilizada na pesquisa em contabilidade para abordar duas questões: (i) como as informações contábeis e os sistemas de remuneração afetam os problemas de

incentivo? e (ii) como a existência de problemas de incentivo afeta o desenho e a estrutura da informação, da contabilidade e dos sistemas de remuneração?

A chamada miopia gerencial constitui um problema de agência na medida em que os gerentes de UN podem apresentar dificuldade de avaliar as consequências de suas decisões intertemporais no longo prazo, realizando essas escolhas em um horizonte de tempo mais curto do que aquele relevante para os proprietários (LEWELLEN et al., 1987).

A teoria da agência é aplicada na maioria dos estudos sobre os determinantes e as consequências das escolhas pelas empresas de medidas financeiras e não financeiras para avaliação de desempenho de seus gestores. A idéia fundamental do modelo de agência clássico é a existência de uma escolha entre risco e incentivos. Esta escolha entre riscos e incentivos é subjacente ao princípio informacional que sugere como pode ser avaliada a utilidade de medidas de desempenho (INDJEJIKIAN, 1999).

Intuitivamente, as medidas de desempenho, tais como o lucro contábil tradicional ou a satisfação dos clientes, não podem ser consideradas úteis apenas pelo fato de satisfazerem os valores inerentes aos clientes ou por produzirem retornos contábeis mais elevados, mas, porque serão obtidas informações úteis para determinar quais as ações e decisões foram tomadas pelos gestores, por meio da sua utilização na avaliação do desempenho dos mesmos (INDJEJIKIAN, 1999).

A teoria da agência sugere ainda que a extensão com que as medidas de desempenho serão utilizadas é função da empresa, das características dos gerentes e da qualidade das medidas de desempenho. A qualidade de uma determinada medida de avaliação de desempenho é reconhecida pela sensibilidade com que

captura as decisões dos gestores, pela precisão com essas decisões são capturadas, e pela idéia de congruência entre o impacto dessas decisões sobre a medida de desempenho e a criação de valor acionista (INDJEJIKIAN, 1999).

Diante disso, um dos direcionamentos de pesquisa nessa linha é a avaliação do efeito relativo de diferentes medidas de desempenho contábil-financeiras, não financeiras e lucro residual sobre as escolhas gerenciais.

2.2.1 Indicadores contábil-financeiros

Indicadores contábil-financeiros de avaliação de desempenho baseados no lucro contábil tradicional normalmente envolvem o controle financeiro sob a forma de informações contábeis e isso tem o efeito de conduzir a atenção dos gestores para o desempenho no curto prazo, não só porque a contabilidade torna o desempenho visível, mas também porque as informações contábeis medem o desempenho em um breve período, antes que as conseqüências de longo prazo das decisões tomadas no curto prazo tornem-se aparentes (JOHNSON; KAPLAN, 1987).

Segundo Kaplan (1984), a capacidade das empresas de aumentarem os lucros reportados enquanto sacrificam a saúde econômica de longo prazo caracteriza a principal fraqueza do modelo de avaliação por meio de indicadores contábil-financeiros baseados no lucro contábil tradicional.

Marginson e Mcaulay (2007) advertem que este argumento depende do pressuposto fundamental de que a mera existência da avaliação de desempenho baseada em indicadores contábil-financeiros baseados no lucro contábil tradicional é suficiente para determinar o ponto de referência temporal de um gerente e, assim, influenciar as suas decisões intertemporais. Inferência lógica desse pressuposto é

que as informações contábeis baseadas no lucro tradicional medem o curto prazo levando os gestores a tomarem decisões baseando-se unicamente na maximização dos resultados contidos nas informações contábeis e, por conseguinte, levando os gestores a apresentarem OTCP.

Em sua maioria, as alegações de que os gerentes enfatizam em demasia as decisões de curto prazo por meio de ações oportunistas e de miopia gerencial têm sido baseadas nos efeitos presumidos das medidas de desempenho e dos sistemas de avaliação de desempenho, as quais criam situações onde os gestores fazem escolhas entre tarefas que priorizam o curto prazo em detrimento dos acionistas ou da saúde da empresa no longo prazo (MERCHANT; BRUNS, 1986).

Estas alegações de miopia gerencial têm um apelo de simplicidade. Medidas financeiras de avaliação de desempenho baseadas no lucro contábil tradicional encorajam ações de curto prazo na medida em que, por exemplo, receitas podem ser aumentadas por mudança rápida na produção sem que a devida atenção seja dada para a funcionalidade e qualidade dos produtos. Despesas podem ser reduzidas pelo diferimento de gastos com o aprimoramento de produtos e sua distribuição. Gerentes são levados a fazerem tais escolhas porque quando avaliados por medidas baseadas no lucro contábil tradicional, são premiados com base no lucro alcançado no período corrente. A falta de entendimento desse fato básico causa óbvios e sérios problemas. Os gestores realizam tarefas comerciais e de investimento em função das medidas de desempenho com que serão avaliados e não para criação de valor para os acionistas no longo prazo (MERCHANT; BRUNS, 1986).

Estas alegações atribuem grande importância para o papel das medidas de desempenho e dos sistemas de controle das organizações. Eles revelam que a

ampla aceitação do que é medido é que faz a diferença. Apesar disso, pouca atenção tem sido dada à idéia de que diferentes medidas de avaliação de desempenho podem curar a miopia gerencial e o comportamento oportunista (MERCHANT; BRUNS, 1986).

2.2.2 Indicadores Não-Financeiros

Os sistemas de gestão baseados na mensuração do desempenho, utilizando indicadores multifocais, financeiros e não financeiros que contemplam os ativos intangíveis das corporações, vêm ganhando cada vez mais espaço como ferramenta estratégica gerencial, talvez pelo fato de criar uma ponte entre os aspectos técnicos e comportamentais nas organizações (BASSANI, 2007).

Abernethy et al. (2008) afirmam que a utilização de indicadores não-financeiros na avaliação de desempenho de gerentes de UN pode criar incentivos para que os mesmos tomem decisões intertemporais que sejam congruentes no longo prazo. Os autores também afirmam que a principal vantagem desses indicadores é que eles são importantes para medida de desempenho futuro. Além disso, esses indicadores podem ser adaptados para atividades específicas que a alta administração considera importante no longo prazo.

Nos resultados de seu estudo, Abernethy et al. (2008) destacam a versatilidade dos indicadores não-financeiros em focalizar a atenção dos gerentes sobre as atividades que afetam o desempenho financeiro de longo prazo da empresa, contribuindo para reduzir a OTCP.

Moers (2006) afirma que os indicadores não financeiros podem ser utilizados para avaliação de desempenho de gerentes de UN e que vários deles podem

agregar em alguma extensão as informações sobre as ações desses agentes (por exemplo: o segmento de mercado (ou *market share*) pode ser utilizado para avaliar a ação dos gerentes em relação às decisões de aquisição dos clientes).

A utilização de indicadores não financeiros na avaliação de desempenho pode ajudar os gerentes de UN a separarem os efeitos da alocação de esforços entre atividades comerciais e de investimento e, ainda, a determinar adequadamente os incentivos de ambas. Este pode ser um argumento adicional para aumentar a importância de medidas não financeiras de avaliação de desempenho nos contratos de remuneração de gerentes (SLIWKA, 2002).

Abernethy et al. (2008) afirmam que indicadores não financeiros associados a indicadores baseados no lucro residual podem ser utilizados complementarmente aos indicadores contábeis financeiros desagregados (por exemplo: receitas e custos de vendas) para avaliação de desempenho de gerentes de UN de forma a mitigar o comportamento míope decorrente da utilização do lucro contábil tradicional (LAMBERT, 2001). A lógica implícita é que estas medidas alternativas contrabalançam as ações míopes, motivando os gestores a desenvolverem atividades e alocarem esforços que têm um efeito de criação de valor para a empresa no longo prazo.

2.2.3 Indicadores baseados no lucro residual

2.2.3.1 Visão geral

No estágio mais recente de desenvolvimento da contabilidade gerencial, que teve início na metade da década de 90, um dos aspectos que chamou a atenção dos gestores foi a geração ou criação de valor para o acionista por meio da utilização

eficaz dos recursos no longo prazo, como meio para curar a miopia gerencial e as ações oportunistas dos gestores incentivadas pela maioria dos sistemas de controle utilizados pelas empresas (MERCHANT; BRUNS, 1986; FEDERAÇÃO INTERNACIONAL DE CONTADORES, 1998).

Lambert (2001) afirma que para instrumentalizar tal estágio, foram desenvolvidas ferramentas destinadas a auxiliar as empresas nesse processo, como por exemplo o *balanced scorecard*, que representa uma tentativa de refletir a natureza multidimensional de desempenho gerencial e para capturar direcionadores de valor de forma mais tempestiva do que pelos números da contabilidade tradicional.

Na mesma época, as firmas de consultoria desenvolveram e comercializaram alternativas às medidas financeiras tradicionais de desempenho como, por exemplo, o EVA®, alegando fornecerem medidas de desempenho “superior” (em relação às medidas baseadas no lucro contábil tradicional) e melhores incentivos para motivar os gerentes de UN a tomarem as “decisões certas” (LAMBERT, 2001, p. 4). As “decisões certas” são aquelas tomadas pelos gerentes de UN que idealmente assegurem a criação de valor no longo prazo (MARGINSON; MCAULAY, 2007, p. 273).

Para a avaliação de desempenho de gerentes de UN, a utilização de medidas baseadas no lucro residual ou EVA® gerado durante um determinado período, em vez da utilização de medidas baseadas no lucro contábil tradicional, proporciona maior congruência, pois os gerentes são recompensados proporcionalmente aos retornos realizados em função do retorno aos acionistas. O lucro residual também incorpora qualidades como a precisão, a pontualidade, a objetividade e a inteligibilidade (MERCHANT; BRUNS, 1986).

Como forma de mitigar os chamados comportamentos disfuncionais, Abernethy et al. (2008) afirmam que medidas de retorno contábil que incorporam valores patrimoniais e são utilizadas na prática em conjunto com as estimativas de custos de capital da empresa, como o EVA®, captam o efeito das decisões de investimento e criam incentivos aos gerentes de UN para tomarem decisões que sejam congruentes no longo prazo.

Young e O'Byrne (2005) enfatizam que as idéias básicas que sustentam o EVA® não são novas. O EVA® que começou a ganhar força na década de 80 nos EUA, com sua divulgação pela empresa Stern Stewart, de Nova York, detentora da marca registrada EVA®, é essencialmente uma reembalagem de princípios fundamentais de finanças corporativas e de gestão financeira, que são conhecidos de longa data. Mesmo assim, o EVA® é uma inovação, uma vez que tornou a moderna teoria de finanças (e suas implicações gerenciais) mais acessível aos administradores corporativos com pouco conhecimento.

Biddle et al. (1997) conceituam lucro residual ou EVA® como o lucro livre do custo total do capital investido ou capital operacional (proprietários e terceiros) a um determinado custo de oportunidade.

Young e O'Byrne (2005) afirmam que as avaliações de desempenho gerencial devem ocorrer ao longo de períodos de três meses, seis meses ou um ano e devem representar fluxos e não estoques⁷. Portanto requerem-se medidas que: (i) possam ser calculadas nos níveis divisionais, proporcionando visibilidade para gerentes de unidade de negócios; (ii) representem fluxos, não estoques, permitindo avaliações por período; (iii) promovam a criação de valor para o acionista.

⁷ Termo utilizado pelos economistas para denotar a riqueza acumulada até certo momento.

O EVA® atende às três medidas anteriores no momento em que: (i) pode ser calculado para uma entidade qualquer, incluindo as divisões, as linhas de produção, os segmentos geográficos de negócios e assim por diante, desde que conheçam o lucro após o imposto de renda que a empresa gerou de suas operações (ou NOPAT⁸), e o encargo de capital (WACC⁹) ou Custo Médio Ponderado de Capital (Figura 2) e o capital operacional (Figura 3); (ii) o EVA® é um indicador de desempenho que representa um fluxo e não um estoque. Sua principal diferença para as medidas de lucro contábil tradicional é que o EVA® é um indicador de lucro “residual¹⁰”, ao contrário do lucro “contábil”; e (iii) essa noção de lucro residual confirma a relação que o EVA® tem com a geração de riqueza para o acionista (YOUNG; O’BYRNE, 2005; RODRIGUES, 2005).



Figura 2 – Fórmula do EVA®
 Fonte: Stern & Stewart & Co (2002)
 Nota: Adaptada pelo autor

⁸ *Net Operating Profit After Tax.*

⁹ *Weighted Average Cost of Capital.*

¹⁰ Baseia-se na idéia de que um negócio, para gerar o que os economistas chamam de “renda” (*rents*), isto é, retorno anormal sobre um investimento, as receitas devem ser suficientes para cobrir não somente todos os custos operacionais, mas também os custos de capital (incluindo o custo de financiamento do capital próprio). Não há criação de riqueza para os proprietários quando não há geração de lucro no sentido econômico.

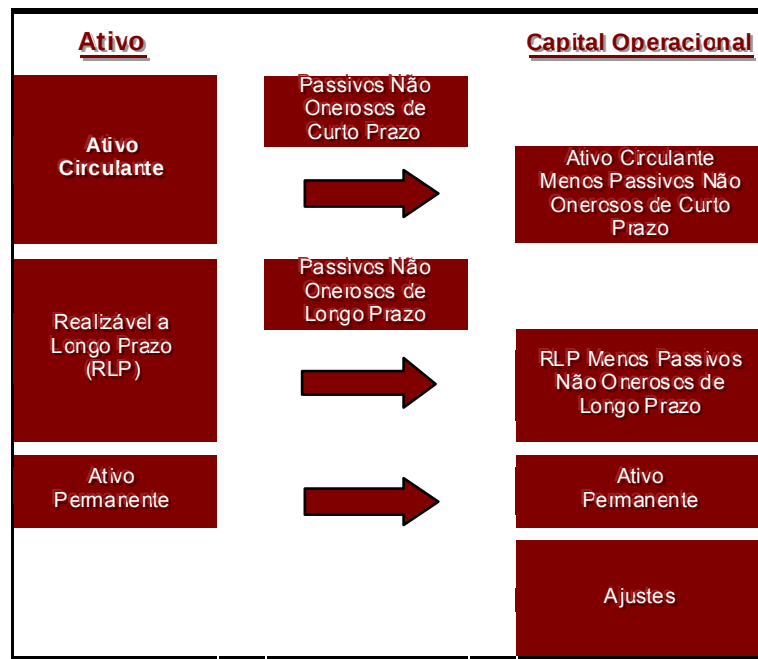


Figura 3 – Capital Operacional
 Fonte: Stern & Stewart & Co (2002)
 Nota: Adaptada pelo autor

Segundo Martinez (1999) o EVA® poder ser utilizado como: indicador de desempenho (se o EVA® é positivo, foi criada riqueza para os acionistas); incentivo para a gerência (o EVA® como um mecanismo de compensação da gerência, próximo do valor da riqueza criada para os acionistas); e referencial estratégico (o EVA® definindo metas estratégicas).

Ittner e Larcker (2001) também discutem em seu estudo inovações na seleção de medidas de valor econômico adicionado, como o EVA®, para a avaliação de desempenho das empresas e dos seus gerentes de UN como um dos temas principais que devem ser enfocados pelos pesquisadores. Eles entendem que os benefícios de longo prazo das medidas de valor econômico adicionado é o tema mais premente de investigação no âmbito deste assunto.

A utilização do EVA® ou Gestão Baseada em Valor como instrumento de medida de desempenho centra-se em: (i) definição e implementação de estratégias

que proporcionem o maior potencial de criação de valor para o acionista; (ii) implementação de sistemas de informação focados na criação de valor e os direcionadores de valor subjacentes entre as UN da empresa, produtos e segmentos de clientes; (iii) alinhamento dos processos de gestão, como planejamento de negócios e alocação de recursos, com a criação de valor; e (iv) desenho de sistemas de medida de desempenho e planos de remuneração variável que reflitam a criação de valor (ITTNER E LACKER, 2001)

No contexto de um sistema de avaliação de desempenho baseado no lucro residual, os gerentes são penalizados se acumularem capitais que não sejam capazes de remunerar pelo menos ao custo de oportunidade do capital total da empresa (WALLACE, 1997).

A inclusão do custo de capital nas medidas de desempenho baseadas no lucro residual reforça os incentivos aos gerentes de UN a considerarem o efeito de suas ações no longo prazo. Estes gestores, embora não tendo necessariamente autoridade formal sobre as decisões de investimento, têm grande influência na determinação da escala ótima de operações das UN, dado o seu conhecimento especializado das circunstâncias locais e as oportunidades (SOLOMONS, 1965 apud ABERNETHY et al., 2008).

A abordagem da medição de desempenho baseada no EVA® incorpora uma vantagem em relação à abordagem tradicional baseada apenas na noção simples do lucro contábil e nas relações relevantes dele derivadas, tais como o ROE (*Return on Equity*) e o ROI (*Return on Investment*). A diferença é que os critérios tradicionais de avaliação de desempenho não consideram o custo total do capital investido (capital e dívida), a fim de gerar os lucros obtidos por uma empresa (KYRIAZIS; ANASTASSIS, 2007).

Kyriazis e Anastassis (2007) complementam que, sob a abordagem tradicional, duas empresas que tenham o mesmo ROE (*Return on Equity*) seriam consideradas como igualmente bem sucedidas, ao passo que pela abordagem do EVA® a mesma conclusão não poderia ser alcançada se estas duas empresas tivessem custo total do capital investido diferentes, em outras palavras, se os seus lucros residuais fossem diferentes (Tabela 1).

TABELA 1 – COMPARAÇÃO ROE X EVA®

Empresa "A"		Empresa "B"	
Patrimônio Líquido.....	300	Patrimônio Líquido.....	300
Custo do Capital Próprio (CCP).....	10%	Custo do Capital Próprio (CCP).....	15%
Custo do Capital Próprio (CCP).....	30	Custo do Capital Próprio (CCP).....	45
DRE "A"		DRE "A"	
Receitas Totais.....	100	Receitas Totais.....	100
Custos e Despesas.....	(50)	Custos e Despesas.....	(50)
Custo do Capital de Terceiros (CCT)...	(20)	Custo do Capital de Terceiros (CCT)...	(20)
Lucro Líquido.....	30	Lucro Líquido.....	30
ROE (%).....	10%	ROE (%).....	10%
CCP.....	30	CCP.....	45
EVA® (LL menos CCP).....	0	EVA® (LL menos CCP).....	(15)

Fonte: Elaborada pelo autor.

Wallace (1997) enfatiza a diferença entre os critérios de avaliação de desempenho tradicionais e aqueles baseados no lucro residual ou EVA®, ao afirmar que na abordagem da avaliação de desempenho baseada na noção simples do lucro contábil tradicional, o custo do financiamento de uma dívida é cobrado contra lucros na forma de juros incorridos sobre a dívida existente, porém não há nenhum encargo correspondente ao financiamento pelo capital próprio.

Wallace (1997) afirma ainda que, qualquer projeto no qual se espere ganhar mais do que o custo da dívida aumenta o nível absoluto de lucro, mas necessariamente não aumenta a riqueza dos acionistas, a menos que o ganho também seja maior que o custo de oportunidade do capital total investido na empresa (próprio e de terceiros).

2.2.3.2 Gestão baseada em EVA® e remuneração variável

Na literatura sobre a gestão baseada em valor é assumido que a fixação de metas não pode ser eficaz sem vinculá-la a qualquer remuneração variável. A estratégia da remuneração variável é um elo essencial entre a formulação e a implementação da gestão baseada em valor. Uma estratégia bem sucedida de remuneração variável decompõe os negócios da empresa em uma série de direcionadores de valor e de horizontes de tempo adequados e cria incentivos ao desempenho ao vincular as ações dos gestores com as mudanças nos direcionadores de valor (MORIN; JARRELL, 2001; MALMI; IKÄHEIMO, 2003).

A remuneração variável para fins de avaliação de desempenho de gestores com base no lucro contábil tradicional serve a dois propósitos: (i) oferece incentivos para que o gestor exerça um maior esforço no futuro; (ii) premia os gerente com base no desempenho passado, considerando que as atividades que criam valor para o acionista somente serão capturadas pelos indicadores contábeis-financeiros após passado algum tempo (SLIWKA, 2002).

O modelo desenvolvido por Sliwka (2002) indica que há uma tendência do gerente avesso ao risco negligenciar o segundo propósito, caso a remuneração variável seja fixada levando em conta apenas o seu efeito sobre os incentivos futuros, provocando, em última análise, em uma distorção no sistema de incentivos.

Sliwka (2002) e Abernethy et al. (2008) afirmam que medidas de avaliação de desempenho adicionais baseadas em indicadores de lucro residual ou indicadores não-financeiros podem ser utilizadas nos contratos de incentivo e a utilização dessas medidas adicionais se torna particularmente valiosa se o efeito de longo prazo de uma tarefa é suficientemente alto.

Numa perspectiva de gestão baseada em valor, as evidências sobre os benefícios da subordinação de remuneração variável ou recompensa ao EVA® é misto. Os estudos por Wallace (1997) e Hogan e Lewis (1999) chegam a conclusões conflitantes sobre o desempenho das empresas que adotam planos de remuneração variável baseados no lucro residual (como o EVA®) em relação ao desempenho das amostras de controle. Em contrapartida, a pesquisa de Wallace (1998) sobre usuários EVA® considera que as empresas que utilizam esta medida para fins de remuneração variável relatam uma maior consciência do custo de capital, redução da idade média de contas a receber, o aumento da receita das vendas, em relação aos usuários que não utilizavam o EVA® como medida de remuneração variável. Perante estes resultados mistos, os benefícios da utilização do EVA® em planos de remuneração variável ainda é uma questão em aberto (ITTNER; LARCKER, 2001).

2.2.3.3 Estudos anteriores sobre a gestão baseada em EVA®

As evidências empíricas existentes são, em geral, consistentes ao mostrarem que a adoção de uma medida de retorno contábil que incorpore o custo de capital próprio, como o EVA®, leva os gerentes de UN a tomarem decisões intertemporais que estejam mais alinhadas com os interesses de longo prazo dos acionistas:

Wallace (1997, p. 276) testou empiricamente se planos de remuneração com base no lucro residual mudam o comportamento dos gestores por meio da seleção de uma amostra de empresas que começaram a usar uma medida de desempenho com base no lucro residual nos seus planos de remuneração e comparando o desempenho das mesmas com uma amostra de controle de empresas que continuaram a usar o lucro contábil tradicional como base para seus incentivos. Os

resultados alcançados pelo autor suportam, em linhas gerais, a afirmação testada em seu estudo de que “você consegue retorno pelo que você mede e premia”.

Reichelstein (2000) comparou em um cenário principal-agente, medidas de desempenho baseadas somente no fluxo de caixa realizado, com a medida de desempenho baseada no lucro residual, quando as depreciações refletem a distribuição intertemporal dos fluxos de caixa do projeto. O autor também mostrou, por comparação, que o lucro residual reduz os custos de agência necessários para fornecer incentivos aos gerentes.

Dutta e Reichelstein (2002) examinaram um modelo multi-período principal-agente no qual um gerente de unidade de negócios (UN) tem informações privilegiadas sobre a rentabilidade de um projeto de investimento disponível para sua UN. Os autores demonstraram que é mais adequado para o principal delegar a decisão de investimento se a base de remuneração daquele gerente for uma medida de desempenho baseada no lucro residual.

Abernethy et al. (2008) analisaram o papel de medidas baseadas no lucro contábil tradicional, no retorno contábil e medidas não-financeiras utilizadas para a avaliação de desempenho de gestores sobre as decisões intertemporais de 105 gerentes de UN que têm a responsabilidade por lucro. Os resultados indicaram que as medidas de retorno contábil utilizadas na avaliação de desempenho de gerentes de UN, direcionaram a atenção dos gerentes para atividades de longo prazo, e que medidas baseadas no lucro contábil tradicional e medidas não financeiras também direcionam a atenção dos gerentes para as mesmas atividades, embora não no mesmo grau que as medidas de retorno contábil.

Capítulo 3

3 DESENVOLVIMENTO DA HIPÓTESE

Neste capítulo é desenvolvida a hipótese de pesquisa prevendo o efeito relativo da gestão baseada em EVA® para os propósitos de incentivo sobre as decisões intertemporais de gerentes de unidades de negócios (UN), tendo por base a revisão de literatura realizada no capítulo anterior.

A literatura em contabilidade que investiga o valor informacional de medidas de desempenho baseadas no lucro contábil tradicional para os propósitos de incentivo tem argumentado que o uso dessas medidas reflete os esforços de curto prazo desempenhados pelos gestores. Como resultado, muitas medidas de avaliação de desempenho que deveriam ajudar a gerir melhor têm incentivado os gestores a OTCP e a decisões oportunistas (MERCHANT; BRUNS, 1986; AGUIAR, 2009).

As medidas baseadas no lucro contábil tradicional são capazes de capturar esforços exercidos em tarefas que afetam resultados futuros somente depois de certa defasagem temporal, não sendo, portanto, adequadas para avaliarem o desempenho e encorajarem os gestores a pensarem acerca das consequências de longo prazo de suas decisões intertemporais e, por essa razão, são caracterizadas como medidas de desempenho que refletem apenas eventos passados e que tais medidas seriam incapazes de oferecer informações sobre a criação de valor para o acionista no futuro (LAVERTY, 1996; SLIWKA, 2002; ABERNETHY et al., 2008; AGUIAR, 2009).

Tem sido argumentado ainda por pesquisadores que o uso de medidas tradicionais de avaliação de desempenho baseadas no lucro contábil tradicional motivam comportamentos disfuncionais, fazendo com que os gestores prestem atenção para “coisas erradas” (LAMBERT, 2001, p. 4). Problemas de miopia em decisões intertemporais dominam as justificativas para a inclusão de medidas com base no lucro residual no desenho de sistemas de avaliação de desempenho de gestores (ABERNETHY et al., 2008).

O lucro residual tem sido adotado por um crescente número de empresas como um meio de ajudar a alinhar os interesses dos gestores com os dos acionistas. Wallace (1997, p. 297) encontrou uma associação entre esta medida de desempenho e decisões dos gestores, na medida em que:

Em relação ao sistema de controle, as empresas que adotaram uma medida de desempenho baseada no lucro residual (i) aumentaram suas alienações de ativos e diminuíram os novos investimentos, (ii) aumentaram seus pagamentos aos acionistas através de recompras de ações, e (iii) utilizaram os seus ativos mais intensivamente.

Essas decisões intertemporais são consistentes com a forte disciplina de taxa de retorno associada ao encargo de capital explícito na medida de desempenho baseada no lucro residual (WALLACE, 1997).

As predições gerais do efeito de medidas de avaliação de desempenho baseadas no lucro residual sobre as decisões intertemporais de gestores são baseadas na maior tempestividade relativa no fornecimento de informações de acompanhamento de desempenho, com reflexos em resultados financeiros de longo prazo (YOUNG; O'BYRNE, 2005; ABERNETHY et al., 2008; AGUIAR, 2009).

O ponto central, então, é considerar o efeito relativo da utilização do lucro residual como indicador de desempenho sobre as decisões intertemporais de

gestores. 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 este indicador de desempenho é usado para os propósitos de incentivo.

Em resumo, com base nas expectativas gerais quanto ao efeito relativo de medidas de desempenho baseada no lucro residual, espera-se que a utilização da medida EVA®, usada para os propósitos de incentivo, afete positivamente as decisões intertemporais de gestores, induzindo esses gestores a melhor equilibrarem a alocação de seus esforços entre atividades de curto e de longo prazo (SLIWKA, 2002; ABERNETHY et al., 2008; AGUIAR, 2009).

Tendo por base essas expectativas, a seguinte hipótese é elaborada com relação ao efeito da medida de avaliação de desempenho baseada no EVA® sobre as decisões intertemporais de gerentes de UN:

H₀: medida de avaliação de desempenho baseada no EVA®, usada para os propósitos de incentivo, afeta positivamente as decisões intertemporais de gerentes de UN.

Capítulo 4

4 METODOLOGIA DA PESQUISA

Este estudo tem natureza teórico-empírica e foi dividido em duas etapas complementares entre si para permitir a obtenção dos dados necessários ao teste da hipótese elaborada no capítulo anterior. A primeira de abordagem qualitativa necessária ao desenvolvimento dos construtos: “decisões intertemporais de gerentes de unidades de negócios (UN)” (variável dependente) e “utilização da medida EVA® para os propósitos de incentivo” (variável independente).

A segunda etapa, de abordagem metodológica quantitativa, foi realizada por meio de um levantamento (*survey*), cujos dados foram coletados por meio da aplicação de um questionário fechado. Um projeto de levantamento dá uma descrição quantitativa ou numérica de tendências, atitudes ou opiniões sobre uma população ao estudar uma amostra dela (CRESWELL, 2007).

O público-alvo da pesquisa é constituído de duas empresas do setor de comércio varejista de produtos derivados de petróleo (que passam a ser denominadas simplesmente por empresa “A” e empresa “B”), que adotaram o EVA® como prática de avaliação de desempenho gerencial e organizacional há 6 e 4 anos, respectivamente. A estrutura hierárquica das diretorias comerciais das empresas é composta por 20 UN (9 da empresa “A” e 11 da empresa “B”) que são diretamente responsáveis pela criação de valor para as empresas, por meio da comercialização de produtos e serviços.

A população estudada é formada por todos os empregados ocupantes de função gerencial das empresas público-alvo e a amostra selecionada é formada por

171 potenciais respondentes ao questionário fechado (sendo: 20 gerentes das UN e 151 gerentes de vendas, diretamente subordinados àqueles). Esses gerentes de vendas são os responsáveis diretos pela comercialização de produtos e serviços, para atingir as metas estabelecidas no Plano Anual de Negócios (PAN) das respectivas empresas.

Antes do início da coleta de dados nas empresas, foram enviadas cartas aos respectivos diretores financeiros, resguardando o direito daquelas instituições de analisarem o relatório final da pesquisa com vistas à sua aprovação para publicação nos meios científicos.

4.1 PARTE QUALITATIVA

A parte qualitativa desta pesquisa foi realizada por meio de entrevistas estruturadas com gerentes das áreas de desempenho, RH e de vendas das empresas “A” e “B” e teve a finalidade de identificar as características dos sistemas de avaliação de desempenho e de remuneração dos gerentes de UN e de vendas, dos quais também foi obtida a percepção sobre o momento em que as tarefas cotidianas que executam irão impactar o resultado econômico-financeiro daquelas empresas de forma a atingirem as metas estabelecidas no PAN das empresas público-alvo, às quais estão sujeitos.

A partir dos resultados das entrevistas realizadas nesta etapa foram identificadas as variáveis a serem utilizadas para medir os construtos “decisões intertemporais de gerentes de UN” (variável dependente) e “utilização da medida EVA® para os propósitos de incentivo” (variável independente).

Para esse fim, foram realizadas três rodadas de entrevistas:

1ª rodada (definição da variável independente): realizada com gerentes das áreas de avaliação de desempenho corporativo, de recursos humanos e de vendas das empresas, com a finalidade de identificar as características dos sistemas de avaliação de desempenho e remuneração das empresas “A” e “B”, cujas características são bastante parecidas (quando diferentes, as características da empresa “B” estão apresentadas entre parênteses), conforme Quadro 1.

ETAPAS	CARACTERÍSTICAS
1ª Etapa: definição de metas:	
• instrumento utilizado	PAN que constitui desdobramento do Plano Quinquenal de Negócios (PN)
• periodicidade	Anual
• nível da estrutura organizacional	9 UN (11 UN*)
• indicadores utilizados para avaliação	Indicadores contábeis (margem bruta, despesas de custeio), indicadores não financeiros (participação no Mercado ¹¹ (ou “Market-Share”), e volume de vendas) e indicador EVA® (associado a diversos direcionadores, como, por exemplo, índice de inadimplência)
• foco estratégico para fidelização de clientes	• oferecimento de serviços agregados diferenciados em relação à concorrência a partir da análise da cadeia de valor • concessão de linhas de crédito e financiamento diferenciados • programas integrados de marketing com o estabelecimento de metas conjuntas de vendas • ações de relacionamento (eventos, palestras e convenções) e de capacitação por meio de treinamento, além de consultoria permanente
2ª Etapa: acompanhamento das metas:	
• instrumento utilizado	Reunião de Análise Crítica (RAC) com a participação dos diretores comerciais e de todos os gerentes de UN para avaliação dos indicadores por meio da comparação: realizado <i>versus</i> orçado no PAN
• periodicidade	Mensal
• base para avaliação	Indicadores orçados na 1ª etapa
3ª Etapa: avaliação das metas:	
• peso dos indicadores	Não há, os indicadores são avaliados em conjunto
• incentivos monetários	Não há (apenas comissões de vendas para os gerentes de vendas e assessores de vendas, calculada sobre o volume comercializado*)

CONTINUA

¹¹ É representada pela participação percentual da UN no volume total (em m³ ou tonelada) comercializado no segmento de mercado onde atua.

CONTINUAÇÃO

incentivos não monetários	- exposição comparada do realizado <i>versus</i> orçado nas RAC mensais de acompanhamento do PAN - orientação para obtenção de deltas EVA® crescentes (independentemente do comportamento dos seus direcionadores) - apresentação trimestral dos indicadores EVA® consolidados ao Conselho de Administração - utilização de sistema de gerenciamento de desempenho de pessoal (GDP) para avaliação de desempenho gerencial quanto ao cumprimento das metas estabelecidas no PAN - premiação anual às equipes de vendas que mais se destacaram
remuneração variável de diretores e gerentes de UN	Não há, a remuneração é fixa.

Quadro 1: Características do Sistema de Avaliação de Desempenho dos Gerentes de UN

Nota: As características apresentadas entre parênteses marcadas com * referem-se à empresa “B”.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Por meio da análise das características dos sistemas de avaliação de desempenho e remuneração das empresas “A” e “B” (Quadro 1) foram identificados os três conjuntos de indicadores utilizados na avaliação de desempenho dos gerentes nas três etapas (definição, acompanhamento e avaliação das metas estabelecidas nos PAN das UN) de avaliação de desempenho gerencial anual: (i) indicadores contábil-financeiros de avaliação de desempenho (margem bruta e despesas de custeio); (ii) indicadores não financeiros de avaliação de desempenho (*market-share* e volume de vendas); e (iii) indicador de avaliação de desempenho baseado no lucro residual (indicador EVA®). A variável independente da pesquisa constitui-se da “utilização da medida EVA® para os propósitos de incentivo”.

Pode-se intuir que a utilização dos indicadores contábil-financeiros (margem bruta e despesas de custeio) na avaliação de desempenho dos gerentes, bem como dos indicadores não financeiros (*market share* e volume de vendas), decorre da inclusão desses indicadores pelos seus superiores, como metas negociadas anualmente no PAN, a serem atingidas pelos gerentes de ambas as empresas pesquisadas.

Destacam-se ainda as seguintes características dos sistemas de avaliação de desempenho das empresas “A” e “B”: (i) inexistência de remuneração variável para dirigentes e gerentes de UN em ambas as empresas; (ii) existência (apenas na empresa “B”) de incentivo monetário correspondente a comissão de vendas que são pagas a gerentes de vendas e assessores de vendas na proporção do volume de vendas comercializado; e (iii) existência de incentivo não monetário em ambas as empresas, correspondente ao resultado da avaliação de desempenho dos gerentes de vendas quanto ao cumprimento das metas estabelecidas no PAN, por meio de sistema de gerenciamento de desempenho de pessoal (GDP).

2ª rodada (definição da variável dependente): realizada com os gerentes de UN e respectivos gerentes de vendas, teve a finalidade de identificar as tarefas mais importantes desempenhadas pelos mesmos para cumprimento das metas estabelecidas no PN e desdobradas no PAN; e, ainda, para obter a percepção desses gerentes sobre o momento em que a execução de tais tarefas irá afetar o resultado econômico-financeiro das empresas, conforme Quadro 2:

TAREFAS EXECUTADAS	PERCEPÇÃO ¹²
1. ATIVIDADES COMERCIAIS	
1.1 Prospectar e cadastrar novos clientes com oferta capaz de captar novos volumes de vendas.	CT
1.2 Desenvolver ações de fidelização para clientes e firmar contratos comerciais e de suporte ao negócio.	LP
1.3 Receber e tratar informações recebidas da equipe de vendas e dos clientes para avaliação do mercado e da concorrência.	CP
1.4 Coordenar trabalho com a área de logística, de engenharia, jurídica, fiscal, de contabilidade e financeira (por exemplo: implantação de limites de crédito) para corrigir inconformidades de forma a aperfeiçoar processos para um melhor atendimento aos clientes.	CT

CONTINUA

CONTINUAÇÃO

¹² Essas percepções foram obtidas durante a 2ª rodada de entrevistas estruturadas e ratificadas pelos entrevistados na 3ª rodada.

1.5 contatar e fazer visitas periódicas aos clientes (para colocação de pedidos de venda, negociação de dívidas, composição do limite de crédito, acompanhamento das entregas, redução do risco nas instalações dos clientes e demais atividades atinentes à rotina de atendimento).	CP
1.6 realizar reuniões de análise crítica para acompanhamento e gestão de indicadores (por exemplo: volume de vendas, margem de venda, inadimplência, custeio e prazo de pagamento).	CP
1.7 outras atividades não especificadas acima.	CP
2. ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	
2.1 Prospectar e conquistar novos clientes com a oferta de investimentos (obras, instalações, equipamentos) que fidelizem o volume de vendas.	LP
2.2 Coordenar com as áreas de apoio a aquisição e transporte dos equipamentos, imobilização dos bens patrimoniais adquiridos e instalados nos clientes.	LP
2.3 Alocar os recursos disponíveis para modernização das instalações dos clientes de acordo com a negociação e contratos firmados.	LP
2.4 Prospectar, negociar e conceder mútuo ressarcíveis e absorvíveis em espécie.	CP
2.5 Efetuar a liberação de recursos financeiros, em articulação com a área financeira, de acordo com a negociação e contratos firmados com os clientes.	CT
2.6 Analisar e propor a concessão de extensão de prazos de pagamento e parcelamento de débitos oriundos de fornecimentos aos clientes.	CT
2.7 Outras atividades não especificadas acima.	CP

Quadro 2: Tarefas executadas x Percepção dos gerentes de UN sobre o momento do seu impacto no resultado econômico-financeiro da empresa

Fonte: Elaborado pelo autor.

3ª rodada (validação pelos gerentes das tarefas mais relevantes e do horizonte de tempo): realizada com os gerentes entrevistados na 2ª rodada, teve a finalidade de obter a confirmação das tarefas que consideram mais relevantes e ainda das faixas de horizontes de tempo em que tais tarefas irão impactar o resultado econômico-financeiro das empresas estudadas. Destaca-se o potencial viés na identificação dessas tarefas pelos gerentes que foram entrevistados na etapa qualitativa, pelo fato de poderem não representar, necessariamente, as preferências pessoais dos mesmos.

Para medir horizonte de tempo, foi adotado o mesmo instrumento utilizado por Abernethy et al. (2008), composto de 6 faixas que foram apresentadas aos respondentes para que indicassem quanto tempo, em termos percentuais, eles dedicam na execução de cada tarefa, totalizando 100%.

O Quadro 3 apresenta o agrupamento dessas 6 faixas de horizontes de tempo em 3 períodos usualmente adotados em pesquisas empíricas em contabilidade, e que foram operacionalizadas na parte quantitativa da pesquisa:

FAIXA DE HORIZONTE DE TEMPO	PERÍODOS CONTÁBEIS
1 mês ou menos	CT - curtíssimo prazo (dentro do 1º relatório trimestral)
acima de 1 mês até 3 meses	
acima de 3 meses até 1 ano	CP - curto prazo (dentro do 1º relatório anual)
acima de 1 ano até 2 anos	LP - longo prazo (após o 1º do relatório anual)
acima de 2 anos até 3 anos	
acima de 3 anos até 5 anos	

Quadro 3 – Agrupamento de faixas de horizontes de tempo em períodos contábeis

Nota: por serem sociedades anônimas de capital fechado a divulgação das informações trimestrais e anuais das empresas estudadas ocorrem dentro das demonstrações contábeis da *holding* do grupo.

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2 PARTE QUANTITATIVA

O resultado das entrevistas realizadas na parte qualitativa da pesquisa serviu de base para a elaboração das perguntas que integram o questionário fechado aplicado aos 171 potenciais respondentes que compõem a amostra para coleta dos dados quantitativos da pesquisa. Garantiu-se àqueles, o anonimato e confidencialidade das respostas, sendo também garantido o envio de um relatório final com os principais resultados da pesquisa.

O procedimento de coleta de dados por meio do questionário envolveu os quatro passos (Quadro 4) sugeridos pelo *Total Design Method* (TDM) com o objetivo de aumentar a taxa de resposta (DILLMAN, 2006 apud AGUIAR, 2009):

Passos	Atividade	Período
1	Envio de mensagem eletrônica institucional aos respondentes	2ª semana de Abril/2010
2	Envio de questionário aos respondentes	3ª semana de Abril/2010
3	Envio de mensagem eletrônica de lembrança/agradecimento	1ª semana de Maio/2010
4	Contato final com os respondentes	3ª semana de Maio/2010

Quadro 4 – Passos para a coleta de dados

Fonte: Elaborado pelo autor.

(i) o primeiro passo foi representado pelo contato inicial, por e-mail, com todos os potenciais respondentes por meio de endereços eletrônicos, obtidos pelo pesquisador junto às áreas de Tecnologia da Informação (TI) das empresas, com a finalidade de comunicar-lhes que em breve receberiam nova mensagem eletrônica (APÊNDICE A), solicitando-lhes a participação em uma pesquisa por meio do preenchimento de um questionário que seguiria em um *link*.

(ii) o segundo passo foi representado pelo envio de mensagem eletrônica para todos os potenciais respondentes, após uma semana, em média, solicitando acessarem um *link* de acesso para resposta ao questionário, que foi desenvolvido e hospedado em um sistema de criação de formulários para coleta de dados *on line* denominado '*Formisite Web Form Builder*' (APÊNDICE B).

(iii) o terceiro passo correspondeu ao envio de mensagens eletrônicas a todos os potenciais respondentes, quinze dias, em média, após o envio do questionário (APÊNDICE C). Essa nova mensagem teve a finalidade de agradecer àqueles que já haviam respondido ao questionário e solicitar àqueles que ainda não tivessem respondido, que o fizessem com brevidade. Optou-se pelo reenvio do *link* de acesso ao questionário na *internet* embora tal procedimento não seja recomendado pelo método TDM, assumindo que aqueles potenciais respondentes que ainda não haviam respondido até aquele momento, teriam apagado a mensagem.

(iv) o passo final foi realizado por meio do envio de mensagem eletrônica final, a todos os potenciais respondentes, uma semana, em média, depois da mensagem anterior (APÊNDICE D). Essa mensagem eletrônica final foi destinada a agradecer, mais uma vez, àqueles que já haviam respondido ao questionário e, ainda apresentar uma parcial com o número de questionários respondidos, por empresa e por cargo, até aquela data.

4.2.1 Taxa de Resposta

Ao final do procedimento de coleta de dados, 97 questionários foram integralmente preenchidos e válidos (Tabela 2), correspondendo a uma taxa de resposta de 56,7% dos 171 potenciais respondentes.

TABELA 2 – RESPONDENTES AO QUESTIONÁRIO POR EMPRESA

Empresa "A"					Empresa "B"					"A" + "B"		
Resp. Receb.		Total	Potenc.. Resp.	$\Delta\%$	Resp. Receb.		Total	Potenc.. Resp.	$\Delta\%$	Resp. Receb.	Potenc. Resp.	$\Delta\%$
GE	GV				GM	GV						
4	44	48	96	50%	6	43	49	75	65,3	97	171	56,7%

GE = Gerente Executivo

GM = Gerente de Mercado

GV = Gerente de Vendas

Fonte: Elaborada pelo autor.

4.2.2 Informações Descritivas sobre a Amostra

As informações descritivas a seguir permitem identificar as características demográficas da amostra (Tabela 3). Verifica-se que a maioria dos respondentes tem nível superior (94,9%), sendo que 55,7% são pós-graduados. A maior parte dos respondentes (74,2%) trabalha nas empresas pesquisadas há mais de 11 anos; 59,8% e 50,5% dos respondentes, respectivamente, ocupam a mesma função e trabalha na mesma UN há 6 anos ou mais. E para a maioria dos respondentes (86,6%) faltam 6 anos ou mais para a aposentadoria.

TABELA 3 – INFORMAÇÕES DESCRITIVAS SOBRE OS RESPONDENTES		PERCENTUAL
Nível de escolaridade	Nível médio	5,1%
	Nível superior	39,2%
	Pós-graduação	55,7%
Tempo de trabalho na empresa	Até 10 anos	25,8%
	11 a 20 anos	38,1%
	21 a 30 anos	21,7%
	Acima de 30 anos	14,4%
Função desempenhada na empresa	Gerente Executivo/de Mercado	10,3%
	Gerente de Vendas/de Suporte ao Negócio	89,7%

CONTINUA

CONTINUAÇÃO

Tempo de trabalho na função	Até 5 anos	40,2%
	6 a 10 anos	38,1%
	11 a 15 anos	14,5%
	16 a 20 anos	1,0%
	Acima de 20 anos	6,2%
Tempo de trabalho na UN	Até 5 anos	49,5%
	6 a 10 anos	27,8%
	11 a 15 anos	9,3%
	16 a 20 anos	3,1%
	Acima de 20 anos	10,3%
Cargo do superior imediato	Diretor	7,2%
	Gerente Executivo/de Mercado	82,5%
	Gerente de Vendas/de Suporte ao Negócio	10,3%
Tempo que falta para aposentadoria	Até 5 anos	13,4%
	6 a 10 anos	18,6%
	11 a 15 anos	22,6%
	16 a 20 anos	18,6%
	Acima de 20 anos	26,8%

Fonte: Elaborada pelo autor.

4.2.3 Estrutura do Questionário

A versão final do questionário resultou em sete questões divididas em quatro seções (APÊNDICE E). Nessa organização, seguiu-se o método TDM no que se refere ao enunciado, à ordem das questões e à aparência (DILLMAN, 2006 apud AGUIAR 2009).

Na primeira página do questionário, registraram-se o título e subtítulos da pesquisa: '**Gestão Baseada em EVA®: Avaliação de Desempenho de Gerentes de Vendas**'. A logomarca da FUCAPE foi também apresentada nesta página inicial como forma de demonstrar a importância da pesquisa e, ainda, as informações sobre a finalidade da pesquisa, além do endereço eletrônico de contato do pesquisador responsável.

O questionário fechado foi dividido em quatro seções:

Seção 1: Tarefas executadas *versus* a percepção do momento de impacto no resultado econômico-financeiro da empresa. Esta seção teve por objetivo identificar a percepção dos gerentes sobre o momento em que as tarefas irão impactar o resultado econômico-financeiro da empresa e inclui quatro questões que se referem ao nível de importância atribuída às tarefas executadas cotidianamente, para atingir as metas estabelecidas no Plano Anual de Negócios – PAN, subdivididas em atividades comerciais e de investimento.

Na 1ª questão foi perguntado aos respondentes quanto tempo eles dedicam, em termos percentuais, a cada uma das tarefas executadas nas atividades comerciais identificadas e listadas no Quadro 2, realizadas com o objetivo de atingir as metas estabelecidas no PAN, totalizando 100%. Na 2ª questão foi feita pergunta idêntica à anterior, só que para as atividades de investimento, também identificadas e listadas no Quadro 2, da mesma forma totalizando 100%. Na 3ª questão foi perguntado aos respondentes sobre quanto tempo eles dedicam de uma forma geral, em termos percentuais, às atividades comerciais e atividades de investimento, totalizando obrigatoriamente 100%. E na 4ª, e última, questão desta seção foi perguntado aos respondentes sobre qual a sua percepção sobre o momento em que as tarefas identificadas e listadas no Quadro 2 irão impactar o resultado econômico-financeiro das empresas, utilizando para esse fim os horizontes de tempo identificados e listados no Quadro 3, que teve por base a medida usada em Abernethy et al (2008).

Seção 2: Avaliação de desempenho pelo superior. Esta seção teve por objetivo verificar a percepção dos gerentes sobre a importância relativa dos indicadores (contábil-financeiros, não financeiros e indicador EVA®) em cada etapa

da avaliação de desempenho e inclui uma única questão onde foi perguntado aos respondentes sobre a importância relativa dada por seus superiores aos indicadores de desempenho mencionados na sua avaliação de desempenho anual.

Para esse fim, foi solicitado aos respondentes que na sua avaliação indicassem, em termos percentuais, o peso que cada medida recebe quando seus superiores avaliam seu desempenho anual, de forma que a soma dos pesos de cada etapa fosse necessariamente igual a 100%.

Seção 3: Como fatores externos e internos afetam a sua empresa. Esta seção teve por objetivo caracterizar a variável contextual ‘incerteza ambiental’ que potencialmente moderaria as atividades da empresa. Para isso fez-se uma questão.

Seção 4: Questões sobre você e sua empresa. Esta seção teve por objetivo obter os dados demográficos dos respondentes, tais como: tempo de empresa, nível de escolaridade entre outros.

4.2.4 Pré-Teste

O pré-teste é importante para estabelecer a validade do conteúdo de um instrumento e para melhorar questões, formatos e escalas (CRESWELL, 2007) e permite ainda que seja aferido entre os respondentes o tempo médio de realização do questionário que foi expresso na apresentação da versão final do questionário enviado aos respondentes.

Foi realizado com três grupos: (i) mestrandos da Fucape; (ii) pesquisadores que já fizeram levantamentos; e (iii) grupo de gerentes potenciais respondentes das duas empresas que foram selecionados com base na confirmação de disponibilidade

para respondê-lo e do compromisso de contribuir efetivamente para o aperfeiçoamento do instrumento.

Foram selecionados para o pré teste, gerentes que estavam entre os potenciais respondentes ao questionário pelo fato de conhecerem os termos técnicos empregados, de forma a tornar o conteúdo do instrumento mais compreensível e, ainda, por possuírem um perfil semelhante ao dos demais potenciais respondentes, o que contribuiria para a redução de dificuldades de preenchimento com provável redução do tempo necessário à resposta. Os questionários respondidos por esses gerentes foram utilizados exclusivamente no pré-teste, não sendo incluídos na amostra pesquisada.

4.2.5 Instrumentos de Mensuração

Nesta seção, são apresentados os instrumentos de mensuração para a variável dependente (Decisões Intertemporais de Gerentes de Unidades de Negócios), para a variável independente (utilização da medida EVA® para os propósitos de incentivo) e para a variável moderadora incluída na análise (Incerteza Ambiental). Este estudo buscou, sempre que possível, utilizar instrumentos de mensuração já empregados em estudos anteriores.

Para esse fim, foram realizados testes em software estatístico para obtenção e análise do valor do coeficiente de determinação das regressões (R^2), do valor da estatística F que é utilizada no teste de significância simultânea dos parâmetros das regressões (exceto o termo de intercepto), dos p-valor correspondentes e, ainda, os valores das estatísticas t de *student* de cada coeficiente e o p-valor respectivo.

Decisões Intertemporais de Gerentes de Unidades de Negócios. O instrumento utilizado para mensurar essa variável foi desenvolvido por Lawrence e Lorsch (1967), tendo sido utilizado nas pesquisas empíricas em contabilidade que investigam escolhas intertemporais (VAN DER STEDE, 2000; AGUIAR, 2009). Solicitou aos respondentes que indicassem o percentual de tempo que eles geralmente se dedicam a atividades que afetam o resultado financeiro da UN. Para medir o horizonte de tempo, foi adotado o mesmo instrumento utilizado por Abernethy et al. (2008), composto de 6 faixas (Quadro 3).

Cumprе esclarecer que a orientação temporal de curto prazo (OTCP) é representada pelas três primeiras faixas e as três faixas seguintes indicam a orientação temporal de longo prazo (OTLP). Utilizou-se como medida de Orientação Temporal de Gestores (OTG) o somatório das três últimas faixas, sinalizando a tendência para uma OTLP, viabilizando sua utilização no modelo de análise.

Importância Relativa do EVA® para os Propósitos de Incentivo. Para medir essa variável foi utilizado o mesmo instrumento aplicado às decisões intertemporais de gerentes de unidades de negócios (variável dependente). A partir das informações obtidas na parte qualitativa da pesquisa (Quadro 1), de que a avaliação de desempenho dos gerentes de unidades de negócios se dá em três etapas por meio de três indicadores de desempenho (contábil-financeiro, não financeiro e indicador EVA®), perguntou-se aos gerentes, em termos percentuais, qual a sua percepção sobre o peso de cada um dos indicadores, em cada uma das etapas do processo de avaliação de desempenho, sendo destacado que a soma dos percentuais deveria ser sempre igual a 100%.

Incerteza Ambiental. Mensurou-se incerteza ambiental por meio de um instrumento originalmente desenvolvido por Gibbs et al (2004) e utilizado por Aguiar (2009), que 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. Os respondentes foram solicitados a indicar a percepção quanto ao grau de previsibilidade de fatores internos e externos que afetam as atividades desempenhadas.

Para esse fim, utilizou-se uma escala Likert de 5 pontos, cujos extremos foram: 1 = pouco previsível e 5 = muito previsível. O resultado da análise de componentes principais deste estudo indicou três fatores explicando 78,3% da variância total. O primeiro fator inclui os itens 'b', 'd' e 'e' e representa a imprevisibilidade associada, respectivamente, com a atuação em relação à própria empresa ao ambiente legal e ao ambiente econômico. O segundo fator inclui o item 'c', associado com a imprevisibilidade das preferências dos clientes. Por último, o terceiro fator inclui o item 'a' que se refere a imprevisibilidade associada com a atuação no mercado. O alfa de Crombach para essa medida resultou em 0,63. O alfa de Crombach é uma medida de confiabilidade que varia de 0 a 1, sendo o valor de 0,70 considerado o limite inferior de aceitabilidade, podendo ser aceito em 0,60 para pesquisas exploratórias (HAIR, 2005).

Empresa (variável *dummy*). As categorias representadas por esta variável na pesquisa são: (i) empresa "A" definida nas regressões pelo valor "1", caso o respondente atue nessa empresa; e (ii) empresa "B" definida nas regressões como

“0”, se o respondente for da empresa “B”. A utilização desse tipo de variável permite considerar as variáveis explanatórias categóricas como parte do modelo de regressão (LEVINE et al., 2005).

Tempo de empresa (variáveis *dummy*). Por meio do tempo de trabalho dos respondentes na empresa (questão 7.3 do questionário – APÊNDICE E), foram formadas quatro variáveis *dummy*, uma para cada faixa de tempo (Tabela 4).

TABELA 4 – VARIÁVEIS DUMMY TEMPO DE TRABALHO NA EMPRESA

Tempo de trabalho na empresa	DUMMY
Até 10 anos	TEMP1
11 a 20 anos	TEMP2
21 a 30 anos	TEMP3
Acima de 30 anos	TEMP4

Fonte: elaborada pelo autor.

4.2.6 Estatística Descritiva

Para mensurar a variável dependente OTLP, foram adotados os seguintes passos: (i) a partir das respostas à questão 4 do questionário obteve-se a soma dos percentuais de tempo dedicados por cada gerente às atividades operacionais e de investimento (respostas às questões 1 e 2 do questionário), por faixa de tempo e por atividade; (ii) ponderou-se esses percentuais por aqueles obtidos na questão 3; e, (iii) para ser obtida uma medida final de OTG, independente de atividade, se operacional ou de investimento, agrupou-se por faixa de tempo percentuais obtidos no passo anterior, conforme exemplo de cálculo para o respondente 1 (Tabela 5).

TABELA 5 – EXEMPLO DE OBTENÇÃO DE MENSURAÇÃO DE OTLP

Atividades Operacionais	30%	70%	21%	dedicados a atividades com impacto entre 1 e 3 meses
	45%		31,5%	dedicados a atividades com impacto entre 3 meses e 1 ano
	25%		17,5%	dedicados a atividades com impacto entre 1 ano e 2 anos
Total	100%		70%	
Atividades de Investimento	60%	30%	18%	dedicados a atividades com impacto entre 1 e 3 meses
	40%		12%	dedicados a atividades com impacto entre 3 meses e 1 ano
Total	100%		30%	

Fonte: elaborada pelo autor.

Nota: Dados reais extraídos das respostas ao questionário fechado.

Dessa forma, segundo a percepção do respondente 1, ele dedica 39% (21% + 18%) do seu tempo a atividades com impacto no resultado financeiro entre 1 e 3 meses, 43,5% (31,5% + 12%) com impacto entre 3 meses e 1 ano e 17,5% em atividades com impacto entre 1 e 2 anos.

Como a OTLP é representada pelas três últimas faixas (Quadro 3), a variável final a ser usada na regressão para o respondente 1 é 17,5% (ou 0,175).

Para mensurar a variável independente, com base nas respostas à questão 5, por meio das quais os gerentes indicaram suas percepções sobre a importância relativa ou peso, em termos percentuais, dos indicadores (contábil-financeiros, não financeiros e indicador EVA®) utilizados pelos seus superiores em cada uma das três etapas da avaliação de desempenho anual, selecionou-se para inclusão na regressões, o percentual ou peso atribuído, por cada respondente, ao indicador do EVA® em cada uma das etapas de avaliação de desempenho anual.

Para a variável de controle incerteza ambiental, quanto maior a frequência das escalas '4' e '5', mais previsível é o ambiente de atuação do gestor: 48% dos respondentes indicaram essas duas escalas.

4.2.7 Análise do Não Respondente

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 56% do total de respondentes, e os respondentes que preencheram os questionários quando dos dois envios seguintes, correspondendo a 44% do total de respondentes. 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 seguir, separou-se a amostra entre aqueles que responderam após o envio da primeira mensagem (primeiros respondentes), daqueles que responderam depois do envio das duas mensagens seguintes (últimos respondentes). Foram realizados dois testes paramétricos: um de diferenças de variâncias e outro de diferenças de médias. Os testes indicaram que os dois grupos não são estatisticamente diferentes, considerando um nível de significância de 5% (Tabela 6).

TABELA 6: TESTES DE DIFERENÇAS DE VARIÂNCIA E DE MÉDIA
Teste-F: duas amostras para variâncias

	<i>Primeiros Respond.</i>	<i>Últimos Respond.</i>
Média	0,1631	0,1193
Variância	0,0368	0,0300
Observações	43	54
gl	42	53
F	1,2274	
P(F<=f) uni-caudal	0,2386	
F crítico uni-caudal	1,6122	

Teste-t: duas amostras presumindo variâncias equivalentes

	<i>Primeiros Respond.</i>	<i>Últimos Respond.</i>
Média	0,1631	0,1193
Variância	0,0368	0,0300
Observações	43	54
Variância agrupada	0,0330	
gl	95	
Stat t	1,1827	
P(T<=t) uni-caudal	0,1199	
t crítico uni-caudal	1,6611	
P(T<=t) bi-caudal	0,2399	
t crítico bi-caudal	1,9853	

Fonte: elaborada pelo autor.

CAPÍTULO 5

5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

5.1 ANÁLISE DE CORRELAÇÕES

Em uma primeira análise da hipótese, de forma semelhante a Aguiar (2009), apresentam-se as correlações bivariadas entre as variáveis independentes e a variável dependente OTLP (Tabela 7). Os coeficientes não paramétricos de correlação de Spearman são apresentados juntamente com o *p*-valor indicado abaixo de cada coeficiente de correlação.

TABELA 7 – ANÁLISE DE CORRELAÇÕES OTLP

	OTLP	ET1EVA	ET2EVA	ET3EVA	IAMB	EMPR	TEMP1	TEMP2	TEMP3	TEMP4
OTLP	1									
ET1EVA	0,0696 0,4983	1								
ET2EVA	0,0780 0,4478	0,9362 0,0000	1							
ET3EVA	0,1085 0,2903	0,9056 0,0000	0,9265 0,0000	1						
IAMB	0,1065 0,2993	0,0453 0,6592	0,0655 0,5235	0,0790 0,4419	1					
EMPR	0,2355 0,0202	0,4326 0,0000	0,4758 0,0000	0,4354 0,0000	0,1302 0,2038	1				
TEMP1	-0,1206 0,2393	-0,2178 0,0321	-0,2659 0,0085	-0,2843 0,0048	0,0257 0,8030	-0,3475 0,0005	1			
TEMP2	-0,0829 0,4195	0,1595 0,1186	0,1473 0,1498	0,1412 0,1679	-0,1515 0,1386	-0,0980 0,3394	-0,4627 0,0000	1		
TEMP3	0,1263 0,2177	0,0742 0,4701	0,0870 0,3968	0,1268 0,2157	0,1588 0,1203	0,2808 0,0053	-0,3097 0,0020	-0,4128 0,0000	1	
TEMP4	0,1167 0,2550	-0,0363 0,7238	0,0254 0,8052	0,0101 0,9215	-0,0087 0,9329	0,2389 0,0184	-0,242 0,0169	-0,3225 0,0013	-0,2159 0,0337	1

Nota: n = 97 observações

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

Fonte: elaborada pelo autor.

A variável dependente OTLP buscou capturar o peso, em termos percentuais, da percepção dos gerentes sobre o impacto no resultado financeiro de longo prazo (três últimas faixas da Tabela 3), das atividades comerciais e de investimento que os mesmos executam atualmente (MERCHANT, 1990; VAN DER STEDE, 2000), para

atingir as metas estabelecidas no Plano Anual de Negócios (PAN) das empresas estudadas.

As variáveis independentes incluídas inicialmente representam: (i) percepção dos respondentes sobre os pesos atribuídos por seus superiores ao indicador EVA® nas três etapas da avaliação de desempenho: definição de metas (ET1EVA), acompanhamento de metas (ET2EVA) e avaliação de metas (ET3EVA); (ii) incerteza ambiental (IAMB); e as variáveis *dummy* empresa (EMPR) e tempo de empresa (TEMP1, TEMP2, TEMP3 e TEMP4).

Pela análise da Tabela 7, apenas a variável independente *dummy* empresa (EMPR) apresentou associação (0,0202) com OTLP ao nível de significância 5% (bicaudal). Desse modo, nessa primeira análise, a hipótese nula não poderia ser rejeitada, pois as correlações bivariadas entre as variáveis independentes representativas da percepção dos respondentes da importância relativa do indicador EVA® usado para os propósitos de incentivo (ET1EVA, ET2EVA e ET3EVA), a variável de controle incerteza ambiental e a variável tempo de empresa (TEMP) demonstram ausência de correlação com OTLP.

Considerando o fato de que foi identificado na etapa qualitativa da pesquisa, que a avaliação anual dos gerentes se dá por meio de mais dois grupos de indicadores (indicadores contábil-financeiros e indicadores não financeiros), além do indicador EVA®, adicionalmente, foram calculadas as correlações bivariadas entre as variáveis independentes representativas da percepção dos respondentes sobre sua avaliação por indicadores contábil-financeiros (ET1ICF, ET2ICF e ET3ICF) e indicadores não financeiros (ET1INF, ET2INF e ET3INF) e a variável dependente OTLP (Tabela 8). Da mesma forma, os coeficientes não paramétricos

de correlação de Spearman são apresentados juntamente com o *p*-valor indicado abaixo de cada coeficiente de correlação.

TABELA 8 – ANÁLISE DE CORRELAÇÕES OTCP

	OTLP	ET1ICF	ET2ICF	ET3ICF	ET1INF	ET2INF	ET3INF
OTLP	1						
ET1ICF	-0,1808 0,0762	1					
ET2ICF	-0,1816 0,0750	0,9470 0,0000	1				
ET3ICF	-0,2656 0,0086	0,9046 0,0000	0,9092 0,0000	1			
ET1INF	0,0984 0,3378	-0,4448 0,0000	-0,4505 0,0000	-0,4303 0,0000	1		
ET2INF	0,0890 0,3860	-0,4477 0,0000	-0,5082 0,0000	-0,4545 0,0000	0,9318 0,0000	1 0	
ET3INF	0,1437 0,1602	-0,4102 0,0000	-0,4467 0,0000	-0,4861 0,0000	0,9061 0,0000	-0,9235 0,0000	1

Fonte: elaborada pelo autor.

Conforme análise da Tabela 8, somente a variável independente ET3ICF representativa da percepção dos gerentes da importância relativa da utilização de indicadores contábil-financeiros por seus superiores na terceira etapa da sua avaliação de desempenho, apresentou associação (0,0086) com OTLP ao nível de significância 5% (bi-caudal). Nota-se que esse coeficiente de correlação é negativo, demonstrando que quanto menor for a percepção do gerente sobre sua avaliação por meio de indicadores contábil-financeiros, maior será sua orientação temporal de longo prazo (OTLP) (ABERNETHY ET AL., 2008). Desse modo, nessa análise adicional, as correlações bivariadas para as demais variáveis independentes demonstram ausência de correlação com OTLP.

5.2 ANÁLISE DOS MÍNIMOS QUADRADOS ORDINÁRIOS

Examinou-se neste tópico a hipótese declarada neste estudo por meio de análise dos mínimos quadrados ordinários (*Ordinary Least Squares – OLS*), tendo sido realizadas, ainda, análises adicionais. O modelo completo de análise inclui a

variável dependente OTLP, as nove variáveis independentes (indicativas das três etapas da avaliação pelos três grupos de indicadores pelos quais os gerentes percebem ser avaliados), uma variável moderadora e cinco variáveis *dummy* (Quadro 5).

Variáveis	Sigla	Descrição
Depend.	OTLP	Orientação Temporal de Longo Prazo
Independentes	ET1EVA	1ª Etapa da Avaliação de Desempenho pelo Indicador EVA®
	ET2EVA	2ª Etapa da Avaliação de Desempenho pelo Indicador EVA®
	ET3EVA	3ª Etapa da Avaliação de Desempenho pelo Indicador EVA®
	ET1ICF	1ª Etapa da Avaliação de Desempenho pelos Indicadores Contábil-Financeiros
	ET2ICF	2ª Etapa da Avaliação de Desempenho pelos Indicadores Contábil-Financeiros
	ET3ICF	3ª Etapa da Avaliação de Desempenho pelos Indicadores Contábil-Financeiros
	ET1INF	1ª Etapa da Avaliação de Desempenho pelos Indicadores Não-Financeiros
	ET2INF	2ª Etapa da Avaliação de Desempenho pelos Indicadores Não-Financeiros
	ET3INF	3ª Etapa da Avaliação de Desempenho pelos Indicadores Não-Financeiros
Moderad.	IAMB	Incerteza Ambiental
Dummies	EMPR	Empresa (sendo: "1" para Empresa "A" e "0" para Empresa "B")
	TEMP1	1ª Faixa de Tempo de Empresa (1 a 10 anos)
	TEMP2	2ª Faixa de Tempo de Empresa (11 a 20 anos)
	TEMP3	3ª Faixa de Tempo de Empresa (21 a 30 anos)
	TEMP4	4ª Faixa de Tempo de Empresa (mais de 30 anos)

Quadro 5 – Modelo Completo de Análise
Fonte: Elaborada pelo Autor

A análise foi dividida em cinco partes (Tabela 9):

(i) análise de regressão linear para verificar a significância estatística das variáveis independentes indicador EVA® (ET1EVA, ET2EVA e ET3EVA), incerteza ambiental (IAMB), empresa (EMPR) e tempo de trabalho na empresa (TEMP), para explicarem a variável dependente OTLP;

(ii) análise de regressão linear para verificar a significância estatística das variáveis independentes representativas de cada indicador da primeira etapa da avaliação de desempenho dos gerentes (ET1EVA, ET1ICF e ET1INF), incerteza ambiental (IAMB), empresa (EMPR) e tempo de trabalho na empresa (TEMP) para explicarem a variável dependente OTLP;

(iii) análise de regressão linear para verificar a significância estatística das variáveis independentes representativas de cada indicador da segunda etapa da

avaliação de desempenho dos gerentes (ET2EVA, ET2ICF e ET2INF), incerteza ambiental (IAMB), empresa (EMPR) e tempo de trabalho na empresa (TEMP) para explicarem a variável dependente OTLP;

(iv) análise de regressão linear para verificar a significância estatística das variáveis independentes representativas de cada indicador da terceira etapa da avaliação de desempenho dos gerentes (ET3EVA, ET3ICF e ET3INF), incerteza ambiental (IAMB), empresa (EMPR) e tempo de trabalho na empresa (TEMP) para explicarem a variável dependente OTLP;

(v) análise de regressão linear para verificar a significância estatística das variáveis independentes representativas da avaliação de desempenho dos gerentes (conjunto de todas as etapas e indicadores), incerteza ambiental (IAMB), empresa (EMPR) e tempo de trabalho na empresa (TEMP) para explicarem a variável dependente OTLP.

TABELA 9 – ANÁLISE DE REGRESSÕES POR MQO – OTLP

Coeficientes da regressão MQO - variável dependente: OTLP

Regressões		Intercepto	ET1EVA	ET1ICF	ET1INF	ET2EVA	ET2ICF	ET2INF	ET3EVA	ET3ICF	ET3INF	IAMB	EMPR	TEMP1	TEMP2	TEMP3	TEMP4	P. > F	R ²
(i) Hipótese nula	coeficiente	0,0481	-0,0362	(*)	(*)	-0,3426	(*)	(*)	0,3186	(*)	(*)	0,0189	0,0741	(**)	0,0045	0,0334	0,0479	0,320	0,080
	erro padrão	[0,1082]	[0,3889]	(*)	(*)	[0,4185]	(*)	(*)	[0,2961]	(*)	(*)	[0,0263]	[0,0437]	(**)	[0,0499]	[0,0613]	[0,0604]		
	estat. t	0,44	-0,09	(*)	(*)	-0,82	(*)	(*)	1,08	(*)	(*)	0,72	1,69	(**)	0,09	0,54	0,79		
	p-valor	0,658	0,926	(*)	(*)	0,415	(*)	(*)	0,285	(*)	(*)	0,474	0,094	(**)	0,928	0,587	0,43		
(ii) 1ª etapa da avaliação de desempenho	coeficiente	-0,0542	0,0958	(**)	0,1765	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	0,0189	0,0551	(**)	0,0017	0,0391	0,0490	0,183	0,082
	erro padrão	[0,1152]	[0,2222]	(**)	[0,1571]	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	[0,0260]	[0,0428]	(**)	[0,0504]	[0,0586]	[0,0572]		
	estat. t	-0,47	0,43	(**)	1,12	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	0,73	1,29	(**)	0,03	0,67	0,86		
	p-valor	0,639	0,668	(**)	0,264	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	0,468	0,2010	(**)	0,973	0,507	0,394		
(iii) 2ª etapa da avaliação de desempenho	coeficiente	-0,0583	(*)	(*)	(*)	0,0942	(**)	0,1738	(*)	(*)	(*)	0,0197	0,0534	(**)	0,0035	0,0437	0,0521	0,221	0,081
	erro padrão	[0,1290]	(*)	(*)	(*)	[0,2574]	(**)	[0,1806]	(*)	(*)	(*)	[0,0257]	[0,0456]	(**)	[0,0507]	[0,0576]	[0,0568]		
	estat. t	-0,45	(*)	(*)	(*)	0,37	(**)	0,96	(*)	(*)	(*)	0,77	1,17	(**)	0,07	0,76	0,92		
	p-valor	0,652	(*)	(*)	(*)	0,715	(**)	0,338	(*)	(*)	(*)	0,444	0,245	(**)	0,945	0,45	0,362		
(iv) 3ª etapa da avaliação de desempenho	coeficiente	-0,1208	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	0,2221	(**)	0,3044	0,0176	0,0465	(**)	-0,0064	0,0326	0,0371	0,055	0,108
	erro padrão	0,1047	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	0,1841	(**)	0,1384	0,0250	0,0395	(**)	0,0504	0,0568	0,0567		
	estat. t	-1,15	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	1,21	(**)	2,2	0,71	1,18	(**)	-0,13	0,57	0,65		
	p-valor	0,252	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	0,231	(**)	0,03	0,483	0,243	(**)	0,899	0,567	0,515		
(v) Todas as etapas da avaliação de desempenho	coeficiente	0,5616	0,0539	0,2721	(**)	-0,6135	(**)	-0,6692	(**)	-0,8233	0,2231	0,0152	0,0951	(**)	-0,0072	0,0062	0,0017	0,002***	0,150
	erro padrão	[0,5489]	[0,4069]	[0,3660]	(**)	[0,5203]	(**)	[0,4566]	(**)	[0,3093]	[0,3117]	[0,0253]	[0,0480]	(**)	[0,0511]	[0,0602]	[0,0621]		
	estat. t	1,02	0,13	0,74	(**)	-1,18	(**)	-1,47	(**)	-2,66	0,72	0,6	1,98	(**)	-0,14	0,10	0,03		
	p-valor	0,309	0,895	0,459	(**)	0,242	(**)	0,146	(**)	0,009****	0,476	0,549	0,051*****	(**)	0,888	0,918	0,978		

Esta tabela apresenta o resultado das regressões em MQO (Mínimos Quadrados Ordinários) para a explicação de OTLP pelos seguintes conjuntos de variáveis independentes: hipótese nula de pesquisa (ET1EVA, ET2EVA, ET3EVA, incerteza ambiental e variáveis *dummy*); indicadores da 1ª etapa de avaliação de desempenho (ET1EVA, ET1ICF, ET1INF, incerteza ambiental e variáveis *dummy*); indicadores da 2ª etapa de avaliação de desempenho (ET2EVA, ET2ICF, ET2INF, incerteza ambiental e variáveis *dummy*); indicadores da 3ª etapa de avaliação de desempenho (ET3EVA, ET3ICF, ET3INF, incerteza ambiental e variáveis *dummy*); e conjunto dos 3 indicadores nas 3 etapas de avaliação de desempenho (ET1EVA, ET1ICF, ET1INF, ET2EVA, ET2ICF, ET2INF, ET3EVA, ET3ICF, ET3INF, incerteza ambiental e variáveis *dummy*). *Variáveis não integrantes da regressão. **Variáveis excluídas pelo software. *** Representa significância de 1%. **** Representa significância de 5%. ***** Representa significância de 10%. Fonte: Elaborada pelo autor.

Pela análise da tabela 9, constata-se que apenas as variáveis independentes da quinta regressão (v), em conjunto, por meio do teste F, podem explicar 15% (0,150) OTLP, a um nível de significância de 1% (0,002 ou $0,2\% < 1\%$ - unicaudal). Individualmente (teste t) somente as variáveis independentes representativa da terceira etapa da avaliação de desempenho por indicadores financeiros (ET3ICF), a um nível de significância de 5% - bicaudal (0,009 ou $0,9\% < 2,5\%$) e a variável *dummy* empresa (EMPR), a um nível de significância de 10% - bicaudal (0,05 ou $5\% \leq 5\%$), têm significância estatística para explicar OTLP.

Assim, nessa regressão linear, não há evidências para não se rejeitar a hipótese nula, significando que as variáveis independentes ET3ICF e EMPR podem explicar a variável OTLP.

Pode-se intuir, então, que quanto menos os gerentes percebem sua avaliação por indicadores contábil-financeiros (ET3ICF) maior será sua OTLP, ou, de outra forma, a significância estatística da percepção dos gerentes de sua avaliação por indicadores contábil-financeiros indica sua OTCP (ou foco concentrado excessivamente no curto prazo). Adicionalmente, da análise da variável *dummy* (EMPR), pode-se intuir ainda que os gerentes da empresa “A” têm maior OTLP que os da empresa “B”, ou de outra forma, têm menor OTCP.

Nas demais regressões da tabela 9, não há evidências para se rejeitar a hipótese nula, ou seja, as variáveis independentes cada regressão, em conjunto, não podem explicar OTLP.

Foram realizadas ainda cinco regressões adicionais (Tabela 10), utilizando as mesmas variáveis independentes utilizadas para explicar OTLP (Tabela 9), substituindo-se somente a variável dependente (OTLP por OTCP).

A OTCP é formada pelas três primeiras faixas de horizonte de tempo (Quadro 3) e também pode ser obtida pelo resultado da diferença entre a unidade (ou 100%) e OTLP (três última faixas de horizonte de tempo – Quadro 3). Assim, tomando-se o mesmo exemplo da Tabela 5, para o primeiro respondente ao questionário fechado, o valor de OTCP seria igual a 0,825 ou 82,5% (1 menos 0,175).

TABELA 10 – ANÁLISE DE REGRESSÕES POR MQO – OTCP

Coeficientes da regressão MQO - variável dependente: OTCP

Regressões		Intercepto	ET1EVA	ET1ICF	ET1INF	ET2EVA	ET2ICF	ET2INF	ET3EVA	ET3ICF	ET3INF	IAMB	EMPR	TEMP1	TEMP2	TEMP3	TEMP4	P. > F	R ²	
(vi)	Hipótese nula	coeficiente	0,9519	0,0362	(*)	(*)	0,3426	(*)	(*)	-0,3186	(*)	(*)	-0,0189	-0,0741	(**)	-0,0045	-0,0334	-0,0479	0,320	0,080
		erro padrão	[0,1082]	[0,3889]	(*)	(*)	[0,4185]	(*)	(*)	[0,2961]	(*)	(*)	[0,0263]	[0,0437]	(**)	[0,0499]	[0,0613]	[0,0604]		
		estat. t	8,8	0,09	(*)	(*)	0,82	(*)	(*)	-1,08	(*)	(*)	-0,72	-1,69	(**)	-0,09	-0,54	-0,79		
		p -valor	0,0000	0,926	(*)	(*)	0,415	(*)	(*)	0,285	(*)	(*)	0,474	0,094	(**)	0,928	0,587	0,43		
(vii)	1ª etapa da avaliação de desempenho	coeficiente	1,0542	-0,0958	(**)	-0,1765	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	-0,0189	-0,0551	(**)	-0,0017	-0,0391	-0,0490	0,183	0,082	
		erro padrão	[0,1152]	[0,2222]	(**)	[0,1571]	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	[0,0260]	[0,0428]	(**)	[0,0504]	[0,0586]	[0,0572]			
		estat. t	9,15	-0,43	(**)	-1,12	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	-0,73	-1,29	(**)	-0,03	-0,67	-0,86			
		p -valor	0,0000	0,668	(**)	0,264	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	0,468	0,201	(**)	0,973	0,507	0,394			
(viii)	2ª etapa da avaliação de desempenho	coeficiente	1,0583	(*)	(*)	(*)	-0,0942	(**)	-0,1738	(*)	(*)	(*)	-0,0197	-0,0534	(**)	-0,0035	-0,0437	-0,0521	0,221	0,081
		erro padrão	[0,1290]	(*)	(*)	(*)	[0,2574]	(**)	[0,1806]	(*)	(*)	(*)	[0,0257]	[0,0456]	(**)	[0,0507]	[0,0576]	[0,0568]		
		estat. t	8,2	(*)	(*)	(*)	-0,37	(**)	-0,96	(*)	(*)	(*)	-0,77	-1,17	(**)	-0,07	-0,76	-0,92		
		p -valor	0,0000	(*)	(*)	(*)	0,715	(**)	0,338	(*)	(*)	(*)	0,444	0,245	(**)	0,945	0,45	0,362		
(ix)	3ª etapa da avaliação de desempenho	coeficiente	1,1208	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	-0,2221	(**)	-0,3044	-0,0176	-0,0465	(**)	0,0064	-0,0326	-0,0371	0,055	0,108
		erro padrão	[0,1047]	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	[0,1841]	(**)	[0,1384]	[0,0245]	[0,0395]	(**)	[0,0504]	[0,0568]	[0,0567]		
		estat. t	10,7	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	-1,21	(**)	-2,2	-0,71	-1,18	(**)	0,13	-0,57	-0,65		
		p -valor	0,0000	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	0,231	(**)	0,03	0,483	0,243	(**)	0,899	0,567	0,515		
(x)	Todas as etapas da avaliação de desempenho	coeficiente	0,4384	-0,0539	-0,2721	(**)	0,6135	(**)	0,6692	(**)	0,8233	-0,2231	-0,0152	-0,0951	(**)	-0,0072	-0,0062	-0,0017	0,002***	0,150
		erro padrão	[0,5489]	[0,4069]	[0,3660]	(**)	[0,5203]	(**)	[0,4566]	(**)	[0,3093]	[0,3117]	[0,0253]	[0,0480]	(**)	[0,0511]	[0,0602]	[0,0621]		
		estat. t	0,8	-0,13	-0,74	(**)	1,18	(**)	1,47	(**)	2,66	-0,72	-0,6	-1,98	(**)	0,14	-0,1	-0,03		
		p -valor	0,427	0,895	0,459	(**)	0,242	(**)	0,146	(**)	0,009****	0,476	0,549	0,051*****	(**)	0,888	0,918	0,978		

Esta tabela apresenta os resultados das regressões em MQO (Mínimos Quadrados Ordinários) para explicarem OTCP por meio do mesmo conjunto de variáveis independentes utilizadas para explicar OTLP, incerteza ambiental e as variáveis *dummy*. *Variáveis não integrantes da regressão. **Variáveis excluídas pelo software. *** Representa significância de 1%. **** Representa significância de 5%. *****Representa significância de 10%. Fonte: Elaborada pelo autor.

Comparando-se os resultados da Tabela 10 com os da tabela imediatamente anterior, observa-se o seguinte: (i) houve modificação dos valores dos coeficientes, dos valores das estatísticas t e do p -valor do intercepto de todas as regressões; (ii) houve mudança de sinal mantendo-se os valores dos coeficientes e estatísticas t em todas as variáveis independentes das regressões; (iii) os erros padrão e os p -valor (teste t) de todas as variáveis independentes em todas as regressões não se alteraram; (iv) os valores de $P > F$ e dos R^2 de todas as regressões também permaneceram inalterados; (v) as variáveis independentes ET3ICF e *dummy* empresa (EMPR) da última regressão são estatisticamente significantes e não podem ser rejeitadas (com níveis de significância 5% e 10%, respectivamente) e podem explicar OTCP.

Esses resultados indicam que quanto maior a percepção dos gerentes de sua avaliação por meio de indicadores contábil-financeiros baseados no lucro contábil tradicional, maior sua orientação temporal de curto (OTCP) e são consistentes com os resultados de estudos anteriores (NARAYANAN, 1985; MERCHANT; BRUNS, 1986; LAVERTY, 1996; SLIWKA, 2002).

CAPÍTULO 6

6 CONCLUSÕES

Não foi possível rejeitar a hipótese (H_0) que previa que medida avaliação de desempenho baseada no EVA®, usada para os propósitos de incentivo, afetaria positivamente as decisões intertemporais de gerentes de UN.

A rejeição de H_0 , em uma primeira análise, pode ser justificada pelo fato de não haver plano de remuneração variável para os gerentes de ambas as empresas estudadas e que “um plano bem elaborado de bonificação baseado no EVA® pode proporcionar alinhamento e incentivos de alavancagem patrimonial de uma forma que pode motivar um comportamento gerador de valor nos gerentes de unidades de negócios” (YOUNG; O’BYRNE, 2005, p. 144). Nesta mesma linha, os resultados alcançados no estudo de Wallace (1997, p. 276) que testou empiricamente se planos de remuneração variável com base no lucro residual (EVA®) mudam o comportamento dos gestores, concluiu, em linhas gerais, que “a empresa consegue retorno pelo que premia”.

Por outro lado, verificou-se por meio de análises adicionais, a existência de significância estatística quanto à percepção pelos gerentes de que quanto menos se sentem avaliados por indicadores contábil-financeiros (ET3ICF), maior sua orientação temporal de longo prazo (OTLP) e, ainda, que pela interpretação da variável *dummy* empresa (EMPR) os gerentes que atuam na empresa “A” têm maior percepção de OTLP do que os da empresa “B”. Essa menor percepção de OTLP pelos gerentes da empresa “B” pode ser atribuída a um menor tempo de adoção da

gestão baseada em EVA® nessa empresa (três anos) em relação à empresa “A” (seis anos).

Os resultados dessas análises adicionais vão ao encontro do que prediz a maior parte da literatura contábil de que a avaliação de desempenho por meio de indicadores contábil-financeiros induzem os gerentes a uma orientação temporal de curto prazo (OTCP) ou, de outra forma, conduzem a uma redução de sua OTLP (NARAYANAN, 1985; SLIWKA, 2002).

Os resultados desta pesquisa indicaram que OTLP foi explicada pela importância relativa dos indicadores contábil-financeiros (precisamente na 3ª etapa da avaliação de desempenho – ET3ICF) e pela variável *dummy* empresa (EMPR), indicando maior OTLP nos gerentes da empresa “A”. Dessa forma, pode-se depreender que os gerentes atribuem maior peso à terceira etapa de sua avaliação de desempenho (ET3ICF), comparativamente aos demais indicadores utilizados na sua avaliação de desempenho por seus superiores.

Verifica-se ainda que, de forma simultânea (teste F), que a única regressão linear que apresentou significância estatística para explicar OTLP foi a regressão “v”, que incluiu os três conjuntos de indicadores (indicadores EVA®, indicadores contábil-financeiros e indicadores não financeiros), o que também está consistente com o que prediz a literatura contábil na medida em que “a mensuração do desempenho deve convergir para um conjunto balanceado de indicadores – financeiros e não financeiros, prospectivos e retrospectivos, com uma métrica baseada em valor, como o EVA®, ocupando o centro do sistema de avaliação de desempenho” (YOUNG, O’BYRNE, 2005, p. 237).

As principais limitações dessa pesquisa referem-se a: (i) público-alvo da pesquisa ser representado por empresas que não adotam sistemas de remuneração gerencial variável; (ii) utilização de escalas de mensuração desenvolvidas exclusivamente para este estudo para capturar OTLP, embora tenham sido realizados testes de confiabilidade, obtendo-se resultados adequados. (iii) maior parte das medidas utilizadas para capturar a variável dependente OTLP representarem medidas de percepção.

Estudos posteriores poderiam explorar a dimensionalidade da variável OTLP geralmente mensurada pela alocação de tempo em tarefas com efeitos financeiros em diferentes momentos de tempo (MERCHANT, 1990; VAN DER STEDE, 2000).

Estudos posteriores poderiam incluir ainda dois grupos de empresas, sendo o primeiro de empresas que adotam a gestão baseada em EVA® com programa de remuneração variável e outro que embora adote o EVA®, não adote tal programa.

REFERÊNCIAS

- ABERNETHY, M. A. et al. **The role of performance measures in the intertemporal decisions of business unit managers**. Department of Accounting and Business Information Systems, The University of Melbourne, Australia 2008.
- AGUIAR, A. B. de. Sistemas de remuneração gerencial e orientação temporal dos gestores. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 2009.
- _____. Orientação Temporal dos Gestores: Análise Bibliográfica de Estudos Empíricos em Contabilidade In: ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, IV, São Paulo. **Anais...** São Paulo: ANPCONT, 2010.
- BABBIE, E. The practice of social research. 9 ed. Belmont: **Thomson Learning**, 2001.
- BASSANI, CARLOS A. B. **EVA como medidor estratégico: um estudo empírico da eficiência do balanced scorecard**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - FUCAPE, Vitória, 2007.
- BIDDLE, G. C. et al. Does EVA beat earnings? Evidence on association with stocks returns and firm values. **Journal of Accounting and Economics**. v. 24, n. 3, p. 301-336, dez, 1997.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (Brasil). Deliberação CVM nº 595 de 15 de setembro de 2009. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, 16 set, 2009.
- CRESWELL, J. W. Projeto de Pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto Neto,. 2. ed. Porto Alegre: **Artmed**, 2007.
- 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, 1995.
- DUTTA, S; REICHELSTEIN, S. Controlling investment decisions: depreciation and capital charges. **Review of Accounting Studies**. n. 7 (2-3), p. 253-281, 2002.
- EHRBAR, al. EVA - Valor Econômico Agregado: A Verdadeira Chave para a criação de riqueza. 1ª Reimpressão. Rio de Janeiro: **Qualitymark**. 2000.
- FEDERAÇÃO INTERNACIONAL DE CONTADORES. **International Management Accounting Practice Statement**: Management Accounting Concepts. International Federation of Accountants, New York, 1998.
- FREDERICK, S. et al.. Time discounting and time preference: A critical review. **Journal of Economic Literature**. n. 40 (2), ABI/INFORM Global p. 351, 2002.
- GIBBS, M. et al. Determinants and effects of subjectivity in incentives. **The Accounting Review**, v. 79, n. 2, p. 409-436, 2004.
- HAIR, J. F., et AL. Análise Multivariada de Dados. 5. ed. Porto Alegre: **Bookman**, 2005.
- HAYES, R. H; ABERNETHY, W. J. Managing our way to Economic decline. **Harvard Business Review**. n. 60 (3), p. 71–79, 1980.

HOGAN, C.; LEWIS, C. **The long-run performance of firms adopting compensation plans based on economic profits**. Unpublished Working Paper, Vanderbilt University. .1999.

INDJEJIKIAN, RAFFI J. Performance evaluation and compensation research: an agency perspective. **Accounting Horizons**. v. 13, n. 2, p. 147-157, 1999.

ITTNER, C. D.; LARCKER David F. Assessing empirical research in managerial accounting – a value based management perspective. **Journal of Accounting and Economics**. n. 32, p. 349–410, 2001.

JOHNSON, H.T; KAPLAN, R.S. **Relevance Lost**. Harvard Business School Press: Boston, M. A, 1987.

KAPLAN, R. S. The evolution of management accounting. **Accounting Review**. n. 59, p. 390–418, 1984.

KYRIAZIS, D.; ANASTASSIS, C. The Validity of the Economic value added approach: an empirical application. **European Financial Management**, vol.13, n. 1. p. 1–100, 2007.

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

LAVERTY, K. J. Economic ‘short-termism’: the debate, the unresolved issues, and the implications for Management practice and research. **Academy of Management Review**. n. 21(3), p. 825–860, 1996.

LAWRENCE, P. R.; LORSCH, Jay William. **Organization & environment: anaging differentiation and integration**. Boston: Harvard Business School Press, 1967.

LEVINE, D. M. et al.. **Estatística – Teoria e Aplicações Usando o Microsoft Excel em Português**. LTC Livros Técnicos e Científicos Editora. 3ª edição. 2005.

LEWELLEN, WILBUR et al. Executive compensation and executive incentive problems: an empirical analysis. **Journal of Accounting and Economics**. v. 9, p. 287-310, 1987.

MALMI, T.; IKÄHEIMO, S. Value Based Management practices — some evidence from the field. **Management Accounting Research**. n.14. p. 235–254, 2003.

MARGINSON, D.; MCAULAY, L. Exploring the debate on short-termism: a theoretical and empirical analysis. **Strategic Management Journal**. n. 29, p. 273–292, set, 2007.

MARTINEZ, A. L. Indicadores de desempenho para gestão do valor. **VI Congresso Internacional de Custos – Custos e Estratégia Empresarial**. Universidade de Minho –Escola de Economia e Gestão. Braga – Portugal, Setembro, 1999.

MERCHANT, K. A. The effects of financial controls on data manipulation and management myopia. **Accounting, Organizations and Society**. n.15. p. 297–313, 1990.

MERCHANT, K. A; BRUNS Jr., William J. Measurements to cure management myopia. **Business Horizons**. v. 29, p. 56-64, 1986.

MOERS, F. Performance Measure Properties and Delegation. **The Accounting Review**. n. 81, 4; ABI/INFORM Global p. 897, Jul 2006.

MORIN, R. A.; JARRELL, S. L. Driving Shareholder Value: Value-Building Techniques for Creating Shareholder Wealth, **Mc Graw-Hill**, New York, 2001

NARAYANAN, M. P. Managerial incentives for short-term results. **Journal of Finance**, n 40. p. 1469-1484, 1985.

REICHELSTEIN, S. Investment decisions and managerial performance evaluation. **Review of Accounting Studies**. n. 2, p. 157-180, 1997.

_____. Providing Managerial Incentives: Cash Flows versus Accrual Accounting. **Journal of Accounting Research** . n. 2, vol, 38, 2000.

RODRIGUES, Maxweel Veras. **Método para Determinação da Escala de Prioridade de Ações Estratégicas Fundamentado no Grau de Inter-Relacionamento entre os Indicadores das Perspectivas do Balanced Scorecard**. Tese de Doutorado. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2005.

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.

Stern & Stewart & Co. **Manual sobre a medida EVA®**. 2002.

VAN DER STEDE, W.A. The relationship between the consequences of budgetary controls: slack creation and managerial short-term orientation. **Accounting, Organizations and Society**. n. 25. p. 609–622, 2000.

WALLACE, J. S. Adopting residual income-based compensation plans: Do you get what you pay for? **Journal of Accounting and Economics**. n. 24.p. 275-300, 1997.

_____. EVA financial systems: management perspectives. **Advances in Management Accounting** 6,1–15, 1998.

YOUNG, S. David e O'Byrne Stephen F. EVA e Gestão Baseada em Valor – Guia Prático para Implementação. **Bookman**: São Paulo. 2005.

APÊNDICE A – Mensagem eletrônica institucional

Assunto: IMPORTANTE: Divulgação da Pesquisa sobre Gestão EVA

Senhores Gerentes,

Estou desenvolvendo uma pesquisa sobre a Relação entre a Gestão Baseada em EVA e as Decisões Intertemporais de Gerentes de Unidades de Negócios, com a finalidade de obter o grau de Mestre em Ciências Contábeis pela FUCAPE *Business School*.

Para viabilizar essa pesquisa torna-se necessária a obtenção de informações sobre a Gestão Baseada em EVA, junto aos Gerentes Executivos/de Mercado e seus respectivos Gerentes de Vendas, o que conta com a anuência prévia dos Diretores Financeiros das empresas, conforme carta-compromisso em anexo.

O estudo em lide busca compreender as relações existentes entre o sistema utilizado para avaliar e incentivar desempenho dos Gerentes da Área Comercial (Gestão Baseada em EVA) e a forma como os mesmos dividem o seu tempo em diferentes tarefas realizadas cotidianamente, com a finalidade de atingir as metas estabelecidas pelas Diretorias Executivas das Companhias no Plano Anual de Negócios - PAN.

Em face do exposto, informo que V. Sas. e seus Gerentes de Vendas receberão no início da próxima semana, nas suas caixas de entrada do notes, um link para responder a um questionário sobre a Gestão EVA nessa empresa, o qual é parte integrante da pesquisa de mestrado em curso.

O objetivo dessa comunicação antecipada é de que os respondentes recebam "notícia" da realização da pesquisa, e que esse fato contribua para o alcance do maior número possível de respostas.

Finalmente, peço a V. Sas que retransmitam esse e-mail aos Gerentes de Vendas de sua equipe dando conhecimento aos mesmos do envio/recebimento do link no início da próxima semana.

Agradeço antecipadamente,

APÊNDICE B – Mensagem eletrônica de envio de questionário

IMPORTANTE: Pesquisa sobre Gestão EVA nas Empresas “A” e “B” (link disponível até 30/4/2010)

Prezado Gerente,

Conforme divulgado previamente pelos seus respectivos Gerentes Executivos (Empresa “A”) e Gerentes de Mercado (Empresa “B”) estou realizando pesquisa sobre a Gestão Baseada em EVA nessas empresas.

Para esse fim, segue abaixo o link de acesso ao questionário (que ficará disponível até o próximo dia 30/4, 6ª feira da próxima semana), a ser preenchido diretamente na página da internet, de forma interativa e amigável, o que utilizará aproximados 15 minutos do seu tempo.

<http://fs20.formsite.com/pnatal/form365432659/index.html>

Ao final do preenchimento, bastará apenas fazer a confirmação para que tenhamos acesso às valiosas informações fornecidas por V.Sa., cuja confidencialidade é absoluta.

Agradeço antecipadamente seu apoio e colaboração à pesquisa!

APÊNDICE C – Mensagem eletrônica de lembrança/agradecimento

Assunto: IMPORTANTE: Pesquisa sobre Gestão Baseada em EVA nas empresas “A” e “B” (Agradecimento/Prorrogação de Prazo de Resposta)

Prezados Gerentes,

Agradecemos imensamente aos **54** Gerentes (24 da Empresa “A” e 30 da Empresa “B”) que já responderam à pesquisa, o que representa 31,6% dos **171** potenciais respondentes (**todos** os Gerentes Executivos/de Mercado e **todos** os Gerentes de Vendas das Áreas Comerciais de ambas as empresas público-alvo da pesquisa, num total de 96 Gerentes da Empresa “A” e 75 Gerentes da Empresa “B”).

Consideramos ser esta pesquisa de extrema relevância e esperamos ter em breve o relatório que será enviado a todos vocês!

Àqueles que ainda não conseguiram responder ao questionário, **estamos prorrogando o prazo de envio do questionário respondido para o dia 14 de maio (6ª feira da próxima semana), para esse fim, reenvio o link:**

<http://fs20.formsite.com/pnatal/form365432659/index.html>

Lembro que **você utilizará no máximo 15 minutos do seu tempo** para responder a um questionário bastante interativo e de fácil preenchimento, confira! Sua resposta é muito importante!

Por fim, gostaríamos de esclarecer ainda que suas respostas SOMENTE serão computadas como válidas para a pesquisa, [após o envio da pesquisa e aparecimento da seguinte mensagem final de agradecimento:](#)



Agradeço antecipadamente sua valiosa contribuição!

APÊNDICE D – Mensagem eletrônica de contato final com os respondentes

Assunto: LEMBRETE: Questionário sobre Gestão Baseada em EVA nas Empresas "A" e "B" (ÚLTIMOS DIAS NO AR!!!)

Prezados (as) Gerentes,

Agradecemos imensamente aos **89** Gerentes que já responderam à pesquisa (veja **detalhes** no quadro abaixo):

Empresa "A"					Empresa "B"					"A" + "B"		
1. Resp. Receb.		Total	Potenciais Respond.	??%	1. Resp. Receb.		Total	Potenciais Respond.	??%	Respostas Recebidas	Potenciais Respond.	??%
GE	GV				GM	GV						
1	40	41	96	42,7%	6	42	48	75	64,0%	89	171	52,0%

GE = Gerente Executivo

GM = Gerente de Mercado

GV = Gerente de Vendas

Consideramos ser esta pesquisa de extrema relevância e esperamos ter em breve o relatório que será enviado a todos vocês!

Àqueles que ainda não conseguiram responder ao questionário por meio do link: <http://fs20.formsite.com/pnatal/form365432659/index.html> ainda podem fazê-lo até a próxima 6ª feira, 21/5, quando encerraremos essa fase da pesquisa.

Para responder ao questionário, que é de fácil preenchimento, em um ambiente bastante interativo, você utilizará no máximo 15 minutos do seu tempo!

Por fim, gostaríamos de lembrar que **SOMENTE** após o envio da pesquisa e aparecimento da mensagem final abaixo de agradecimento, suas respostas serão computadas como válidas para a pesquisa:



Agradeço antecipadamente sua valiosa contribuição!

APÊNDICE E – Questionário

Gestão Baseada em EVA

Avaliação de Desempenho de Gerentes de Vendas

Questionário

FUCAPE
BUSINESS SCHOOL

Questionário: Gestão Baseada em EVA

Prezado Gerente,

Solicito seu inestimável apoio neste estudo que busca compreender as relações existentes entre o sistema utilizado para avaliar e incentivar o seu desempenho e a forma como você divide o seu tempo em diferentes tarefas realizadas cotidianamente, com a finalidade de atingir as metas estabelecidas pelas Diretorias Executivas das empresas “A” e “B” (empresas que constituem o público-alvo desta pesquisa).

Tais metas são aquelas incluídas no Plano Anual de Negócios (PAN) de cada empresa e que terão efeito nos seus resultados econômico-financeiros.

Os resultados deste estudo serão utilizados como parte do desenvolvimento de trabalho de conclusão de curso de mestrado profissional em Ciências Contábeis da Fucape *Business School*.

As respostas a este questionário serão mantidas em completa confidencialidade e anonimato. Isso também significa que não será permitido a ninguém em sua organização ter acesso ao questionário que você preencheu. 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 ao dedicar na o mais que alguns minutos ao compartilhar conosco suas preferências gerenciais e suas impressões sobre o sistema de avaliação de desempenho de sua empresa.

Se você tiver qualquer dúvida ou comentário sobre este estudo, envie-nos para o seguinte endereço eletrônico de contato: pnatalpinheiro@gmail.com.

Muito obrigado por participar desta pesquisa!

Atenciosamente,

Paulo Natal Pinheiro
Mestrando em Ciências Contábeis
Fucape Business School

Avançar >>



Progresso: 20% completo

Seção 1: Tarefas executadas *versus* a percepção do momento de impacto no resultado econômico-financeiro da empresa

As questões nesta seção se referem ao nível de importância atribuída por você às tarefas executadas cotidianamente, para atingir as metas estabelecidas no Plano Anual de Negócios – PAN, subdivididas em atividades comerciais e de investimentos.

Busca-se identificar a sua percepção sobre o momento em que as mesmas irão impactar o resultado econômico-financeiro da empresa.

Questão 1

Quanto tempo você dedica, em termos percentuais, às tarefas listadas abaixo?

IMPORTANTE: A soma dos percentuais deverá ser igual a 100%.

1. ATIVIDADES COMERCIAIS

- | | |
|----------------------|--|
| <input type="text"/> | 1.1 Prospectar e cadastrar novos clientes com oferta capaz de captar novos volumes de vendas. |
| <input type="text"/> | 1.2 Desenvolver ações de fidelização para clientes e firmar contratos comerciais e de suporte ao negócio. |
| <input type="text"/> | 1.3 Receber e tratar informações recebidas da equipe de vendas e dos clientes para avaliação do mercado e da concorrência. |
| <input type="text"/> | 1.4 Coordenar trabalho com a área de logística, de engenharia, jurídica, fiscal, de contabilidade e financeira (por exemplo: implantação de limites de crédito) para corrigir inconformidades de forma a aperfeiçoar processos para um melhor atendimento aos clientes. |
| <input type="text"/> | 1.5 contatar e fazer visitas periódicas aos clientes (para colocação de pedidos de venda, negociação de dívidas, composição do limite de crédito, acompanhamento das entregas, redução do risco nas instalações dos clientes e demais atividades atinentes à rotina de atendimento). |
| <input type="text"/> | 1.6 realizar reuniões de análise crítica para acompanhamento e gestão de indicadores (por exemplo: volume de vendas, margem de venda, inadimplência, custeio e prazo de pagamento). |
| <input type="text"/> | 1.7 outras atividades não especificadas acima. |

0/100 pontos

Questão 2

Quanto tempo você dedica, em termos percentuais, às tarefas listadas abaixo?

IMPORTANTE: A soma dos percentuais deverá ser igual a 100%.

2. ATIVIDADES DE INVESTIMENTO

- | | |
|----------------------|---|
| <input type="text"/> | 2.1 Prospectar e conquistar novos clientes com a oferta de investimentos (obras, instalações, equipamentos comoditados) que fidelizem o volume de vendas. |
| <input type="text"/> | 2.2 Coordenar com as áreas de apoio a aquisição e transporte dos equipamentos, imobilização dos bens patrimoniais adquiridos e instalados nos clientes. |
| <input type="text"/> | 2.3 Alocar os recursos disponíveis para modernização das instalações dos clientes de acordo com a negociação e contratos firmados. |
| <input type="text"/> | 2.4 Prospectar, negociar e conceder mútuo ressarcíveis e absorvíveis em espécie. |
| <input type="text"/> | 2.5 Efetuar a liberação de recursos financeiros, em articulação com a área financeira, de acordo com a negociação e contratos firmados com os clientes. |
| <input type="text"/> | 2.6 Analisar e propor a concessão de extensão de prazos de pagamento e parcelamento de débitos oriundos de fornecimentos aos clientes. |
| <input type="text"/> | 2.7 Outras atividades não especificadas acima. |

0/100 pontos

Questão 3

De uma forma geral e em termos percentuais, quanto tempo você dedica às atividades comerciais e de investimento especificadas respectivamente nas Questões 1 e 2 acima?

IMPORTANTE: A soma dos percentuais deverá ser igual a 100%.

- | | |
|----------------------|--------------------------------|
| <input type="text"/> | 3.1 Atividades Comerciais |
| <input type="text"/> | 3.2 Atividades de Investimento |

0/100 pontos

Questão 4

Qual a sua percepção sobre em quanto tempo as tarefas abaixo irão impactar o resultado econômico-financeiro (ex: indicadores contábeis e EVA) da empresa onde você atua (mesmas tarefas listadas nas Questões 1 e 2 acima)?

IMPORTANTE: Marcar “N/A” caso alguma tarefa não seja executada na empresa onde você atua.

4.1 ATIVIDADES COMERCIAIS

	1 mês ou menos	acima de 1 mês até 3 meses	acima de 3 mês até 1 ano	acima de 1 ano até 2 anos	acima de 2 anos até 3 anos	acima de 3 anos até 5 anos	N/A
4.1.1 Prospectar e cadastrar novos clientes com oferta capaz de captar novos volumes de vendas.							
4.1.2 Desenvolver ações de fidelização para clientes e firmar contratos comerciais e de suporte ao negócio.							
4.1.3 Receber e tratar informações recebidas da equipe de vendas e dos clientes para avaliação do mercado e da concorrência.							
4.1.4 Coordenar trabalho com a área de logística, de engenharia, jurídica, fiscal, de contabilidade e financeira (por exemplo: implantação de limites de crédito) para corrigir inconformidades de forma a aperfeiçoar processos para um melhor atendimento aos clientes.							
4.1.5 contatar e fazer visitas periódicas aos clientes (para colocação de pedidos de venda, negociação de dívidas, composição do limite de crédito, acompanhamento das entregas, redução do risco nas instalações dos clientes e demais atividades atinentes à rotina de atendimento).							
4.1.6 realizar reuniões de análise crítica para acompanhamento e gestão de indicadores (por exemplo: volume de vendas, margem de venda, inadimplência, custo e prazo de pagamento).							
4.1.7 outras atividades não especificadas acima.							

4.2 ATIVIDADES DE INVESTIMENTO

	1 mês ou menos	acima de 1 mês até 3 meses	acima de 3 mês até 1 ano	acima de 1 ano até 2 anos	acima de 2 anos até 3 anos	acima de 3 anos até 5 anos	N/A
4.2.1 Prospectar e conquistar novos clientes com a oferta de investimentos (obras, instalações, equipamentos comodatados) que fidelizem o volume de vendas.							
4.2.2 Coordenar com as áreas de apoio a aquisição e transporte dos equipamentos, imobilização dos bens patrimoniais adquiridos e instalados nos clientes.							
4.2.3 Alocar os recursos disponíveis para modernização das instalações dos clientes de acordo com a negociação e contratos firmados.							
4.2.4 Prospectar, negociar e conceder mútuo ressarcíveis e absorvíveis em espécie.							
4.2.5 Efetuar a liberação de recursos financeiros, em articulação com a área financeira, de acordo com a negociação e contratos firmados com os clientes.							
4.2.6 Analisar e propor a concessão de extensão de prazos de pagamento e parcelamento de débitos oriundos de fornecimentos aos clientes.							
4.2.7 Outras atividades não especificadas acima.							

[<< Retornar](#)
[Avançar >>](#)

Progresso: 40% completo

Seção 2: Avaliação de desempenho pelo superior

Questão 5

Considerando a forma como seus superiores avaliam seu desempenho anual, qual a medida de desempenho (indicador), em termos percentuais, ele utiliza nesta avaliação, para cada uma das etapas identificadas e listadas abaixo?

IMPORTANTE: A soma dos percentuais de cada etapa deve ser necessariamente igual a 100%.

5.1 DEFINIÇÃO DE METAS: ocorre durante a elaboração do Plano Anual de Negócios (PAN) que constitui desdobramento do Plano Quinquenal de Negócios (PN).

5.1.1 Indicadores contábeis: margem bruta e despesas de custeio

5.1.2 Indicadores não financeiros: participação no mercado *ou market-share*, e volume de vendas

5.1.3 Indicador EVA de retorno contábil

0/100 pontos

5.2 ACOMPANHAMENTO DE METAS: ocorre nas Reuniões de Análise Crítica (RAC) para avaliação dos indicadores através da comparação: realizado *versus* orçado no PAN.

5.2.1 Indicadores contábeis: margem bruta e despesas de custeio

5.2.2 Indicadores não financeiros: participação no mercado *ou market-share*, e volume de vendas

5.2.3 Indicador EVA de retorno contábil

0/100 pontos

5.3 AVALIAÇÃO DE METAS: ocorre na avaliação final por meio do sistema de gerenciamento de pessoal GDP).

5.3.1 Indicadores contábeis: margem bruta e despesas de custeio

5.3.2 Indicadores não financeiros: participação no mercado *ou market-share*, e volume de vendas

5.3.3 Indicador EVA de retorno contábil

0/100 pontos

<< Retornar

Avançar >>



Progresso: 60% completo

Seção 3: Como fatores externos e internos afetam a sua empresa

Questão 6

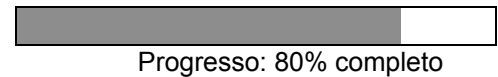
Indique qual a sua percepção quanto ao grau de previsibilidade de fatores internos e externos que afetam as atividades que você desempenha na empresa onde você atua:

Escolha a opção que melhor reflete a sua situação no momento em que estiver preenchendo o questionário em uma escala de 1 até 5 em que o nível 1 indica **mínima** percepção de previsibilidade e o nível 5 indica **máxima** percepção de previsibilidade, respectivamente:

FATORES INTERNOS E EXTERNOS	(1) Pouco previsível	(2)	(3)	(4)	(5) Muito previsível
Quão previsíveis são as ações de mercado de seus competidores?					
Com que acurácia você prediz novos negócios (vendas e/ou serviços) na sua empresa para o próximo ano?					
Quão estáveis são as preferências e gostos dos clientes para novas compras?					
Quão estáveis são as restrições legais que afetam o seu negócio?					
Quão estável é o ambiente econômico que afeta o seu negócio?					

<< Retornar

Avançar >>



Seção 4: Questões sobre você e sua empresa

Nesta seção, estamos interessados em obter informações que se referem à sua unidade de negócios e à empresa em que você trabalha.

Questão 7

7.1. Nome da empresa onde trabalha?

- ☐ Empresa "A"
- ☐ Empresa "B"

7.2. Qual o seu nível de escolaridade?

- ☐ Ensino Fundamental
- ☐ Ensino Médio
- ☐ Ensino Superior
- ☐ Pós-graduação

7.3 Há quantos anos você trabalha na empresa?

- ☐ 1 a 10 anos
- ☐ 11 a 20 anos
- ☐ 21 a 30 anos
- ☐ mais de 30anos

7.4 Qual a função que você desempenha em sua empresa?

- ☐ Gerente Executivo
- ☐ Gerente de Vendas
- ☐ Assessor/Consultor Comercial

7.5 Há quantos anos você trabalha nesta função?

☐	até 5 anos
☐	de 6 a 10 anos
☐	de 11 a 15 anos
☐	de 16 a 20 anos
☐	acima de 20 anos

7.6 Em que Unidade de Negócios você atua?

☐	lista com as UN das 2 empresas para marcação automática
--------------------------	---

7.7 Qual o cargo do seu superior imediato?

☐	Diretor
☐	Gerente Executivo
☐	Gerente de Vendas

7.8 Há quantos anos você trabalha nesta unidade de negócios?

☐	até 5 anos
☐	de 6 a 10 anos
☐	de 11 a 15 anos
☐	de 16 a 20 anos
☐	acima de 20 anos

7.9 Quanto tempo falta para você se aposentar?

☐	até 5 anos
☐	de 6 a 10 anos
☐	de 11 a 15 anos
☐	de 16 a 20 anos
☐	acima de 20 anos

<< Retornar

Enviar >>