



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

**MESTRADO**  
**CONTABILIDADE FISCALIDADE E FINANÇAS**  
**EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
**DISSERTAÇÃO**

**A UTILIZAÇÃO DE INCENTIVOS FINANCEIROS NAS**  
**PMES PORTUGUESAS**

**IRINA CALMIC**

**SETEMBRO, 2012**



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

**MESTRADO EM**  
**CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS**  
**EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**

DISSERTAÇÃO

A UTILIZAÇÃO DE INCENTIVOS FINANCEIROS NAS  
PMES PORTUGUESAS

IRINA CALMIC

**ORIENTAÇÃO:**

PROFESSORA DOUTORA SOFIA LOURENÇO

SETEMBRO, 2012

## Resumo

Apesar da importância das PME's na economia portuguesa, tanto em termos de emprego como e do valor criado, a investigação deste tipo de empresas por parte da contabilidade de gestão tem sido escassa (Mitchell & Reid, 2000). Outros autores têm estudado a adoção de SCG (Barron et al 1996, 1999; Hellman & Puri 2002; Davila 2005; Davila & Foster 2007), mas nenhuma evidência foi recolhida acerca da utilização de incentivos financeiros nos contratos de remuneração dos gestores de PME's. Este estudo contribui para a literatura, analisando i) os determinantes da utilização de incentivos financeiros, definidos como uma percentagem da remuneração total; ii) a relação entre a utilização das variáveis não financeiras e a performance; iii) a relação entre a utilização de incentivos e o desejo de os receber e iv) a relação entre a utilização de incentivos e a importância destes para os seus destinatários.

Usando dados de questionários respondidos por 714 *CEOs* e *CFOs* de PME's portuguesas, verificou-se que a percentagem de incentivos recebidos pelos gestores está positivamente associada ao desempenho dos mesmos e das próprias empresas, bem como ao número de SCG utilizados por estas.

Foi também encontrada evidência de que existe uma relação positiva e significativa entre o nível de incentivos recebidos e tanto o peso desejado de incentivos como a importância atribuída a estes.

**Palavras-chave:** incentivos financeiros, medidas de desempenho financeiras e não financeiras, PME's portuguesas.

## Abstract

Despite the importance of SMEs in the Portuguese economy, both in terms of employment and value created, the investigation of such firms by the management accounting literature has been scarce (Mitchell & Reid, 2000). Other authors have studied the adoption of MCS (Barron et al 1996, 1999; Hellman & Puri 2002; Davila 2005; Davila & Foster 2007), but no evidence was found on the use of financial incentives in the compensation contracts of SMEs' managers. This study contributes to the literature by examining i) the determinants of the use of financial incentives, defined as a percentage of total compensation, ii) the relationship between the use of nonfinancial variables and performance, iii) the relationship between the use of incentives and the desire to receive them and iv) the relationship between the use of incentives and their importance to their recipients.

Using data from questionnaires completed by 714 *CEOs* and *CFOs* of Portuguese SMEs, it was found that the percentage of incentives received by managers is positively associated with their performance and the performance of the firms, as well as the number of MCS used by them.

It was also found that there is a positive and significant relationship between the level of incentives received and both the desired weight of incentives and the importance attributed to them.

**Keywords:** financial incentives, performance measures, financial and non-financial measures, Portuguese SMEs.

## **Agradecimentos**

Contei com a participação de um número considerável de pessoas sem as quais este trabalho não teria sido possível.

Em primeiro lugar, gostaria de expressar os meus mais sinceros agradecimentos à minha orientadora, Professora Sofia Lourenço, pelas suas boas sugestões, e principalmente pela compreensão e disponibilidade.

Em segundo lugar, gostaria de agradecer à Informa D&B que nos forneceu os dados das pequenas e médias empresas portuguesas e a todas as empresas e respectivos colaboradores que participaram de forma activa nos questionários que fundamentaram esta dissertação.

De uma forma especial agradeço a todos os meus amigos que facilitaram a transmissão de conhecimentos fundamentais e que me incentivaram, destacando a Ana Isabel Santos.

Ao meu marido pela ajuda dada e por acreditar nas minhas capacidades e na minha força de vontade.

Ao meu pequenino bebé que me deixou acabar este trabalho.

Aos meus pais pelo apoio e compreensão.

E por fim, aos restantes membros da minha família que também merecem um reconhecimento de agradecimento, pela força que me vão dando mesmo estando longe.

## Índice

|  |     |
|--|-----|
| Resumo.....  | i   |
| Abstract .....   | ii  |
| Agradecimentos .....   | iii |
| 1. Introdução.....   | 1   |
| 2. Revisão da literatura .....                               | 3   |
| 2.1 Teoria da agência .....                                  | 4   |
| 2.2. Teoria da contingência.....                             | 12  |
| 2.3. Teoria do capital humano .....                          | 14  |
| 2.4. Teorias da motivação .....                              | 16  |
| 3. Metodologia de investigação e apresentação dos dados..... | 18  |
| 3.1. Dados.....  | 22  |
| 3.2. Mensuração das variáveis.....                           | 22  |
| 3.2.1. Variáveis dependentes.....                            | 22  |
| 3.2.2. Variáveis independentes.....                          | 23  |
| 3.2.3. Variáveis de controlo.....                            | 25  |
| 3.3. Método de análise.....                                  | 25  |
| 4. Análise empírica e discussão de resultados.....           | 29  |
| 5. Conclusão .....   | 34  |
| Bibliografia .....   | 36  |

**Índice de tabelas**

|  |    |
|--|----|
| Tabela I - Estatística descritiva das variáveis dependentes e independentes..... | 26 |
| Tabela II - Coeficientes de correlação de Pearson .....                          | 31 |
| Tabela III - Resultados das regressões.....                                      | 32 |

## 1. Introdução

Apesar da importância das Pequenas e Médias Empresas (PMEs) na economia portuguesa, tanto em termos de emprego como do valor criado, a investigação deste tipo de empresas na área de contabilidade de gestão tem sido escassa (Mitchell & Reid, 2000). No entanto, tem sido reconhecido que as PME têm especificidades que as tornam diferentes das grandes empresas (Garengo et al, 2005). Por isso, vale a pena investigar mais profundamente as características desta população.

Diversos autores focaram-se na utilização de uma combinação de variáveis financeiras e não financeiras para o cálculo do incentivo a atribuir aos gestores, sendo este um tema muito discutido (Ittner & Larcker, 1998a; Ittner et al, 1997). Outros autores têm estudado a adopção de Sistemas de Controlo de Gestão (SCG) e do uso de práticas de remuneração em empresas *start up* (Barron et al 1996, 1999; Hellman & Puri 2002; Davila 2005; Davila & Foster 2007). No entanto, não foram ainda realizados estudos sobre o uso de incentivos nos contratos de compensação nas PME. Deste modo, o uso de incentivos financeiros nas PME portuguesas é a principal questão de pesquisa deste trabalho.

A presença dos incentivos nos contratos de remuneração dos gestores é importante porque estes instrumentos permitem melhorar o desempenho destes agentes e, conseqüentemente, das empresas como um todo (Bushman et al ,1996; Ittner et al, 1997; Ittner & Larcker, 1998a; Indjejikian, 1999; Baker, 2000). Contudo, a tradição na economia portuguesa é de contratos baseados em remuneração fixa.

Para este estudo, e utilizando a definição de PME da “Recomendação da Comissão Europeia” relativa à definição de pequenas e médias empresas, de 6 de Maio de 2003, foram definidas como PME as empresas com um número de trabalhadores

entre 10 e 249. Os dados foram recolhidos por meio de um questionário *on-line*, tendo sido enviados com sucesso 11.513 *e-mails* para responsáveis financeiros das empresas portuguesas. Foram recebidas 714 respostas válidas que correspondem a uma taxa de resposta de 9,04%. A análise das respostas recebidas mostra resultados interessantes para fins académicos e profissionais.

Verificou-se que a percentagem de incentivos nos contratos de remuneração tem uma relação positiva com a performance das empresas, com o desempenho individual e com o número de SCG utilizados, sendo esta a primeira evidência sobre a complementaridade entre os SCG e os incentivos atribuídos pelas empresas.

Concluiu-se também que há uma relação positiva e significativa entre o nível de incentivos recebidos e tanto o peso desejado de incentivos como a importância atribuída a estes.

No geral, este estudo contribui para a literatura, fornecendo evidência sobre o uso de incentivos nas PME's, uma vez que nunca foi estudada a utilização de incentivos nestas empresas e os fatores condicionantes dessa utilização. Os resultados obtidos podem ser utilizados pelas empresas, de modo a criarem esquemas de incentivos mais adequados e que respondam melhor às necessidades dos seus gestores.

O trabalho está organizado da seguinte forma: no capítulo 2 é apresentada a revisão da literatura empírica sobre as teorias económicas relacionadas com políticas de remuneração e desenvolvimento de hipóteses. A descrição dos dados da amostra, incluindo a definição das variáveis utilizadas e os modelos definidos para a análise, está no capítulo 3. Finalmente, o capítulo 4 apresenta os resultados, com base nos modelos estimados e o capítulo 5 as conclusões e as limitações do estudo e pistas para futuras investigações.

## 2. Revisão da literatura

As pessoas são pagas pelo trabalho que executam e pelo seu desempenho, experiência e qualidades profissionais e técnicas. O valor das remunerações é condicionado pelos mercados, sindicatos e associações representativas, entre outros agentes. O sistema de remuneração é uma forte ponte comunicacional entre a empresa e os seus colaboradores e muitos autores acreditam que o desempenho e o comportamento estão fortemente relacionados com os sistemas de remuneração, pelo que, querendo actuar sobre a eficácia organizacional, este parâmetro assume uma importância estratégica (Baker, 2000; Ittner & Larcker, 1998a).

Com base nestes princípios, a motivação apresenta-se como uma ferramenta de gestão muito poderosa para alinhar o comportamento dos colaboradores com os objectivos da empresa, principalmente quando relacionada com a estratégia e com a cultura que esta pretenda implementar. Todavia, o grau de execução desses objectivos e estratégias organizacionais depende do envolvimento das pessoas, já que estas são responsáveis pela execução dos objectivos planeados, e motivá-las não é uma tarefa fácil, pois pode haver conflito entre interesses pessoais e organizacionais. A congruência é alcançada quando os colaboradores que estão comprometidos com as suas próprias metas, também tomam decisões em prol dos fins gerais da organização (Horngren et al, 2004). Para ter um melhor desempenho deve-se, então, alinhar o processo de gestão com os objectivos internos e externos (Ittner & Larcker, 2001).

As empresas procuram diversos modelos alternativos para melhorar a remuneração dos seus colaboradores, tendo por base o desempenho destes. Existem várias formas de atingir este objectivo, seja directa ou indirectamente, tais como prémios, participação nos resultados, bónus, opções de compra de acções (*stock*

*options*), etc. No entanto, adoptar um sistema de incentivos pode não ser suficiente para melhorar a performance organizacional. Medidas de desempenho menos eficientes podem reduzir a utilidade dos contratos remuneratórios, enquanto o uso de métricas de mensuração da performance adequadas podem ajudar a encontrar o nível apropriado de incentivos a atribuir, a um baixo custo (Bouwens & Lent, 2006).

O efeito dos contratos de remuneração é diferente para as empresas industriais, empresas do sector de serviços, para as agências governamentais e para PME's. Por exemplo, as empresas criadas mais recentemente tendem a utilizar mais *stock options* ou outros planos de incentivos (Ittner et al, 2003). Assim, é de esperar que a utilização das métricas de desempenho varie com o contexto a que são aplicadas (Ittner & Larcker, 2002).

Na literatura existente é possível distinguir quatro teorias principais que estabelecem uma relação entre as medidas de desempenho e a remuneração dos gestores: teoria da agência, da contingência, do capital humano e da motivação.

Em seguida é apresentado um resumo de cada uma destas teorias.

### *2.1 Teoria da agência*

A teoria económica tradicional, que usa o modelo de agência, sugere que a utilização de incentivos está associada a um melhor desempenho do gestor e, conseqüentemente, da empresa (Bushman et al, 1996; Ittner et al, 1997; Ittner & Larcker, 1998a; Indjejikian, 1999; Baker, 2000).

Tal como na maioria dos estudos anteriores, esta tese analisa o efeito de incentivos no esforço e por consequência no desempenho.

Os modelos baseados na teoria da agência sugerem que é a intensidade do incentivo que tem impacto no funcionamento dos contratos, visto que os gestores

alteram o seu comportamento em conformidade com as medidas pelas quais são avaliados (Ittner et al, 1997; Banker et al, 2000). Assim, se o resultado operacional for o principal indicador de desempenho medido pelo sistema de avaliação, é natural que os gestores concentrem os seus esforços no aumento desta variável, de modo a conseguir a melhor avaliação possível.

Esta teoria sugere ainda que a importância relativa das variáveis de desempenho depende do sinal fornecido pelas métricas que mensuram as actuações dos trabalhadores e da distorção com a qual as acções deles são capturadas (Indjejikian, 1999).

Baseado também nesta teoria, o estudo de Bushman et al (1996) prevê que o desempenho individual dos gestores aumente com a existência de oportunidades de crescimento, redução do tempo de desenvolvimento de produtos, aumento dos ciclos de vida destes e possível distorção das medidas financeiras tradicionais. Os sistemas de incentivos para os gestores utilizam, assim, maior subjectividade quando as métricas financeiras estão menos correlacionadas com o retorno das acções.

Neste sentido vamos testar as seguintes hipóteses (na forma alternativa):

*H<sub>1a</sub>: A utilização de incentivos está associada, ceteris paribus, a um melhor desempenho dos gestores.*

*H<sub>1b</sub>: A utilização de incentivos está associada, ceteris paribus, a um melhor desempenho das empresas.*

Na investigação na área de controlo de gestão, diversos autores têm utilizado a teoria da agência para testarem empiricamente a utilização de incentivos em contratos de remuneração de gestores (Ittner et al, 1997). Desta forma, é possível organizar a literatura em duas grandes áreas. Por um lado, estudos que analisam os factores que

determinam a adoção de incentivos. Por outro lado, estudos que analisam os factores que determinam a adoção de variáveis não financeiras (Banker et al, 2000; Banker et al, 1996; Ittner et al, 1997).

Tomados em conjunto, os resultados do estudo do Ittner & Larcker (1998a) suportam a tendência atual para incluir indicadores de satisfação do cliente em sistemas de avaliação de desempenho e planos de remuneração, mostrando também que a medição formal do desempenho dos gestores pode levar a uma melhoria da performance da empresa, visto que os gestores passam a ter consciência desta avaliação e vão agir de acordo com os objectivos estabelecidos. Assim, é provável que os gestores que são cobertos por planos de incentivos alterem o seu comportamento (Ittner & Larcker, 2002).

Contudo, os resultados do estudo de Lau & Sholihin (2005) mostram que a utilização de variáveis financeiras ou não financeiras afecta da mesma maneira a satisfação dos gestores com o seu trabalho e que uma maior importância relativa dada às variáveis não financeiras não tem um efeito significativo na satisfação do trabalhador.

Este tema também se relaciona com o nível de remuneração recebido pelos gestores. Segundo Gibbs (1995), os trabalhadores que receberam incentivos no passado têm melhores oportunidades de ser promovidos no futuro. Já Becker (1994) encontraram aumentos entre 5,1% a 7,4% na remuneração dos trabalhadores que tinham sido promovidos para o nível imediatamente superior.

Banker et al (1996) investigaram como o poder de compra do cliente, a qualidade do serviço prestado e o controlo do comportamento dos gestores influencia a eficácia do plano de incentivos quando este é baseado nos resultados. Segundo estes autores, este

tipo de remuneração é mais utilizado nas empresas de prestação de serviços, sector que também será analisado nesta dissertação.

Diversos autores focaram-se na subjectividade dos planos de remuneração dos gestores e concluíram que demasiada subjectividade pode criar distorções e irregularidades (Baker et al, 1994; Baiman et al, 1995). Neste sentido, Ittner et al (2003) descobriram que a utilização da subjectividade na ponderação das medidas de desempenho do *Balanced Scorecard* (BSC) levou os supervisores a ignorar algumas métricas não financeiras da performance, ficando o desempenho financeiro como o principal determinante do bónus, visto ser a única medida concreta capaz de ser mensurada. Isto acontece porque os gestores têm tendência para transferir o peso de algumas medidas não financeiras para as medidas financeiras, mesmo que isso implique uma redução do valor do seu prémio.

Contudo, outros estudos analíticos sobre o tema concluíram que a subjectividade, quando utilizada de forma moderada, pode trazer benefícios para a determinação dos incentivos (Baker et al, 1994; Baiman et al, 1995). Assim, a subjectividade pode ser utilizada para complementar as possíveis fraquezas percebidas pelos gestores nas medidas quantitativas de desempenho e fornecer aos empregados uma forma de protecção contra o risco de diminuição da sua remuneração no futuro, caso o desempenho da empresa não seja o ideal, permitindo ainda alinhar os interesses da empresa com os dos trabalhadores (Gibbs et al, 2004). O efeito do bónus subjectivo na satisfação dos gestores com a sua remuneração, na produtividade e no lucro é maior com o aumento da antiguidade do gestor na empresa, o que é consistente com a ideia que a subjectividade aumenta os incentivos atribuídos quando a confiança é maior entre os subordinados e o seu supervisor.

A utilização das variáveis financeiras e não financeiras para remunerar os gestores e a inclusão destas variáveis no plano de incentivos é um tema estudado por muitos autores, ainda que sem focar a capacidade informativa dos dois tipos de métricas (Banker et al, 2000; Banker et al, 1996; Ittner et al, 1997). Contudo, uma questão que tem sido frequentemente focada pelos investigadores é a razão pela qual as medidas financeiras têm perdido relevância como base para o cálculo da remuneração variável. Uma das causas poderá ser o facto de as variáveis financeiras serem imperfeitas e facilmente afectadas pelas acções, nem sempre positivas, dos gestores. Alguns autores argumentam ainda que as métricas financeiras tradicionais são incapazes de capturar os lucros futuros gerados pelos activos intangíveis das empresas (Ittner & Larcker, 1998b). O estudo de Nagar & Rajan (2001) mostra, no entanto, resultados contrários, referindo que algumas variáveis financeiras que permitem mensurar a qualidade são mais informativas em termos de rentabilidade (ou desempenho) futura do que as variáveis não financeiras que medem a mesma característica. Assim, as métricas de retorno contabilístico são mais utilizadas na avaliação periódica, na determinação do bónus e nas decisões relacionadas com a progressão na carreira dos gestores das unidades de negócios que têm mais autoridade e que tomam decisões de investimento (Bouwens & Lent, 2007). Para os gestores sem capacidade de decidir sobre os investimentos da empresa, as teorias afirmam que as métricas de retorno contabilístico são mais informativas sobre a forma como estes exercem a sua autoridade (Indjejikian, 1999).

As distorções nas métricas do desempenho financeiro acontecem quando estas incentivam os gestores a tomar decisões que não são congruentes com os objectivos da empresa (Baker, 2000; Baker, 2002; Bushman & Smith, 2001). Esta imprecisão na

mensuração da performance leva a um risco não desejado nos agentes e reduz a eficácia dos sistemas de incentivos (Feltham & Xie, 1994).

Por estas razões, os investigadores da contabilidade de gestão promoveram o uso das métricas não financeiras, argumentando que estas contêm informação sobre a performance financeira futura que as financeiras não possuem (Ittner & Larcker, 2002), podendo acrescentar valor ao concentrarem os esforços na performance de longo prazo da empresa (Feltham & Xie, 1994; Hemmer, 1996). Feltham & Xie (1994) concluíram que as métricas não financeiras permitem complementar as financeiras.

Ittner et al (1997) identificaram um aumento na utilização de medidas não financeiras, em prejuízo das financeiras, nos contratos anuais de bónus. De acordo com estes autores, muitas empresas passaram a utilizar variáveis não financeiras, como a qualidade do produto, a satisfação do cliente e a quota de mercado, para avaliar e recompensar os seus gestores. A utilização das variáveis não financeiras está, então, positivamente associada com a performance contabilística e com o desempenho de mercado (Ittner et al, 1997; Ittner & Larcker 1998a; Said et al, 2003).

Também a literatura sobre a mensuração do desempenho assume que a introdução das variáveis não financeiras nos sistemas de remuneração permite aos gestores perceber melhor a relação entre os vários objectivos estratégicos da empresa, comunicar aos trabalhadores a associação entre as suas actuações e estes objectivos, estabelecer prioridades baseadas nestes e alocar recursos (Kaplan & Norton, 1996). Segundo Ittner et al (1997), as medidas não financeiras fornecem informação adicional sobre as dimensões das actuações dos gestores que os accionistas desejam encorajar. Ou seja, quando este tipo de variáveis é incluído nos contratos de remuneração, os gestores

alinham o seu esforço ao longo das dimensões evidenciadas por essas medidas, levando à melhoria do seu desempenho (Banker et al, 2000).

Banker et al (2000), reconheceram ainda que a utilização de variáveis não financeiras nos planos de incentivos melhora o desempenho financeiro futuro. Contrariamente, Ittner et al (2003) encontraram pouca evidência de que os pesos colocados nas variáveis não financeiras tivessem alguma associação com a sua capacidade de prever os resultados financeiros futuros.

Para Bryant et al (2004), as empresas que remuneram os gestores só com base nas métricas financeiras não estão a tirar partido dos benefícios totais para a sua actividade de variáveis como a inovação ou a melhoria das relações com os clientes.

Nagar & Rajan (2005) descobriram também que as métricas financeiras e não financeiras utilizadas, quando consideradas individualmente, não fornecem uma boa base de previsão para as receitas futuras, mas ganham significância quando utilizadas em conjunto.

Muitos estudos analisaram a escolha e a importância das variáveis não financeiras, da competição não relacionada com o preço e da performance individual nos contratos de compensação (Banker et al, 2000; Bushman et al, 1996; Ittner et al 1997; Ittner & Larcker 1998a; Said et al, 2003).

As empresas que possuem um mix de variáveis financeiras e não financeiras no seu sistema de incentivos têm, em média, valores mais elevados para o *ROA (Return of Asset)* (Said et al, 2003). Estes autores descobriram também que, apesar de existirem evidências de que a adopção de medidas não financeiras melhora o desempenho actual e futuro das acções da empresa, encontraram apenas um apoio parcial da utilização destas variáveis para as melhorias do desempenho contabilístico.

Para determinar o desempenho da empresa e dos seus gestores, podem, então, ser utilizadas diversas variáveis financeiras (lucro, *EBITDA*, vendas, lucro contabilístico, resultado operacional, *EVA*, orçamento, *ROI*, *ROE*) e não financeiras (satisfação do cliente, satisfação do trabalhador, produtividade, qualidade do produto, quota do mercado, inovação, cumprimento de objectivos específicos, desempenho da empresa face à concorrência, valor da produção, conformidade com processos, turnover de pessoal), sendo o seu uso diferente consoante o foco do gestor seja apenas no resultado financeiro ou em mais aspectos. Todas estas métricas, independentemente do seu tipo, devem ser vistas como um conjunto de causas e efeitos que facilitam o processamento de informação e não como medidas aleatórias (Kaplan & Norton, 1996; Ittner et al, 2003).

As métricas de desempenho utilizadas no contrato de incentivos devem incluir não só variáveis financeiras mas também variáveis não financeiras, porque estas reflectem diferentes dimensões das actuações dos gestores (Ittner & Larcker, 1998b).

Com base nesta revisão de literatura, vamos testar as seguintes hipóteses (na forma alternativa):

*H<sub>2a</sub>: A utilização das variáveis não financeiras no cálculo dos incentivos está associada, ceteris paribus, a um melhor desempenho dos gestores.*

*H<sub>2b</sub>: A utilização das variáveis não financeiras no cálculo dos incentivos está associada, ceteris paribus, a um melhor desempenho das empresas.*

Segundo Miguel et al (2003) as empresas com maior dimensão têm mais problemas de agência, logo a teoria prevê que sejam usados incentivos para alinhar o

interesse dos gestores com o interesse dos accionistas/donos. Neste contexto vai ser testada a seguinte hipótese (na forma alternativa):

*H<sub>3</sub>: As empresas que têm uma maior dimensão têm contratos, ceteris paribus, com mais incentivos aos seus gestores.*

Nas empresas familiares os problemas de agência são menores, uma vez que os donos e os gestores partilham frequentemente laços familiares, tendo objectivos semelhantes (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983; Maneemai et al, 2011). Portanto a teoria prevê que nestas empresas sejam utilizados menos incentivos.

*H<sub>4</sub>: As empresas familiares têm contratos, ceteris paribus, com menos incentivos aos seus gestores.*

## 2.2. Teoria da contingência

A maioria das teorias na área da gestão aborda com ênfase alguns aspectos da administração (tarefas operacionais, organizacionais, as pessoas etc.). Para a abordagem contingencial, são as características ambientais (os contextos tecnológicos, legal, político, económico, demográfico, ecológico e cultural; a envolvente dos clientes, utilizadores, concorrentes e entidades reguladoras) e tecnológicas que condicionam as características organizacionais. Esta teoria vem demonstrar que nas teorias de gestão organizacional nada é absoluto, portanto, as regras e normas organizacionais têm que ser substituídas por critérios sistematicamente ajustados à organização, tendo em conta o seu ambiente e as tecnologias, para que se possa retirar proveito da melhoria tanto da eficácia como da prática da gestão.

A teoria da contingência afirma que o impacto do sistema de compensação depende do ajuste entre o contexto organizacional e o sistema de remuneração

escolhido. Também o desempenho organizacional é uma consequência da correlação entre dois ou mais factores, entre eles o ambiente da empresa, a sua estratégia, estrutura, estilo, cultura e utilização de sistemas de controlo de gestão (Pfeffer, 1982).

Os estudos de Bushman et al (1996), Ittner et al (1997) e de Said et al (2003) fornecem evidência da importância que deve ser tida na consideração da relação entre as características da empresa e a utilização das variáveis não financeiras, visto que as organizações que alinham as suas medidas de desempenho com os seus atributos específicos tendem a melhorar o seu desempenho.

Ittner et al (1997), por exemplo, examinaram os factores que influenciam os pesos relativos colocados nas medidas financeiras e não financeiras no bônus atribuído aos *CEOs*. Estes autores descobriram que a utilização das variáveis não financeiras aumenta com o nível de regulação, com a inovação, com adoção de controlos de qualidade e com a possibilidade de distorção das medidas financeiras.

Said et al (2003) encontraram também evidência de que a relação entre a utilização das variáveis não financeiras e o desempenho presente e futuro da empresa depende da adaptação entre estas variáveis e as características operacionais e competitivas da empresa.

De acordo com estes resultados estão as conclusões de HassabElnaby et al (2005), segundo os quais as características das empresas explicam a dependência de medidas de desempenho não financeiros nos contratos de remuneração. A evidência indica que as empresas com oportunidades de crescimento, orientadas para a qualidade, saudáveis, com ciclos mais longos de desenvolvimento de produtos e mais regulamentadas demoram mais a implementar medidas de desempenho não financeiras em comparação com as empresas com características opostas. Contudo, estes autores concluem também

que o desempenho é superior nas empresas que utilizam variáveis não financeiras quando comparado com aquelas que não empregam estas variáveis no seu sistema de incentivos.

A utilização de sistemas de incentivos implica uma recolha e monitorização de variáveis financeiras e não financeiras objectivas. Assim, empresas com SCG mais limitados, não terão possibilidade de usar tantos incentivos.

*H<sub>5</sub>: As empresas que utilizam mais Sistemas de Controlo de Gestão têm contratos, ceteris paribus, com mais incentivos aos seus gestores.*

### 2.3. Teoria do capital humano

Segundo a teoria do capital humano, a educação ou a formação profissional aumentam a produtividade dos trabalhadores ao transmitir conhecimentos e habilidades e, conseqüentemente, aumentam o seu desempenho e rendimento futuros (Becker, 1994). Conforme esta teoria, apesar das despesas com a formação profissional e a educação serem elevadas, estas devem ser consideradas um investimento, uma vez que são realizadas com vista a aumentar o desempenho pessoal.

Opinião contrária tem Block (1990), que argumentou que a teoria do capital humano fornece um conceito pobre de capital. Na opinião deste autor, o capital humano é uma forma abstracta de trabalho - uma mercadoria - e não verdadeiramente uma forma de capital/dinheiro.

Apesar de ser fácil perceber a relação entre maior produtividade e salários mais elevados, é necessário ter em conta dois factores adicionais: existem muitas outras influências para a produtividade (e não apenas o nível de educação dos trabalhadores) e

a determinação dos salários a pagar depende também, por exemplo, do sector em que a empresa se insere ou do poder de negociação dos sindicatos.

As PME's portuguesas que serão analisadas neste trabalho, dada a sua pequena dimensão, associada à sua estrutura geralmente familiar e às crescentes dificuldades de concorrência nos segmentos em que actuam, dificilmente conseguem reter os melhores colaboradores. Uma das variáveis que pode contribuir para inverter esta tendência passa pela formação profissional dos colaboradores ao longo da vida activa. A formação dá a possibilidade aos colaboradores de adquirirem ou aperfeiçoarem os conhecimentos, as qualificações e os comportamentos necessários para assumirem com competência as funções actuais e as que lhes virão a ser exigidas no futuro. Infelizmente, a maioria das PME's continua a considerar a formação como um custo e não como um investimento, traçando desta forma um futuro mais difícil, onde a sua desadequação às necessidades de actualização e modernização lhes dificultam e comprometem a continuidade do negócio. A formação deve ser encarada como um recurso a utilizar para atingir determinados fins, como melhorar a qualidade do trabalho, preparar o profissional para o melhor desempenho da sua função, melhorar os pontos fracos e reforçar as suas competências (Krause & Lubik, 2004). A tendência actual é remunerar os trabalhadores com base na sua produtividade, tendo como referência a sua experiência profissional, conduzindo a pacotes de remuneração actual igual à produtividade actual (Gautié, 2003).

Relacionada com esta teoria, pode-se testar as seguintes hipóteses:

*H<sub>6a</sub>: Quanto maior o nível de educação detida pelo gestor maior será, ceteris paribus, o incentivo recebido por este.*

*H<sub>6b</sub>: Quanto maior a experiência detida pelo gestor maior será, ceteris paribus, o incentivo recebido por este.*

#### 2.4. Teorias da motivação

Na literatura existem várias teorias que abordam a motivação, das quais podemos destacar dois grupos: as mais tradicionais (teorias de *Maslow*, *McGregor*, *Herzberg* e *McClelland*) e as teorias contemporâneas (teoria do estabelecimento das metas, teoria do reforço, *job design theory*, teoria da equidade e teoria da expectativa).

As abordagens clássicas mais estudadas em termos de motivação organizacional são as teorias de *Maslow* e *Herzberg*, as quais consideram as necessidades humanas enquanto factores motivacionais (Robbins & Coulter, 2009).

Para *Maslow*, as necessidades influenciam o comportamento humano quase sempre de forma instintiva. Estas estão divididas em necessidades primárias (fisiológicas e de segurança) e secundárias (sociais, de auto-estima e de auto-realização), formando uma pirâmide na qual um sujeito só procura satisfazer uma necessidade quando a anterior já está satisfeita (Robbins & Coulter, 2009).

Deste modo, para motivar os gestores, é necessário analisar quais as necessidades que estes têm por satisfazer e criar um sistema de incentivos que corresponda a essas características.

Segundo a teoria dos dois factores de *Herzberg*, os gestores atuam em função de factores motivacionais (reconhecimento, responsabilidade e progressão na carreira) e de factores higiénicos (remuneração e benefícios, política da organização, relacionamento com os colegas e supervisores). O primeiro grupo de factores gera satisfação, produzindo um efeito duradouro de aumento de desempenho. O segundo grupo, pelo contrário, por conter factores que estão, regra geral, fora do controlo dos gestores, não têm um efeito na motivação, provocando insatisfação caso estejam ausentes (Robbins & Coulter, 2009).

Quanto às teorias contemporâneas, as mais relevantes para o tema em análise nesta dissertação são as teorias do estabelecimento de metas, do reforço e da expectativa.

Segundo a teoria do estabelecimento de metas, a criação de metas específicas e expostas de forma clara faz aumentar o desempenho e a motivação dos trabalhadores. Assim, os objectivos mais difíceis de atingir, quando realistas e aceites pelos trabalhadores, resultam em melhor performance do que os mais fáceis (Robbins & Coulter, 2009).

De acordo com esta teoria, o feedback é muito importante, pois permite melhorar o desempenho dos trabalhadores. Este efeito é mais notório quando as pessoas têm capacidade para avaliar os resultados do seu trabalho por si mesmas, sem ter de esperar pela avaliação feita por outros. Quando os objectivos são criados correctamente, há ainda uma resposta mais adequada por parte dos trabalhadores ao feedback negativo.

Um ponto negativo desta hipótese é a sua fraca aplicação à cultura portuguesa, uma vez que assume trabalhadores mais independentes, que procuram grandes desafios e que possuem um elevado nível de preocupação com o seu desempenho, como acontece nos EUA ou no Canadá.

Para a teoria do reforço o comportamento humano é uma função das suas consequências, ou seja, do que acontece a uma pessoa quando ela faz determinada coisa.

Uma das limitações desta teoria é o facto do reforço positivo não ser a única explicação existente para as diferenças de motivação entre os trabalhadores, apesar de ser um instrumento importante para aumentar o desempenho destes (Robbins & Coulter, 2009).

Por último, a teoria da expectativa assume que as pessoas agem de acordo com a esperança que as suas acções tenham determinado resultado, o qual tem um certo nível de atractividade para o trabalhador. Deste modo, a motivação de cada um depende de três relações de causa/efeito. A primeira assenta na relação entre esforço e desempenho, na qual cada trabalhador acredita que quanto mais se esforçar na realização das suas tarefas, melhor será o seu desempenho. Na relação entre desempenho e recompensa, há a expectativa que certo nível de desempenho dê origem a uma determinada retribuição, a qual pode ser ou não monetária. Finalmente, na relação recompensa-metas pessoais, os trabalhadores são motivados porque esperam que a compensação pelo seu trabalho esteja de acordo com os seus desejos e satisfaça as suas necessidades (Robbins & Coulter, 2009).

Uma vez que todas estas teorias analisam apenas factores individuais, estas implicam uma maior subjectividade na criação dos sistemas de incentivos e na sua aplicação, visto que tudo depende da personalidade individual de cada gestor.

Baseados nas teorias de motivação vamos testar as seguintes hipóteses:

*H<sub>7a</sub>: Quanto mais incentivos os gestores receberem maior será, ceteris paribus, a sua vontade de receber mais incentivos*

*H<sub>7b</sub>: Quanto mais incentivos os gestores receberem maior será, ceteris paribus, a importância dada a estes para efeitos de motivação*

### **3. Metodologia de investigação e apresentação dos dados**

Para testar as hipóteses definidas anteriormente, foram analisadas diversas PME's do tecido empresarial português, tendo por base os dados fornecidos pela empresa Informa D&B, uma empresa especializada em *corporate information*.

De acordo com a Recomendação da Comissão Europeia relativa à definição de pequenas e médias empresas, de 6 de Maio de 2003, uma empresa é considerada uma PME se empregar menos de 250 pessoas e possuir um volume de negócios que não exceda 50 milhões de euros ou um balanço total inferior a 43 milhões de euros.

As PME's são amplamente reconhecidas como o pilar da economia nacional, sendo as principais responsáveis pela criação de emprego em Portugal. Assim, conforme os dados oferecidos pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) em 2009, existiam em Portugal 348.552 PME, representando 99,7% do total das sociedades não financeiras. Este número reflecte um decréscimo de 0,3% face ao ano de 2008 (neste ano existiam 349.756 PME), tendência também verificada para o conjunto dos restantes indicadores (volume de negócios, valor acrescentado bruto ao custo de factores gerados, numero de trabalhadores), sendo esta evolução um reflexo do cenário de crise que caracterizou a economia portuguesa no ano de 2009.

Pela sua menor relevância no contexto nacional, e menor formalização de contratos de incentivos e sistemas de controlo de gestão, foram excluídas deste estudo as micro empresas, as quais têm menos de 10 trabalhadores. Foram também eliminadas as instituições governamentais e organizações não-governamentais (ONG), visto que estas não são directamente comparáveis com as empresas com fins lucrativos.

O método de estudo utilizado foi o questionário. Neste, os administradores e directores financeiros das PME's identificadas foram questionados sobre a percentagem da sua remuneração variável, isto é, indexada ao desempenho, as medidas utilizadas na avaliação de desempenho, bem como sobre questões demográficas (género, idade, formação, experiência e antiguidade no cargo). Além disso, foi recolhida informação sobre a utilização de sistemas de controlo de gestão.

Este método foi escolhido porque não existem dados públicos disponíveis que possam ser utilizados para este estudo. Além disso, as questões sobre a remuneração dos gestores são geralmente percebidas pelas empresas como respeitantes a informações privadas e confidenciais, pelo que as questões utilizadas não recaem sobre o valor da remuneração mas sim sobre o peso dos incentivos, isto é, a remuneração variável indexada à performance no total da remuneração.

De modo a enviar o pedido de participação nos questionários para cada uma das empresas foi necessário obter os nomes e os *e-mails* dos administradores (*CEO* ou *CFO*) ou directores financeiros, através de um contacto telefónico. Para estes contactos foi definido um protocolo, no qual se pretendia falar directamente com a pessoa responsável, apresentando o estudo e os seus objectivos e obtendo o acordo da empresa para participar. Caso esta pessoa não estivesse disponível, o seu nome e *e-mail* eram solicitados, de modo a que o questionário fosse enviado directamente ao participante. Sempre que o contacto telefónico não foi possível ou quando as empresas recusaram participar, os contactos referidos foram pesquisados no *site* da Informa D&B ou na internet. Depois, para cada um dos gestores identificados, foi enviado um pedido para preenchimento de um questionário *online*.

O uso do *e-mail* foi escolhido devido ao uso generalizado da internet na população-alvo. Além disso, este método permite reduzir os custos de obtenção dos dados, permitindo um aumento da amostra. Contudo, a pedido de alguns participantes, o questionário foi enviado anexado ao *e-mail*, por fax ou via postal.

Várias medidas foram, então, tomadas para aumentar a qualidade global da metodologia, bem como a taxa de resposta (Van der Stede et. al. 2007). Primeiro, para elaborar o questionário, utilizaram-se as ferramentas disponíveis no *site LimeService*, as

quais facilitam o processo de resposta e de análise dos dados recolhidos. Em segundo lugar, quando possível, as questões utilizadas no questionário, tiveram por base a literatura já existente. Em terceiro lugar, todas as questões do questionário foram discutidas em detalhe e o questionário foi testado por outros administradores e directores financeiros não incluídos na amostra, antes de ser enviado aos gestores em análise. Este teste prévio visava avaliar a compreensibilidade, atractividade e tempo de resposta ao questionário. O questionário foi revisto de acordo com este teste piloto, nomeadamente ao nível da redacção de alguns itens e da sua estrutura. Uma outra medida implementada foi o envio de *e-mails* regulares a lembrar os gestores que ainda não tivessem respondido para que o fizessem com a maior brevidade possível. Finalmente, de acordo com Van der Stede et al (2007), por forma a motivar uma maior taxa de resposta, foi dada a possibilidade aos participantes de receberem os resultados do estudo, de participarem numa sessão de apresentação dos resultados no ISEG, num evento apoiado pela *Alumni* Económicas, Associação dos Antigos Alunos do ISEG, a maior rede *Alumni* do país, e de participarem num sorteio entre todos os participantes, no qual poderiam ganhar 9 vouchers que variavam entre os 25,90 e os 89,90 euros.

Na literatura sobre contabilidade de gestão, uma das causas identificadas para a baixa taxa de resposta é o facto de os questionários não serem enviados aos participantes mais adequados (Chenhall & Langfield-Smith, 1998). De forma a evitar este tipo de problema, cada uma das empresas da amostra foi contactada de modo a identificar a pessoa responsável pelos sistemas de controlo de gestão.

### 3.1. Dados

Conforme os dados fornecidos pela Informa D&B, foi utilizada uma amostra inicial de 19.839 empresas. Com a metodologia descrita anteriormente conseguiu-se, no total, obter os *e-mails* de 12.611 empresas, tendo sido impossível obter contactos de 1.329 delas, visto que o número de contacto não estava correto ou a chamada não foi atendida. Das 12.611 empresas contactadas, 13 não quiseram participar no estudo, 5 tinham deixado de existir, 32 pertenciam a um grupo empresarial em que a principal empresa já tinham sido contactada, 617 pediram um outro formato de questionário e 431 endereços de *e-mail* não estavam correctos. Foram, portanto, enviados com sucesso um total de 11.513 questionários por *e-mail*, 574 por correio, 29 por fax e 14 através de um ficheiro anexado ao *e-mail*.

Foram recebidas 1.039 respostas, das quais 714 incluíam dados sobre incentivos, o que corresponde a uma taxa de resposta de 9,02%. Esta taxa de resposta, ainda que pareça reduzida, não difere significativamente de estudos anteriores (Bouwens & Lent, 2007; Lau & Sholihin, 2005; Hoque & James, 2000; Bushman et al, 1996).

### 3.2. Mensuração das variáveis

#### 3.2.1. Variáveis dependentes

Neste estudo, devido às hipóteses criadas anteriormente, foi necessário definir mais do que uma variável dependente. Assim, a variável dependente utilizada na maioria dos testes é a percentagem da remuneração anual que pode ser considerada como incentivo, isto é, remuneração indexada à performance (rem). Esta variável foi fornecida pelos participantes no questionário, variando entre 0% e 100%, tendo sido

também recolhida informação sobre as medidas financeiras e não financeiras utilizadas no contrato de incentivos e o seu peso relativo no incentivo total.

Com base nestes dados e para testar  $H_2$  foi construída uma variável dicotómica para a existência de métricas não financeiras no plano de incentivos (*varnofinanc*), a qual assume o valor 1 no caso de existirem incentivos baseados nestas métricas e 0 caso isso não aconteça.

Uma outra variável dependente, utilizada no teste de  $H_{7a}$  é (*incpesoesc*), a qual mede a percentagem da remuneração anual que cada participante gostaria de receber como incentivo, medida entre 0% e 100%.

Finalmente, para testar  $H_{7b}$ , foi medida a importância que os incentivos têm para cada um dos gestores em termos de motivação, esforço, desempenho, satisfação, envolvimento com o trabalho, identificação com a organização e lealdade (*impcomb*). Todos estes itens foram medidos através de uma escala de *Likert* com 7 pontos onde 1 correspondia a “nada importante” e 7 a “muito importante”. Estes *items* foram consolidados numa única variável pois a análise factorial exploratória, método dos componentes principais com rotação oblíqua, gerou um único factor.

A estatística descritiva referente a cada uma destas variáveis encontra-se na Tabela I.

### 3.2.2. Variáveis independentes

Como variável independente foram também utilizadas diferentes variáveis, de acordo com análise necessária para testar cada uma das hipóteses. Uma dessas variáveis foi a performance individual de cada gestor no ano anterior à análise (*perfind*), sendo 0 o valor máximo e 10 o mínimo.

O desempenho da empresa (*perfcomp*) resultou da média da resposta a quatro questões e varia entre 1 (mínimo) e 7 (máximo). Esta escala foi validada anteriormente por Roth & Jackson (1995) e utilizada por Widener (2007) para os sectores da indústria e serviços. Estes autores demonstraram que esta variável tem uma correlação positiva e estatisticamente significativa com o retorno dos activos (ROA). Tal como na literatura anterior, após análise factorial foi encontrado apenas um factor com *eigen value* de 3.06389 e um *alfa cronbach* de 0.89.

Para mensurar a dimensão das empresas foi recolhido o número de trabalhadores de cada uma. De acordo com Davila & Foster (2007), foi utilizado o logaritmo natural deste valor (*Indim*), uma vez que havia a necessidade de corrigir a elevada assimetria e curtose associada a esta variável.

Um outro factor relevante para este estudo é a distinção entre empresas familiares e as que não o são. Para tal, foi utilizada a definição da Comissão Europeia (2009), segundo a qual “são Empresas Familiares aquelas em que a família tem o poder de decisão no capital da firma e pelo menos um dos seus membros é gestor. No caso das empresas cotadas em bolsa, é suficiente uma participação de pelo menos 25%”.

Os respondentes do questionário assinalaram se de acordo com esta definição a empresa era familiar ou não. Deste modo, a variável utilizada é dicotómica (*empfam*), assumindo o valor 1 quando a empresa é familiar e 0 caso contrário.

Aos participantes no questionário foi pedido que identificassem o número de SCG utilizados ou implementados na sua empresa, a partir de uma lista de 41 SCG (*nscg*). Esta lista foi adaptada a partir de estudos anteriores acerca do uso de SCG (Chenhal & Langfield-Smith, 1998; Davila & Foster, 2007).

Por último, foi pedido aos participantes que fornecessem alguns dados pessoais, nomeadamente quanto às suas habilitações literárias. Foi, assim, criada a variável (faclociclo), uma variável dicotómica que assume o valor 1 quando o participante tem habilitações ao nível do bacharelato/licenciatura ou superior e 0 caso contrário.

Os participantes foram ainda interrogados acerca do número de anos de experiência profissional (expprof), o número de anos de experiência no cargo que ocupam actualmente (expcargo) e o número de anos de antiguidade na empresa (antig).

Todas estas variáveis estão descritas na Tabela I, descrita abaixo.

### 3.2.3. Variáveis de controlo

Devido à elevada heterogeneidade da amostra, foi necessário introduzir algumas variáveis de controlo em cada uma das especificações. Para tal, o sector em que a empresa se insere foi controlado através da variável dicotómica (ind), a qual toma o valor 1 se a empresa pertence ao sector da indústria e 0 se pertence ao sector dos serviços. A localização da empresa (reg) também foi controlada, através da criação de diversas variáveis dicotómicas. Finalmente, a posição ocupada pelos inquiridos foi modelada pelo uso de variáveis dicotómicas para a função de *controller* (ct), a situação base na análise, director financeiro (df), director geral (dg) e outros (ot).

### 3.3. Método de análise

Uma vez que as variáveis dependentes (rem, varnofinanc, incpesoesc, impcomb) possuem valores entre um limite inferior e um limite superior, seja por decorrerem de uma escala de *Likert* ou de uma proporção, utilizou-se a regressão *Tobit*. Este método permite, assim, aproveitar tanto as empresas que utilizam sistemas de incentivos

Tabela I – Estatística descritiva das variáveis dependentes e independentes

| Descrição das variáveis   | Nome abreviado | Variação possível | Obs. | Min | Média | Max  | Desvio Padrão |
|---|----------------|-------------------|------|-----|-------|------|---------------|
| Percentagem do Incentivo no total da remuneração                              | rem            | 0-100             | 714  | 0   | 13,38 | 100  | 2,24          |
| Performance Individual  | perfind        | 0-10              | 694  | 0   | 7,41  | 10   | 1,70          |
| Performance da empresa  | perfcomp       | 1-7               | 704  | 1   | 4,32  | 7    | 1,08          |
| Variável dicotómica da utilização das métricas não financeiras nos incentivos | varnofinanc    | 0-1               | 713  | 0   | 0,19  | 1    | 0,40          |
| Numero dos trabalhadores (logaritmo natural)                                  | Indim          | 2,3- 5,51         | 714  | 2.3 | 3,31  | 5,51 | 0,84          |
| Empresas familiares   | empfam         | 0-1               | 714  | 0   | 0,62  | 1    | 0,48          |
| Número de SCG identificados como implementados/utilizados na empresa          | nscg           | 0-41              | 714  | 0   | 12,17 | 41   | 8,24          |
| Variável dicotómica do nível de educação (bacharelato/licenciatura)           | faclociclo     | 0-1               | 714  | 0   | 0,79  | 1    | 0,41          |
| Número de anos de experiência profissional                                    | expprof        | 1-58              | 713  | 1   | 18,62 | 58   | 10,17         |
| Número de anos de experiência no cargo  | expcargo       | 0-44              | 707  | 0   | 10,77 | 44   | 10,17         |
| Número de anos de antiguidade na empresa                                      | antig          | 0-59              | 706  | 0   | 11,09 | 59   | 8,25          |
| Remuneração indexada a performance  | incpesoesc     | 0-100             | 698  | 0   | 27,80 | 100  | 24,54         |
| Importância combinada do incentivo para o participante em várias dimensões    | impcomb        | 1-7               | 673  | 1   | 4,45  | 7    | 1,88          |

nos seus contratos de remuneração, como as empresas que não os utilizam.

Uma regressão do tipo OLS, método dos mínimos quadrados, foi utilizado para testar a robustez dos modelos, tendo-se obtido resultados semelhantes com ambos os métodos.

Em todas as especificações foram incluídas as variáveis de controlo já mencionadas, de modo a reduzir a heterogeneidade da amostra em termos de sector, localização e posição dos participantes.

Assim, a hipótese  $H_{1a}$  foi testada tendo por base o seguinte modelo:

$$(1) \text{ rem}_i = \alpha_0 + \beta_1 \text{perfind}_i + \sum \mu_j \text{controlo}_i + \varepsilon_i$$

Já para testar  $H_{1b}$ , o modelo utilizado foi:

$$(2) \text{ rem}_i = \alpha_1 + \beta_2 \text{perfcomp}_i + \sum \mu_j \text{controlo}_i + \varepsilon_i$$

onde  $i$  corresponde a cada uma das empresas participantes as variáveis utilizadas estão descritas na Tabela I.

Para testar  $H_{2a}$  foi criado um modelo com a seguinte especificação:

$$(3) \text{ perfind}_i = \alpha_2 + \beta_3 \text{varnofinanc}_i + \sum \mu_j \text{controlo}_i + \varepsilon_i$$

O teste da hipótese  $H_{2b}$  utilizou um modelo semelhante:

$$(4) \text{ perfcomp}_i = \alpha_3 + \beta_4 \text{varnofinanc}_i + \sum \mu_j \text{controlo}_i + \varepsilon_i$$

onde  $i$  corresponde a cada uma das empresas participantes. As variáveis  $\text{varnofinanc}$ ,  $\text{perfind}$  e  $\text{perfcomp}$  estão explicadas na Tabela I.

O modelo utilizado para testar  $H_3$  foi:

$$(5) \text{ rem}_i = \alpha_4 + \beta_5 \text{ln dim}_i + \sum \mu_j \text{controlo}_i + \varepsilon_i$$

onde  $i$  corresponde a cada uma das empresas participantes. As variáveis  $rem$  e  $Indim$  estão explicadas na Tabela I.

Já para testar a  $H_4$  foi utilizado o seguinte modelo:

$$(6) \quad rem_i = \alpha_5 + \beta_6 empfam_i + \sum \mu_j controlo_i + \varepsilon_i$$

onde  $i$  corresponde a cada uma das empresas participantes. As variáveis utilizadas estão descritas na Tabela I.

Para testar a  $H_5$  utilizou-se o seguinte modelo:

$$(7) \quad rem_i = \alpha_6 + \beta_7 nscg_i + \sum \mu_j controlo_i + \varepsilon_i$$

onde  $i$  corresponde a cada uma das empresas participantes e as variáveis utilizadas,  $rem$  e  $nscg$ , estão descritas na Tabela I.

Para testar a  $H_{6a}$  o modelo utilizado foi o seguinte:

$$(8) \quad rem_i = \alpha_7 + \beta_8 faclociclo_i + \sum \mu_j controlo_i + \varepsilon_i$$

O teste da hipótese  $H_{6b}$  utilizou o seguinte modelo:

$$(9) \quad rem_i = \alpha_8 + \beta_9 expprof_i + \beta_{10} expcargoi + \beta_{11} antig_i + \sum \mu_j controlo_i + \varepsilon_i$$

onde  $i$  corresponde a cada uma das empresas participantes e as variáveis utilizadas para testar as duas hipóteses estão descritas na Tabela I.

A especificação criada para testar  $H_{7a}$ , que tem a percentagem de incentivos desejados pelos gestores como variável dependente pode escrever-se como:

$$(10) \quad incpesoesc_i = \alpha_9 + \beta_{12} rem_i + \sum \mu_j controlo_i + \varepsilon_i$$

Por último, a hipótese  $H_{7b}$  foi testada utilizando o seguinte modelo:

$$(11) \quad impcomb_i = \alpha_{10} + \beta_{13} rem_i + \sum \mu_j controlo_i + \varepsilon_i$$

onde  $i$  corresponde a cada uma das empresas participantes. Na Tabela I encontra-se uma explicação das variáveis  $incpesoesc$ ,  $rem$  e  $impcomb$ .

O modelo utilizado para o teste de robustez foi:

$$(12) \text{rem}_i = \alpha_{12} + \beta_{18}\text{perfind}_i + \beta_{19}\text{perfcomp}_i + \beta_{20}\text{ln dim}_i + \beta_{21}\text{empfam}_i \\ + \beta_{22}\text{nscg}_i + \beta_{23}\text{faclociclo}_i + \beta_{24}\text{exp prof}_i + \beta_{25}\text{exp cargo}_i \\ + \beta_{26}\text{antig}_i + \sum \mu_j \text{controlo}_i + \varepsilon_i$$

onde  $i$  corresponde a cada uma das empresas participantes e a descrição das variáveis utilizadas esta na Tabela I.

#### 4. Análise empírica e discussão de resultados

A Tabela I apresenta as estatísticas descritivas das variáveis dependentes e independentes. Nesta tabela, os dados estão restritos aos participantes que responderam à pergunta acerca da principal variável independente, ou seja, a percentagem da sua remuneração anual que pode ser considerada como incentivo ( $rem$ ). Por este motivo, o número de observações é sempre igual ou inferior a 714.

Aqui pode-se observar que, em média, os incentivos correspondem a cerca de 13% do total da remuneração recebida pelos gestores ainda que, idealmente, estes gostassem que este peso fosse superior (27,8%, em média). Quanto à inclusão de métricas não financeiras nos planos de incentivos, apenas 19,35% das empresas o fizeram. Adicionalmente, para os participantes, a existência de um sistema de incentivos tem uma importância de 4,45 numa escala de 0 a 7.

O desempenho individual dos gestores é elevado (7,4 numa escala de 0 a 10), enquanto o das empresas é um pouco inferior (4,3, numa escala de 1 a 7). De todas as empresas analisadas, cerca de 60% são consideradas empresas familiares, o que pode

explicar a reduzida importância atribuída ao uso de planos de incentivos, bem como o número de SCG implementados/utilizados (12, em média, em 41 possíveis).

Por fim, no que respeita às características dos participantes, cerca de 79% possuem um curso superior e têm, em média, 18,6 anos de experiência profissional, 10,7 anos de experiência no cargo que ocupam e 11 anos de antiguidade na empresa.

Neste estudo existem duas variáveis multi-itens (desempenho da empresa e da importância dos incentivos), uma vez que resultam do valor médio das respostas dadas pelos participantes em diversas alíneas do questionário. Para estas variáveis foram utilizados dois procedimentos fundamentais nos estudos acerca da contabilidade de gestão, os quais permitem avaliar a validade destas variáveis e a confiança com que as podemos utilizar (Nunnally, 1978). Para *Análise factorial* e o teste de *Cronbach's Alpha* para ambas as variáveis surgiu apenas um fator e o *Cronbach's Alpha* foi de 0,89 para o desempenho da empresa e de 0.95 para a importância dos incentivos.

A Tabela II apresenta os coeficientes de correlação de *Pearson* entre as variáveis, sendo estes a primeira evidência sobre as relações entre as variáveis independentes e dependentes.

Nesta tabela é possível verificar, por exemplo, que existe uma correlação positiva entre a percentagem da remuneração total que é considerada como incentivo (rem) e a percentagem da remuneração anual que cada participante gostaria de receber como incentivo (incpesoesc). Também os coeficientes de correlação entre o número de anos de experiência profissional (expprof) e o número de anos no cargo (expcargo) e de antiguidade na empresa (antig) são significativamente positivos. Finalmente, também entre a proporção desejada de incentivos e a importância dada a este sistema de compensação (impcomp) existe uma correlação positiva.

Tabela II – Coeficientes de correlação de *Pearson*

|             | rem          | perfind      | perfcomp     | varnofinanc  | Indim        | empfam       | nscg         | faclociclo   | expprof      | expcargo     | antig        | incpesoesc  | impcomb |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|---------|
| rem         | 1.00         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |             |         |
| perfind     | 0.05         | <b>1.00</b>  |              |              |              |              |              |              |              |              |              |             |         |
| perfcomp    | <b>0.10</b>  | <b>0.32</b>  | 1.00         |              |              |              |              |              |              |              |              |             |         |
| varnofinanc | <b>0.32</b>  | -0.05        | <b>0.08</b>  | 1.00         |              |              |              |              |              |              |              |             |         |
| Indim       | <b>-0.06</b> | <b>0.09</b>  | <b>0.11</b>  | 0.00         | 1.00         |              |              |              |              |              |              |             |         |
| empfam      | 0.04         | <b>-0.12</b> | <b>-0.09</b> | 0.04         | <b>-0.09</b> | 1.00         |              |              |              |              |              |             |         |
| nscg        | 0.05         | <b>0.15</b>  | <b>0.19</b>  | <b>0.09</b>  | <b>0.21</b>  | <b>-0.18</b> | 1.00         |              |              |              |              |             |         |
| faclociclo  | <b>-0.07</b> | <b>0.08</b>  | 0.05         | -0.05        | <b>0.19</b>  | <b>-0.14</b> | <b>0.21</b>  | 1.00         |              |              |              |             |         |
| expprof     | -0.04        | -0.02        | -0.03        | <b>-0.10</b> | 0.01         | 0.01         | -0.04        | <b>-0.23</b> | 1.00         |              |              |             |         |
| expcargo    | 0.04         | -0.04        | -0.04        | <b>-0.09</b> | -0.03        | <b>0.07</b>  | <b>-0.14</b> | <b>-0.24</b> | <b>0.71</b>  | 1.00         |              |             |         |
| antig       | 0.03         | -0.04        | -0.05        | -0.05        | <b>0.08</b>  | 0.06         | <b>-0.14</b> | <b>-0.29</b> | <b>0.57</b>  | <b>0.67</b>  | 1.00         |             |         |
| incpesoesc  | <b>0.56</b>  | <b>0.03</b>  | <b>0.02</b>  | <b>0.19</b>  | <b>-0.02</b> | <b>0.03</b>  | -0.05        | -0.06        | -0.05        | 0.01         | 0.03         | 1.00        |         |
| impcomb     | <b>0.21</b>  | <b>0.07</b>  | <b>0.07</b>  | <b>0.23</b>  | -0.01        | 0.01         | <b>-0.05</b> | <b>-0.04</b> | <b>-0.14</b> | <b>-0.11</b> | <b>-0.05</b> | <b>0.42</b> | 1.00    |

**Notas:** Os coeficientes em negrito representam aqueles que tem correlação significativa, isto é, *p-value* inferior a 10%.

Na Tabela III são apresentados os resultados das regressões.

Tabela III – Resultados das regressões

| Variável dependente | H <sub>1a</sub><br>rem | H <sub>1b</sub><br>rem | H <sub>2a</sub><br>varnofinanc | H <sub>2b</sub><br>varnofinanc | H <sub>3</sub><br>rem | H <sub>4</sub><br>rem |
|---------------------|------------------------|------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Perfind             | 0.6139**<br>(.0030)    |                        | -0.1725<br>(0.1756)            |                                |                       |                       |
| Perfcomp            |                        | 0.0050***<br>(0.0018)  |                                | 0.2168**<br>(0.1065)           |                       |                       |
| Lndim               |                        |                        |                                |                                | -0,4495<br>(2,1243)   |                       |
| Empfam              |                        |                        |                                |                                |                       | 1,9225<br>(3,3198)    |
| N                   | 694                    | 704                    | 694                            | 703                            | 714                   | 714                   |
| Pseudo R2           | 0.0057                 | 0.0064                 | 0.0046                         | 0.0048                         | 0,0048                | 0,0049                |

  

| Variável dependente | H <sub>5</sub><br>rem | H <sub>6a</sub><br>rem | H <sub>6b</sub><br>rem | H <sub>6b1</sub><br>rem | H <sub>7a</sub><br>incpesoesc | H <sub>7b</sub><br>impcomb |
|---------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------------|----------------------------|
| Nscg                | 0,662***<br>(0,1988)  |                        |                        |                         |                               |                            |
| Faclociclo          |                       | -8,4624**<br>(3,9726)  |                        | -9,1071**<br>(4,1057)   |                               |                            |
| Expprof             |                       |                        | -0,4390*<br>(0,2321)   | -0,4705**<br>(0,2320)   |                               |                            |
| Expcargo            |                       |                        | 0,3286<br>(0,3329)     | 0,3086<br>(0,3328)      |                               |                            |
| Antig               |                       |                        | 0,1808<br>(0,2711)     | 0,099<br>(0,2735)       |                               |                            |
| rem                 |                       |                        |                        |                         | 0,6541***<br>(0,03985)        | 0,0214***<br>(0,0039)      |
| N                   | 714                   | 714                    | 703                    | 703                     | 698                           | 673                        |
| Pseudo R2           | 0,0075                | 0,0059                 | 0,0054                 | 0,0056                  | 0,0409                        | 0,0165                     |

**Notas:** Para cada hipótese testada, é mostrado o coeficiente estimado através de uma regressão Tobit e, entre parêntesis, o respectivo erro padrão. A constante e as variáveis de controlo foram incluídas em todas as regressões para efeitos de estimativa mas os coeficientes não são reportados. Os asteriscos indicam os níveis de significância. \*\*\*p<0,01; \*\*p<0,05; \*p<0,1

A partir dos resultados obtidos, relativamente a H<sub>1a</sub> e H<sub>1b</sub> é possível concluir que a utilização dos incentivos está positivamente associada ao desempenho dos gestores e das empresas, respectivamente, o que confirma o que foi antecipado anteriormente.

Quanto a H<sub>2a</sub>, contrariamente àquilo que era esperado, a utilização de variáveis não financeiras no cálculo dos incentivos está negativamente relacionada com o desempenho dos gestores, estando, no entanto, positivamente associada ao desempenho da empresa (H<sub>2b</sub>), como previsto.

Também ao contrário do que foi antecipado, a dimensão da empresa, testada na hipótese  $H_3$ , não está associada à proporção de incentivos recebidos pelos gestores. Quanto a empfam, não foi encontrada evidência para suportar a hipótese de que as empresas familiares têm contratos com menos incentivos para os seus gestores. O nível de utilização dos SCG tem uma relação positiva e estatisticamente significativa com a utilização dos incentivos, o que suporta  $H_5$ . Deste modo, com base nos resultados obtidos, é possível concluir que os SCG e os incentivos complementam-se.

Relativamente à hipótese  $H_{6a}$ , esta não foi confirmada, tendo-se obtido um resultado contrário, o seja, o facto de o gestor ter um nível de educação mais alto não significa que vá receber um incentivo superior. Quanto à experiência detida ( $H_{6b}$ ), foi encontrada evidência estatisticamente significativa de que o número de anos de experiência profissional tem um impacto negativo no valor do incentivo recebido.

De modo a avaliar se o nível de educação dos gestores poderia estar relacionado com estas variáveis, faclociclo foi adicionado ao modelo ( $H_{6b1}$ ). Contudo, os resultados foram semelhantes aos obtidos anteriormente, o que implica que, para as empresas analisadas, o montante de incentivos no contrato dos gestores diminui com a experiência profissional e a formação superior.

Finalmente, os dados estimados mostram uma evidência positiva e com significância estatística de que quanto mais incentivos os gestores receberem maior será o peso desejado de incentivo e maior será a importância dada a estes, ou seja as hipóteses  $H_{7a}$  e  $H_{7b}$  foram confirmadas.

Como teste de robustez foram analisadas simultaneamente numa mesma regressão as variáveis explicativas do nível de incentivos e os resultados foram semelhantes. De igual modo, a utilização de uma regressão do tipo OLS conduziu a resultados semelhantes aos encontrados com a especificação Tobit.

## 5. Conclusão

Este estudo fornece evidências acerca da utilização de incentivos nas PME's. As PME's são muito importantes para o desenvolvimento económico nacional, mas a pesquisa em contabilidade de gestão relacionada com este tipo de empresas tem sido reduzida (Mitchell e Reid, 2000). Daí o contributo deste estudo, que analisa as determinantes do uso de incentivos neste tipo de empresas, tendo por base dados de questionários de 714 participantes.

Com base nos resultados obtidos, não foi encontrada evidência de que o uso de variáveis não financeiras esteja relacionado com um melhor desempenho dos gestores, sendo contraditório com os estudos anteriores (Banker et al, 2000; Ittner et al, 1997) mas está relacionado com uma melhor performance da empresa apoiando as conclusões de Ittner & Larcker (1997; 1998; 2002) e de Said et al (2003). Este é um resultado intrigante, uma vez que seria de esperar que ambos os tipos de desempenho se comportassem de forma semelhante em termos de efeitos sobre os incentivos.

Quanto à proporção de incentivos recebidos pelos gestores, esta variável tem uma relação positiva com o desempenho individual dos gestores e das empresas, suportando as conclusões obtidas também por outros autores (Bushman et al, 1996), de harmonia com a teoria da agência, e com o número de SCG utilizados (Bushman et al, 1996; Ittner et al, 1997; Said et al, 2003). Já a relação entre o nível de utilização de SCG e a percentagem de incentivos oferecidos aos gestores demonstra que existe complementaridade entre estas duas variáveis. Existe ainda uma relação negativa entre incentivos e o nível de educação dos gestores e a sua experiência profissional, o que contradiz os resultados de Krause & Lubik (2004) e de Gauté (2003).

Finalmente, o uso de incentivos está positivamente relacionado com o peso desejado do incentivo e a importância dada a este. Estes resultados estão de acordo com a teoria da motivação (Robbins & Coulter, 2009).

Apesar da relevância dos resultados obtidos, este estudo tem algumas limitações, as quais estão relacionadas, sobretudo, com o método utilizado. Apesar dos questionários terem várias limitações conhecidas e já referidas (Van der Stede et al, 2007), este método é o único disponível para recolher dados primários sobre o uso de incentivos nas PME's. Neste sentido, foram tomadas medidas para garantir a fiabilidade dos dados (ou seja, pré-teste do questionário, incentivos à participação, construção e validade de conteúdo). No entanto, estas medidas podem não ser suficientes e é necessário ter algum cuidado ao generalizar os resultados para outras populações. Além disso, este estudo baseia-se em dados transversais e, portanto, relações causa-efeito não podem ser inferidas.

Estas limitações e os resultados inesperados apresentados na discussão dos resultados são importantes e representam vários caminhos para pesquisas futuras. Usando, por exemplo, dados longitudinais pode-se estudar como o uso de incentivos evolui ao longo do tempo e como as mudanças que ocorrem nas empresas se traduzem em desempenho. Ao recolher mais dados sobre a propriedade da família e envolvimento desta na gestão das empresas familiares, poder-se-á aprofundar as previsões da teoria da agência e contribuir para a concepção de programas de incentivo adaptados a este tipo de empresas.

### Bibliografia

- Baiman, S., D. F. Larcker, e M. V. Rajan. 1995. Organizational design for business units. *Journal of Accounting Research* 33 (2): 205-229.
- Baker, G., R. Gibbons e K. J. Murphy. 1994. Subjective Performance Measures in Optimal Incentive Contracts. *The Quarterly Journal of Economics* 109 (4): 1125-1156.
- Baker, G. 2000. The use of performance measures in incentive contracting. *The American Economic Review* 90 (2): 415-420.
- Baker, G. 2002. Distortion and Risk in Optimal Incentive Contracts. *Journal of Human Resources* 37 (4): 724-751.
- Banker, R. D., S.-Y. Lee, G. Potter, e D. Srinivasan. 1996. Contextual analysis of performance impacts of outcome-based incentive compensation. *Academy of Management Journal* 39 (4): 920-948.
- Banker, R. D., G. Potter, e D. Srinivasan. 2000. An empirical investigation of an incentive plan that includes nonfinancial performance measures. *The Accounting Review* 75 (1): 65-92.
- Baron, J. N., D. Burton, e M. Hannan. 1996. The road taken: Origins and evolution of employment systems in emerging companies. *Industrial and Corporate Change* 5 (2): 239-275.
- Baron, J. N., e D. Burton. 1999. Engineering bureaucracy: The genesis of formal policies, positions and structures in high-technology firms. *The Journal of Law, Economics and Organization* 15 (1): 1-41.
- Becker, G. S. 1994. Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis with Special Reference to Education. Chicago: *The University of Chicago Press*.
- Block, F. 1990. Post Industrial Possibilities: A Critique of Economic Discourse. Los Angeles: *University of California Press*.
- Bouwens, J. e L. V. Lent. 2006. Performance measures properties and the effect of incentive contracts. *Journal of Management Accounting Research* 18 (1): 55-75.

Bouwens, J. e L. V. Lent. 2007. Assessing the performance of business unit managers. *Journal of Accounting Research* 45 (4): 667-697.

Bryant, L., D. A. Jones e S. K. Widener. 2004. Managing value creation within the firm: An examination of multiple performance measures. *Journal of Management Accounting Research* 16 (1): 107-131.

Bushman, R. M., R. J. Indjejikian e A. Smith. 1996. CEO compensation: The role of individual performance evaluation. *Journal of Accounting and Economics* 21 (2): 161-193.

Bushman, R. M. e A. J. Smith. 2001. Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics* 32 (1-3): 237-333.

Chenhall, R. H. e K. Langfield-Smith. 1998. The relationship between strategic priorities, management techniques and management accounting: An empirical investigation using a systems approach. *Accounting, Organizations and Society* 23(3): 243-264.

Davila, A. 2005. An exploratory study on the emergence of management control systems: Formalizing human resources in small growing firms. *Accounting, Organizations and Society* 30 (3): 223-248.

Davila, A. e G. Foster. 2007. Management Control Systems in Early-Stage Startup Companies. *The Accounting Review* 82 (4): 907-937.

European Commission's Directorate-General for Enterprise and Industry (2009). Final report of the expert group. Overview of Family-Business-Relevant Issues: Research, networks, policy measures and existing studies. Bruxelas. Disponível em : <http://ec.europa.eu/enterprise/dg/>

Fama E. F. e M. C. Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics* 26 (2): 301-325.

Feltham, G. A. e J. Xie. 1994. Performance measures congruity and diversity in multi-task principal/agent relations. *The Accounting Review* 69 (3): 429-453.

- Garengo, P., S. Biazzo e U. Bititci. 2005. Performance measurement systems in SMEs: A review for a research agenda. *International Journal of Management Reviews* 7 (1): 25-47.
- Gautié, J. 2003. From Internal to Transitional Labour Markets. Touffut J-P. Edward Elgar: *Institutions and Employment, forthcoming*.
- Gibbs, M. 1995. Incentive compensation in a corporate hierarchy. *Journal of Accounting and Economics* 19 (2-3): 247-277.
- Gibbs, M., K. A. Merchant, W. A. Van der Stede e M. E. Vargus. 2004. Determinants and effects of subjectivity in incentives. *The Accounting Review* 79 (2): 409-436.
- HassabElnaby, H. R., A. A. Said e B. Wier. 2005. The retention of nonfinancial performance measures in compensation contracts. *Journal of Management Accounting Research* 17 (1): 23-42.
- Hellman, T. e M. Puri. 2002. Venture capital and the professionalization of start-up firms: Empirical evidence. *Journal of Finance* 57 (1): 169-198.
- Hemmer, T. 1996. On the design and choice of "modern" management accounting measures. *Journal of Management Accounting Research* 8 (1): 87-116.
- Hoque, Z., e W. James. 2000. Linking Balanced Scorecard measures to size and market factors: Impact on organizational Performance. *Journal of Management Accounting Research* 12 (1): 1-17.
- Horngren, C. T., S. M. Datar e G. Foster. 2004. *Contabilidade de Custos: Uma Abordagem Gerencial*. Tradução: Robert Brian Taylor. São Paulo: Prentice Hall.
- Indjejikian, R. J. 1999. Performance evaluation and compensation research: An agency perspective. *Accounting Horizons* 13 (2): 147-157.
- Ittner, C. D., e D. F. Larcker. 1998a. Are nonfinancial measures leading indicators of financial performance? An analysis of customer satisfaction. *Journal of Accounting Research* 36 (Supplement): 1-35.
- Ittner, C. D., e D. F. Larcker. 1998b. Innovations in performance measurement: Trend and research implications. *Journal of Management Accounting Research* 36 (10): 205-238.

Ittner, C. D., e D. F. Larcker. 2001. Assessing empirical research in managerial accounting: a value-based management perspective. *Journal of Accounting and Economics* 32 (1-3): 349–410.

Ittner, C. D., e D. F. Larcker. 2002. Determinants of performance measure choices in worker incentive plans. *Journal of Labor Economics* 20 (2): 59-91.

Ittner, C. D., D. F. Larcker e M. W. Meyer. 2003. Subjectivity and the weighting of performance measures: Evidence of Balance Scorecard. *The Accounting Review* 78 (3): 725-758.

Ittner, C. D., D. F. Larcker e M. Rajan. 1997. The choice of performance measures in annual bonus contracts. *The Accounting Review* 72 (2): 231-255.

Jensen, M. C., e W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.

Kaplan R. S. e D. P. Norton. 1996. *Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Harvard Business School Press.

Krause, M. e T. Lubik. 2004. *On-the-Job Search and the Cyclical Dynamics of the Labor Market*. Johns Hopkins University. Department of Economics: WP 504.

Lau, C. M. e M. Sholihin. 2005. Financial and nonfinancial performance measures: How do they affect job satisfaction? *The British Accounting Review* 37 (4): 389-413.

Maneemai P., A. Jorissen e E. Laveren. 2011. Control Choices In Family Smes: An Analysis Of The Mediating Effect Of Family Commitment On The Design And Use Of Mcs. Working paper. Antwerp University.

Miguel, A., J. Pindado e C. Torre. (2003). Ownership Structure and Firm Value: New Evidence from the Spanish Corporate Governance System. Working paper. University of Salamanca.

Mitchell, F. e G. Reid. 2000. Problems, challenges and opportunities: the small business as a setting for management accounting research. *Management Accounting Research* 11 (4): 385–390.

Nagar, V. e M. V. Rajan. 2001. The revenue implications of financial and operational measures of product quality. *The Accounting Review* 76 (4): 495-513.

- Nagar, V. e M. V. Rajan. 2005. Measuring customer relationships: The case of the Retail Banking Industry. *Management Science* 51 (6): 904-919.
- Nunnally, J. C. 1978. *Psychometric Theory*, 2ª Ed. New York: McGraw-Hill.
- Pfeffer, J. 1982. *Organization and organizations theory*. Boston: Pitman.
- Robbins, P. S. e M. Coulter. 2009. *Management*. 10ª Ed. New Jersey: Prentice Hall.
- Roth, A. V., e W. E. Jackson. 1995. Strategic determinants of service quality and performance: Evidence from the banking industry. *Management Science* 41(11): 1720-1733.
- Said, A. A., H. R. HassabElnaby e B. Wier. 2003. An empirical investigation of the performance consequences of nonfinancial measures. *Journal of Management Accounting Research* 15 (1): 193-223.
- Van der Stede, W. A., Young S. M. e C. Xiaoling Chen. 2007. Doing Management Accounting Survey Research. Inc: C. S. Chapman, A. G. Hopwood e M. D. Shields (Eds), *Handbook of Management Accounting Research*. Oxford: Elsevier.
- Widener, S. 2007. An Empirical Analysis of the Levers of Control Framework. *Accounting, Organizations and Society* 32 (7-8): 757-788.