

5 CONCLUSÕES

Este estudo buscou analisar a relação entre a qualidade das práticas de governança corporativa e a remuneração de executivos no Brasil, utilizando a mais ampla base de dados (em relação ao número de empresas e ao período) pública disponível. Encontramos que, controlando por diversas características da firma, empresas que possuem melhor qualidade de práticas de governança corporativa pagam maiores remunerações a seus executivos, tanto considerando a remuneração total quanto a remuneração individual média.

Tal resultado, a princípio, parece ser oposto ao encontrado em estudos internacionais (Core *et al.*, 1999; Chhaochharia e Grinstein, 2009; Basu *et al.*, 2007) e nacionais (Sampaio, 2009). Porém, é importante salientar que estes estudos se focaram mais na relação entre as práticas do conselho de administração com a remuneração de executivos, do que na relação da remuneração com uma dimensão mais ampla da governança corporativa.

Também é importante destacar que a literatura internacional fora dos EUA não apresenta uma relação definida entre boas práticas de governança corporativa e remuneração de executivos. Ademais, o próprio conceito do que é uma boa governança corporativa apresenta uma variação entre mercados, o que indica que devemos ter cuidado na hora de comparar a qualidade das práticas de governança corporativa, de uma forma agregada, com remuneração de executivos.

Quando consideramos a governança corporativa de forma mais ampla, encontramos que as dimensões de transparência e estrutura de controle possuem relação positiva com remuneração de executivos, ao passo que as dimensões conselho de administração e direitos dos acionistas possuem uma relação negativa, coerente com a literatura internacional. Nossos resultados também estão em linha com os estudos brasileiros sobre o tema, em especial Sampaio (2009) e Pinto (2011).

A presença de alguns resultados que parecem contraditórios entre estudos demonstra a importância do tema e como devem ser realizados mais trabalhos

para melhor compreender esta questão. Sugerimos, para trabalhos futuros, considerar a base de dados sobre empresas abertas no Brasil disponível pela CVM a partir do ano de 2009, em que a maior parte das empresas passou a fornecer informações mais detalhadas sobre remuneração, incluindo a diferenciação entre remuneração fixa e variável e entre conselheiros e diretores.