

ONOMIA E GESTÃO ISSN 1984-6606

REMUNERAÇÃO VARIÁVEL DOS EMPREGADOS *VERSUS* ASPECTOSORGANIZACIONAIS DAS MAIORES SOCIEDADES ANÔNIMAS DO BRASIL

EMPLOYEES' VARIABLE COMPENSATION *VERSUS* ORGANIZACIONAL ASPECTS OF THE LARGEST ANONYMOUS SOCIETIES OF BRAZIL

Ilse Maria Beuren

Doutora em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP. Professora do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis na Universidade Regional de Blumenau – FURB ilse@furb.br

Franciele Beck

Universidade Regional de Blumenau – FURB. Bacharel em Ciências Contábeis na Universidade Regional de Blumenau beck.franciele@gmail.com

Júlio Orestes da Silva

Universidade Regional de Blumenau – FURB. Mestre em Ciências Contábeis na Universidade Regional de Blumenau orestesj@gmail.com

Submissão: 20/01/2011 **Aprovação:** 25/05/2012

Resumo

O estudo objetiva identificar a relação entre remuneração variável dos empregados e aspectos organizacionais das sociedades anônimas de capital aberto, listadas na Bovespa, que constam no ranking das 500 Maiores Empresas de 2009 da Revista Exame. Estudo descritivo com abordagem quantitativa foi realizado por meio de pesquisa documental. Da população de 117 companhias de capital aberto extraiu-se uma amostra de 37 empresas com dados que atendiam às necessidades da pesquisa. Os dados coletados foram submetidos ao teste de normalidade e correlação de Spearman, utilizando-se para isso o programa Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Como variável dependente, considerou-se o percentual da distribuição de lucros e resultados em 2009 aos empregados; e como variáveis independentes, rentabilidade, endividamento, porte da empresa que presta auditoria, nível de governança corporativa e controle acionário. Os resultados apontam que, das cinco variáveis estudadas, quatro apresentam associação positiva, mas não significante a ponto de explicar a variação do percentual de participação da remuneração variável dos empregados no lucro líquido de 2009 das 37 empresas pesquisadas. A variável rentabilidade apresentou correlação por meio de uma associação inversa e sob alcance do percentual de significância estabelecido na pesquisa. Conclui-se que, em sua maioria, os aspectos organizacionais estudados não apresentam correlação à remuneração variável dos empregados, apenas uma variável apresentou correlação, por meio de uma associação inversa, o que se explica pelo período de corte da





pesquisa, características dos planos de remuneração adotados nas empresas da amostra e conjuntura econômica do período.

Palavras-chave: Remuneração variável. Aspectos organizacionais. Maiores empresas.

Abstract

The objective of this study is to verify the relation between the employees' variable compensation and the organizational aspects of the anonymous societies of open capital listed in the São Paulo Stock Exchange that are the in ranking of the 500 Largest Companies of 2009 of the magazine Revista Exame. A descriptive study with quantitative approach was done through documentary research. Out of the 117 companies with open capital, a sample of 37 that meet the need of the research was done. The collected data went through Spearman's test of normality and correlation, using the Statistical Package will be the Social Sciences (SPSS) program. It was considered as dependent variable the percentage of the profit shared with the employees in 2009, and as independent variables, profitability, leverage, size of the auditing company, levels of corporate governance and stock control. The results show that, out of the five variables studied, four had positive association, but not significant enough to explain the percentage variation of the employees' variable compensation in the net profit of 2009, in the 37 companies surveyed. The profitability variable had a correlation through an inverse association and in the range of the significance percentage established in the research. It is concluded that, in its majority, the organizational aspects studied showed no correlation to the employees' variable compensation; only one variable had correlation, through an inverse association, which is explained by the cut period of the research, characteristics of the compensation plans adopted in the companies of the sample and economic scenario of the period.

Keywords: Variable compensation. Organizational aspects. Largest companies.





1 INTRODUÇÃO

Em um cenário mercadológico altamente competitivo, o melhor aproveitamento dos recursos mostra-se fundamental. Nesse aspecto, a gestão dos recursos humanos vem recebendo constantes inovações a fim de acompanhar essa exigência do mercado. Uma das mudanças na gestão de pessoas refere-se à remuneração variável, que vem sendo apontada como uma medida eficaz no alcance dos objetivos organizacionais. Seu enfoque é contribuir para níveis mais elevados de desenvolvimento organizacional, sendo propícia em função da conciliação de interesses entre empregados e empregadores (GALLON et al. 2005).

A remuneração variável no Brasil é utilizada comumente sob as modalidades de participação nos lucros e participação nos resultados. Segundo Dutra (2002), a participação dos empregados nos lucros da empresa em que prestam serviços está relacionada ao recebimento de um percentual que excede ao lucro exigido pelos acionistas. Tem, como finalidade, o incentivo, a motivação do empregado em prosperar junto com a empresa, sendo que maiores lucros equivalem a maior remuneração variável. A participação nos resultados tem como característica traduzir as metas em ganhos operacionais. Conforme Dutra (2002), esta é a modalidade na qual os empregados são motivados a alcançar patamares mais elevados de desempenho, recebendo incentivos pecuniários sempre que essas metas forem alcançadas.

Segundo Wood Jr. e Picarelli Filho (1996), o conjunto de remuneração de uma empresa busca alinhar atitudes e comportamentos com os objetivos organizacionais, além de mostrar a remuneração variável, como forma de integrar os diversos níveis da empresa, para um objetivo comum, as metas da organização. Cada organização apresenta características que a tornam parecida ou diferente das demais atuantes no mercado. O porte da empresa que realiza a auditoria independente, o nível de governança corporativa da empresa, a rentabilidade e o endividamento da companhia, entre outros fatores, podem se revelar influenciadores para maior ou menor participação dos empregados nos lucros e/ou resultados dessas companhias.

Aspectos organizacionais são pesquisados e associados com diferentes variáveis no intuito de buscar explicações para a ocorrência de determinados fenômenos. Por exemplo, em sua tese de doutoramento, Murcia (2009) buscou identificar os fatores que explicam o nível de *disclosure* voluntário das 100 maiores companhias abertas e não financeiras do Brasil, utilizando para isso hipóteses relacionadas a aspectos organizacionais dessas empresas. Também Almeida et al. (2009) utilizaram variáveis relacionadas a aspectos organizacionais







para determinar a qualidade das práticas de governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto, não listadas em bolsa de valores.

Por outro lado, pesquisas que investigam elementos relativos a sistemas de remuneração variável também foram identificadas na literatura, especialmente sobre a evidenciação dos sistemas de remuneração variável nos relatórios de companhias. Esse tema é o caso do estudo desenvolvido por Gallon et al. (2005), que procedeu à análise de conteúdo dos sistemas de remuneração variável de empregados nos relatórios da administração de companhias abertas brasileiras. No entanto não se identificaram pesquisas que relacionaram as variáveis remuneração variável com aspectos organizacionais.

Theóphilo e Martins (2007, p. 125) citam que "a busca de associação entre variáveis é frequentemente um dos propósitos de pesquisas empíricas". Neste estudo busca-se responder à seguinte questão de pesquisa: Qual a relação que existe entre a remuneração dos empregados e aspectos organizacionais (rentabilidade, endividamento, porte da empresa que presta auditoria independente, nível de governança corporativa e controle acionário) das empresas? Assim, este estudo objetiva identificar a relação entre remuneração variável dos empregados e aspectos organizacionais das sociedades anônimas de capital aberto, listadas na Bovespa (2010), que constam no *ranking* das 500 Maiores Empresas de 2009 da Revista Exame (2010).

Os aspectos organizacionais para correlacionar com remuneração variável dos empregados compreendem alguns dos considerados por Murcia (2009) na pesquisa sobre evidenciação, conforme abordado na revisão de literatura deste estudo e nas hipóteses formuladas. A pesquisa justifica-se pelo fato de, apesar do termo remuneração variável ter sido popularizado no ambiente empresarial sob a forma de instrumento de gestão e, consequentemente, no mercado de trabalho como uma oportunidade de incremento na renda dos empregados, não foi identificado um estudo que compare os aspectos organizacionais das empresas com a remuneração variável dos empregados.

A premissa subjacente ao estudo é que a remuneração variável aos empregados auxilia na combinação de energias na organização, por meio da conciliação dos interesses dos empregados ao aperfeiçoamento e desenvolvimento no âmbito empresarial. A utilização desse sistema de remuneração devidamente ajustado à estratégia, à estrutura, aos processos e às pessoas da organização contribui para o alcance da eficácia organizacional. Denota-se, portanto, a importância do tema também no âmbito acadêmico, o que sugere a realização de pesquisas para ampliar conhecimentos sobre este assunto.





2 REMUNERAÇÃO VARIÁVEL

A globalização da economia, conforme abordado por Garrido (1999), trouxe paralelamente ao aumento competitivo a necessidade de reflexão por parte das empresas sobre seus métodos de remuneração dos empregados. Segundo Drucker (2002), atingir determinado nível de desempenho em um negócio dentro de uma organização humana constitui uma atividade difícil, porém essencial. É neste ambiente que emerge a necessidade de reflexões sobre os métodos de remuneração dos empregados, em especial a remuneração variável.

Como fatores motivadores da remuneração variável Milkovich e Boudreau (2000, p. 378) citam pressões econômicas e pressões sociais. Os autores destacam as "pressões econômicas para melhorar a produtividade, aumentar a qualidade dos produtos e serviços e controlar os custos trabalhistas. As pressões sociais vêm das relações com os trabalhadores e as regulamentações legais". Ressaltam que "à luz dessas imposições, as abordagens tradicionais e até burocráticas, sobre a remuneração, têm sido reexaminadas".

Segundo Vasconcelos e Silva (2007, p. 1), "a pressão por resultados tem levado as empresas a repensarem seu sistema de remuneração, contemplando, neste, diferenciais de desempenho refletidos na cesta de remuneração, pela introdução de um caráter variável". Para Baron (2009), "a remuneração base é normalmente suportada por componentes de pagamento variável, como bônus ou recompensas, que devem ser implantadas no sistema de remuneração da companhia de forma adequada".

Nessa perspectiva cita-se, como exemplo, o estudo de Gross e Duncan (1998, p. 47), que verificaram como um novo e ousado programa de compensação - participação nos resultados - reverteu a tendência de perdas e declínio no mercado da empresa norte-americana AmeriSteel. De acordo com os autores, esse programa tem ajudado a empresa a renovar o crescimento das vendas, aumentar a produtividade, reduzindo proporcionalmente os custos fixos e superando seu desempenho histórico.

A remuneração variável, conforme Wood Jr. e Pirecalli Filho (1996 p. 40), está voltada à vinculação da nova realidade das organizações ao mercado globalizado e competitivo, sendo este vínculo estabelecido de duas formas: "no sentido de considerar todo o contexto organizacional [...]; no sentido de que os indivíduos passam a ser remunerados de acordo com todo o conjunto de fatores que afeta sua contribuição para o sucesso do negócio". No contexto organizacional, os autores propõem levar em conta a estratégia, a estrutura e o estilo gerencial da empresa. Quanto aos indivíduos, propõem que sejam considerados aspectos





como características pessoais, características do cargo, vínculo com a organização, conhecimentos, habilidades, competências, desempenho, resultados e evolução de carreiras.

Para Reis Neto (2006, p. 2), "quando se ajusta o sistema de remuneração simultaneamente à estratégia, à estrutura, aos processos e às pessoas de uma forma que todos esses elementos se integrem equilibradamente, há condição para a constituição de uma organização eficaz". Os objetivos da remuneração variável são pontuados, de acordo com Garrido (1999, p. 17), entre outros em: "estabelecer um vínculo direto entre a remuneração e os resultados esperados; motivar o sentimento dos empregados de se sentirem como donos do negócio; comunicar valores da organização aos empregados; estabelecer uma variabilidade nos valores recebidos pelos empregados".

A participação dos empregados nos resultados gera uma mudança cultural positiva para a empresa, e serve de trampolim para esta se manter à frente da concorrência (WENK, 2001). Observa-se a necessidade do desenvolvimento de uma política de gestão nas empresas, cada vez mais voltada à obtenção de eficácia organizacional, assumindo uma postura de readaptação de custos, até então fixos, em variáveis, de acordo com a obtenção dos resultados projetados pela empresa. Outro ponto importante da remuneração variável é a posição participativa dos empregados no negócio, que passam a visualizar a empresa com oportunidades de crescimento pessoal, o que se reflete no aspecto motivacional e na busca pela melhoria contínua.

Segundo Wood Jr. e Picarelli Filho (1996), a implantação de um plano de remuneração variável está condicionada à delimitação dos seguintes componentes: fatores determinantes, indicadores de desempenho e formas de remuneração; com ênfase na delimitação a respeito dos indicadores de desempenho. Os fatores determinantes referem-se ao que se quer medir, ao que se quer melhorar, ou seja, são as condições que levam a organização a atingir seus objetivos.

Quanto aos indicadores de desempenho, pesquisa desenvolvida em 2006 pelo Departamento Intersindical de Estatísticas e Estudos Socioeconômicos (DIEESE, 2006) demonstra que as variáveis são utilizadas para quantificar as metas perseguidas pela remuneração variável, bem como possibilitam o acompanhamento destas e podem ser divididos em dois grandes grupos: indicadores contábeis e/ou financeiros e indicadores de resultados. O primeiro grupo considera como base de distribuição as informações extraídas das demonstrações contábeis, como faturamento, lucro operacional, lucro líquido, entre outros. O segundo grupo considera ações mais relacionadas ao processo produtivo e





facilmente identificadas pelo trabalhador, como, por exemplo, retrabalho, refugo, volume de produção e vendas, assiduidade, entre outros (DIEESE, 2006).

Dutra (2002) cita que a classificação da remuneração variável geralmente toma o enfoque da distribuição, apresentando as seguintes formas: participação nas vendas, participação nos resultados, participação nos lucros e participação acionária. Neste estudo, no entanto, é dada ênfase a duas modalidades: participação nos lucros e participação nos resultados. Essas, segundo Krauter, Basso e Kimura (2004), são as alternativas de remuneração variável mais utilizadas pelas empresas brasileiras, porém a legislação não diferencia participação nos lucros e nos resultados, logo a definição vai depender dos objetivos da empresa.

Corrêa (1999, p. 52) aduz que "entende-se por lucro o saldo contábil verificado em determinado período depois de deduzidos das receitas operacionais da empresa todos os custos e despesas decorrentes e necessários para a obtenção dessas receitas". Por sua vez, resultados compreendem "determinados objetivos da empresa, tidos como um alvo que pode ser alcançado ou não após um período determinado, fixados mediante um critério previamente estipulado e que motivam os esforços em sua direção".

O lucro a ser distribuído, conforme Dutra (2002), geralmente é uma fração que excede a remuneração mínima exigida pelos acionistas da empresa, e esse montante a ser distribuído é previamente estabelecido entre acionistas e trabalhadores. Observa-se que "neste tipo de plano, a concessão de benefícios está diretamente relacionada à lucratividade da empresa, independentemente dos resultados individuais ou grupais dos trabalhadores em suas atividades" (ANDRADE, 2007, p. 43).

Já o plano de remuneração por resultados, de acordo com Silva (2009), é responsável pela ligação entre uma parte da remuneração dos empregados e pela melhoria no desempenho organizacional. Conforme Dutra (2002), essa modalidade de remuneração tem como característica traduzir as metas em ganhos operacionais. Isso ocorre, de acordo com o autor, seja pelo aumento da produtividade, pela flexibilidade na utilização da capacidade instalada, atendimento das exigências do mercado, ou ainda pela combinação destes fatores.

Tuma (1999, p. 202) explica que a participação nos resultados decorre de "acordo em que o pagamento está condicionado a uma ou mais metas de desempenho, como melhora na qualidade do produto, redução de custos, produtividade, entre outras". O autor ressalta ainda que, "neste tipo de acordo, a rentabilidade não integra os indicadores selecionados e o lucro não é referência e nem condiciona o pagamento".





Essa forma de remuneração, conforme Marras (2002), é a mais praticada pelas organizações no Brasil. A afirmação, conciliando-a com a explanação dos autores pesquisados, se dá pelo fato de vincular diretamente a força de trabalho aos resultados organizacionais. De acordo com Gallon et al. (2005), ambas as formas de remuneração podem ser utilizadas para atingir os objetivos da empresa, podendo ser utilizado inclusive um critério que mescle as duas formas de remuneração. O que deve ser frisado é o alinhamento das metas às estratégias da organização.





3 ASPECTOS ORGANIZACIONAIS

A contabilidade ocupa papel de destaque nas organizações à medida que é a provedora das informações de suporte ao processo decisório de seus usuários. Vários aspectos organizacionais guardam estreita relação com a contabilidade, seja porque são alimentados pelo sistema contábil, ou porque a contabilidade depende deles para realizar as funções que lhe foram delegadas.

Além dos relatórios fornecidos pela contabilidade, publicados pelas empresas, de onde se extraem os dados relativos à participação dos empregados nos lucros e resultados, a contabilidade também é importante nos aspectos organizacionais do escopo deste estudo. São eles: rentabilidade, endividamento, porte da empresa que presta auditoria independente, nível de governança corporativa e controle acionário das empresas. Portanto, esses itens são apresentados e conceituados a seguir.

3.1 Rentabilidade

Para analisar o desempenho de uma organização, conforme Iudícibus (1998), o lucro do empreendimento deverá ser relacionado a outro valor que represente a dimensão relativa deste. O conceito a ser adotado para analisar determinada situação está intimamente relacionado à finalidade da informação. Neste estudo será considerada, como índice de rentabilidade, a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), que é obtido a partir da divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido médio e representa o poder de ganho dos proprietários para cada um real investido no negócio (MARION, 2002).

Segundo Silva e Moraes Jr. (2005, p. 6), "o ROE é considerado o principal quociente de rentabilidade para os analistas, pois representa a medida geral de desempenho da empresa". Nesse sentido, a Revista Exame (2010) aponta que o ROE "é o principal indicador de excelência empresarial, porque mede o retorno do investimento para os acionistas". Sob esse enfoque, a rentabilidade pode ser levada em consideração em comparação a outros índices, como o percentual de remuneração variável aos empregados.

A literatura nos fornece um rico arcabouço de estudos que relacionam práticas de recursos humanos, principalmente relacionando a remuneração de executivos ao desempenho organizacional. Por exemplo, Becker e Huselid (1998) abordam, em sua pesquisa, o enfoque estratégico relacionado com as políticas ou práticas de recursos humanos e o desempenho. Nesse contexto, os autores apresentam os efeitos da remuneração dos executivos na





rentabilidade das empresas. Já Aggarwal e Samwick (1999), em seu estudo, examinam os contratos de remuneração de executivos voltados à concorrência estratégica e ao desempenho e concluem que o contrato de remuneração ideal surge a partir da necessidade de suavizar a concorrência, o que gera impactos positivos no desempenho.

Com enfoque na remuneração variável, verificou-se também o estudo desenvolvido por Duarte, Esperança e Curto (2006), em que analisaram os fatores determinantes do pagamento de remuneração variável aos colaboradores das empresas portuguesas. Dentre os resultados obtidos, os autores apontam os relativos à rentabilidade, revelando uma relação positiva com a probabilidade de existência de remuneração variável, mas apenas quando medida pela realidade contábil. Observaram na pesquisa que os montantes de remuneração variável são mais elevados nas empresas com menor rentabilidade.

Desse modo, a rentabilidade das empresas apresenta suporte teórico para ser associada ao nível de participação dos empregados nos lucros e resultados das empresas. Essa constatação coaduna com a forte relação encontrada empiricamente entre as políticas de remuneração e o desempenho organizacional.

3.2 Endividamento

Os quocientes de endividamento, segundo Iudícibus (1998), relacionam as fontes de recursos das entidades e retratam a posição relativa ao capital próprio com relação ao capital de terceiros, indicando, portanto, os níveis de dependência de capital. De acordo com Marion (2002, p. 465), a participação exagerada de capital de terceiros em comparação ao capital próprio evidencia uma situação desfavorável, tornando a entidade vulnerável a qualquer imprevisto. O autor cita, como exemplo, o caso de "empresas que recorrem a dívidas para pagar outras dívidas que estão vencendo". Por outro lado, considera sadio o caso de "empresas que recorrem a dívidas como um complemento dos Capitais Próprios para realizar aplicações produtivas no seu Ativo (ampliação, expansão, modernização etc.)".

Essa abordagem intrínseca ao ambiente empresarial vem ganhando espaço no meio acadêmico, a partir de uma série de estudos que buscam verificar desde as variáveis que levam as empresas a adotarem suas políticas de endividamento, aos riscos envolvidos, bem como medir a valorização das empresas dentro dessa perspectiva de endividamento. Outra vertente nessa linha de pesquisa refere-se aos estudos realizados no sentido de verificar os impactos causados pelo endividamento da empresa em suas políticas empregatícias e salariais, como os realizados por Sharpe (1994) e Hanka (1998).





Sharpe (1994) constatou, em seu estudo, que o emprego em empresas que apresentam maiores níveis de endividamentos acompanha de perto o ciclo de negócios. Essa descoberta, segundo o autor, pauta-se na evidência de que a existência de imperfeições nos mercados financeiros leva a limitações e implicações financeiras na dinâmica cíclica, em especial na força de trabalho.

Hanka (1998) buscou medir as relações empíricas entre dívida e múltiplas medidas de risco do emprego e disciplina salarial. Seus resultados apontam que o alto nível de endividamento está associado com reduções de emprego mais frequente, maior dependência de empregados a tempo parcial e sazonal, salários mais baixos e fundos de pensões reduzidos. Essas correlações são devidas, apenas em parte, às relações entre a dívida, o desempenho e as oportunidades de crescimento, e sugerem que a dívida pode aumentar a riqueza dos acionistas, reduzindo os custos de trabalho.

Nesse sentido, o presente estudo busca verificar a existência de relação entre o nível de endividamento apresentado pelas empresas de capital aberto selecionadas e a respectiva participação dos empregados nos lucros e resultados da empresa.

3.3 Porte da empresa que presta auditoria

A principal finalidade da auditoria está em "determinar até que ponto existe conformidade com os critérios preestabelecidos, comunicando os resultados aos usuários interessados, abordando fidedignidade a uma situação a ser apresentada aos usuários" (FEIGL, 2005, p. 4). As empresas, segundo Almeida e Almeida (2008), quando contratam os serviços de uma empresa de auditoria de grande porte, denominadas *Big Four* (Deloite Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG e PricewaterhouseCoopers), sinalizam ao mercado que sua Contabilidade será analisada por uma auditoria *expertise*.

No estudo realizado por Almeida e Almeida (2008), evidenciou-se, por meio de testes realizados, que as empresas auditadas pelas *Big Four* possuem menor grau de gerenciamento de resultados (*earnings management*), em relação às empresas auditadas pelas demais empresas de auditoria. No estudo realizado por Martinez (2009), que objetivou evidenciar, por meios específicos, se as empresas no novo mercado e as auditadas pelas *Big Four* gerenciam menos os resultados por escolhas contábeis e por decisões operacionais, foi verificado, após a análise, que o novo mercado e a auditoria por *Big Four* diminuem o gerenciamento de resultados por escolhas contábeis.

Sori e Mohamad (2008) apontam em seu estudo um relacionamento significativo e





positivo entre a remuneração dos administradores e o preço da auditoria externa. Esse resultado surge da expectativa da realização de testes intensivos nas contas corporativas por parte das empresas de auditoria externa a fim de validar o desempenho apresentado pelos gestores. Esse desempenho é base para a remuneração dos administradores.

Segundo Marras (2002), a transparência na divulgação dos resultados mostra-se fundamental para o sucesso de programas de participação nos lucros e resultados. No entanto nem sempre as empresas tratam a questão do lucro e resultados com a transparência necessária, principalmente no que tange aos registros contábeis, o que, de acordo com o autor, gera críticas ao modelo de remuneração por parte dos empregados e sindicatos.

3.4 Governança corporativa

A governança corporativa surge no ambiente empresarial como um mecanismo voltado à harmonização de interesses. A presença de duas condições-chave - problema de agência ou conflito de interesses e custos de transação - ocorre, quando tais problemas de agência não são sanados através de contratos. Essas duas condições são apontadas como características para adoção das práticas de governança corporativa (HART, 1995).

De acordo com Fontes Filho (2003), os modelos de governança estão classificados em duas vertentes: o modelo anglo-saxão e o nipo-germânico. O primeiro modelo figura a relação do principal-agente, ou seja, ênfase nos *shareholders*. Já o modelo nipo-germânico apresenta uma perspectiva voltada aos *stakeholders*, ampliando a relação principal-agente para um contexto multi-principal-agente, voltando-se ao equilíbrio de poder nessas relações.

Mayer (1997) aborda essa diferenciação dos sistemas de governança corporativa, apresentando as características de propriedade e controle verificadas nas empresas adotantes dessas modalidades de governança, e relaciona essas práticas ao desempenho das empresas. Segundo este autor, o modelo baseado nos *shareholders* possui como objetivo a maximização do valor de mercado da empresa, por meio do controle nas estratégias. Já no modelo focado nos *stakeholders*, o desempenho é julgado por um grupo mais amplo: empregados, gestores, proprietários, credores, fornecedores, consumidores, que possuem interesse na empresa.

O estudo de Mayer (1997) teve como objetivo analisar a influência dos sistemas de governança corporativa sobre os incentivos de gestão e disciplina, a reestruturação de empresas, finanças e investimento, compromisso e confiança. No presente estudo focalizaram-se os achados do autor que relacionam a governança corporativa aos empregados. Dessa forma, tem-se que o compromisso e confiança são particularmente importantes, pois o





sucesso da atividade produtiva depende do envolvimento e investimento por um grande número das partes interessadas, como os funcionários, na formação e aquisição de competências, e os empregadores, na garantia do emprego em longo prazo e políticas de promoção dentro da empresa.

Fauver e Fuerst (2006) investigaram o papel de representação dos trabalhadores nos conselhos de empresas da Alemanha. A escolha da amostra baseou-se no fato de que o ambiente de negócios alemão apresenta uma política de governo conhecida como *Mitbestimmungsrecht* (Direito de co-gestão), em que as empresas estendem seu poder de decisão aos empregados (FAOUVER; FUERST, 2006). Os autores constataram que níveis prudentes de representação dos trabalhadores nos conselhos podem aumentar a eficiência da empresa e o valor de mercado desta, além de servir como monitoria às ações de gestores e grandes acionistas. O fluxo de informações é apontado como ponto-chave dessa relação, em que os empregados repassam informações importantes ao conselho, que toma suas decisões com base nestas de forma mais precisa. É elencado, ainda, que esse canal de comunicação é bidirecional, ou seja, por meio dele os funcionários mantêm-se informados sobre as estratégias, lucros e resultados da empresa.

Outra vertente de estudos amplamente difundida no campo da governança corporativa é a relação entre remuneração de executivos e desempenho. Conyon (1997), por exemplo, em sua pesquisa verificou num primeiro momento a relação entre a remuneração dos administradores e o desempenho. Em seguida analisou a inovação na estrutura de governança, pautada na aprovação de comitês de remuneração e seu impacto na remuneração dos administradores. Pautou seu objetivo de pesquisa na inter-relação destas duas questões, através do teste de que as inovações na governança influenciam na remuneração por desempenho dos administradores.

A trajetória desses estudos demonstra que a governança corporativa apresenta-se como um campo aberto, fonte de inúmeras questões. Dessa forma, sugere-se o presente estudo, que objetiva verificar a existência de relação entre a remuneração variável dos empregados e a governança corporativa. Machado Filho (2006, p. 80) apresenta que "toda a moderna gestão estratégica de recursos humanos lida com essa questão, associando incentivos – pecuniários ou não – com a geração de riquezas ao empreendimento". Desse modo, o assunto da remuneração variável pode ser associado à aderência da governança corporativa, com relação à busca dos empregados em negociar com a organização sua participação na riqueza gerada, o que implica a necessidade de mecanismos de governança corporativa.





3.5 Controle acionário

De acordo com Mayer (1997), as diferenças nas concentrações de propriedade e a natureza dos proprietários estão associadas, além do monitoramento e controle, às diferenças no grau de compromisso e confiança existente entre as diferentes partes interessadas. O autor descreve ainda que essa diferenciação na propriedade e controle corporativa é verificável na comparação entre empresas do Reino Unido e Estados Unidos, e empresas da Europa Continental. As primeiras apresentam uma propriedade dispersa com dificuldade de sustentar confiança e compromisso, e as segundas são caracterizadas por grandes participações identificáveis, nas quais vigoram relações mais bem sustentadas.

A concentração ou dispersão na estrutura de propriedade e controle, segundo Siffert Filho (1998), está associada ao ambiente em que a empresa está inserida, pois pode variar de acordo com fatores como regime político, sistema legal, estrutura do mercado de capitais, experiência histórica de industrialização, condições geográficas e culturais.

Campos (2006) e Nardi et. al (2008) caracterizam a estrutura de propriedade e controle das empresas brasileiras, como de grande concentração. Essa realidade configura-se "devido à possibilidade de montar estruturas piramidais de controle e de emissão de ações preferenciais, os acionistas controladores tendem a deter, em sua participação acionária, maior quantidade de direitos de votos do que direitos de fluxo de caixa" (SARLO NETO; LOPES; DALMÁCIO, 2009, p. 5).

Empresas que apresentam estrutura de propriedade e controle concentradas promovem compromisso e confiança muito relevantes em atividades que requerem investimentos específicos por funcionários na formação e aquisição de competências, exigindo compromissos por parte dos empregadores para emprego a longo prazo e políticas de promoção dentro da empresa (MAYER, 1997).

O estudo realizado por Duarte, Esperança e Curto (2006), com o objetivo de verificar os fatores determinantes da remuneração variável aos empregados de empresas portuguesas, apresentou como um fator determinante a titularidade do capital. Verificaram que filiais de empresas estrangeiras apresentaram maior probabilidade de prática de remuneração variável a seus empregados. Portanto, o controle acionário, voltado a seu grau de concentração e origem, pode apresentar influências significativas em relação ao montante de remuneração variável e Duarte, Esperança e Curto (2006) sugerem aprofundamento da questão.

Em relação ao montante da remuneração variável e a nacionalidade das empresas,







Duarte, Esperança e Curto (2006) verificaram ainda que as empresas nacionais (portuguesas) registraram maiores montantes médios de remuneração variável. Isso indica que as filiais de empresas estrangeiras possuem um forte enfoque no controle e acompanhamento das atividades, optando pelo atendimento de objetivos fixados como enfoque da remuneração variável, atribuindo, dessa forma, maior probabilidade na utilização de remuneração variável, no entanto, com menores montantes.

Os aspectos organizacionais selecionados para este estudo, que se presume poderem, de alguma forma, contribuir para explicar variações na remuneração variável dos empregados entre as empresas objeto de estudo, podem ter diferentes significados na literatura. No entanto as opções teóricas são inerentes às pesquisas científicas e se refletem em maior ou menor intensidade nos resultados.





4 MÉTODO E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

A pesquisa descritiva foi realizada por meio da análise de conteúdo documental, com corte transversal e abordagem quantitativa. A pesquisa descritiva tem como objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, ainda, estabelecer relações entre variáveis (GIL, 1991). Referente à pesquisa documental, esta "vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa" (GIL, 1994, p. 73).

Estudo de corte transversal foi realizado em consonância ao objetivo da pesquisa. De acordo com Richardson (1985, p. 93), estudo de corte seccional ou transversal é aquele em que "os dados são coletados em um ponto no tempo, com base em uma amostra selecionada para descrever uma população nesse determinado momento". A pesquisa foi baseada em documentos do ano de 2009, publicados em 2010, caracterizando-se assim como um estudo com esse tipo de corte.

A abordagem de natureza quantitativa da pesquisa, conforme Richardson (1985), caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados, abrangendo desde técnicas simples como percentuais, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão, entre outras.

4.1 População e amostra

A população desta pesquisa compreendeu as 117 sociedades anônimas de capital aberto listadas na Bovespa (2010), que constam no *ranking* das 500 Maiores Empresas de 2009 da Revista Exame. Essa delimitação foi estabelecida em função da obrigatoriedade de essas empresas publicarem suas demonstrações financeiras.

Segundo Richardson (1985, p. 103), "é impossível obter informações de todos os indivíduos, ou elementos que formam parte do grupo que se deseja estudar; seja por que seu número de elementos é demasiado grande, custos muito elevados, [...]". Por isso o pesquisador seleciona uma amostra que possa representar a população. Para Marconi e Lakatos (2001, p. 163), "amostra é uma parcela convenientemente selecionada do universo (população); é um subconjunto do universo".

Na pesquisa foi necessário utilizar amostragem por tipicidade ou intencional, uma vez que nem toda a população oferecia os dados necessários para o desenvolvimento da pesquisa.





Gil (1994) caracteriza amostragem por tipicidade ou intencional a seleção da amostra com base nas informações disponíveis e consideradas representativas da população. Na seleção da amostra consideraram-se as empresas que apresentaram, nos relatórios, objeto da pesquisa, o valor distribuído a seus empregados a título de participação nos lucros e resultados em 2009. Das 117 empresas que compuseram a população da pesquisa, 37 apresentaram esses dados e, portanto, compõem a amostra do estudo.

As empresas que compõem a amostra são as seguintes: Petrobrás, Vale, Brasil Telecom, Cemig Distribuidora, Embraer, Light Sesa, Sabesp, Eletrobrás, Copel, Gol, Coelba, Cemig Geração e Transmissão, Elektro, Celpe, Bandeirantes, CPFL Piratinga, Lojas Renner, Coelce, Redecard, Confab, CEEE Distribuidora, AES Sul, Cemat, Celpa, Quattor, Tran Paulista, Marcopolo, Cemar, Mahe, Sanepar, Enersul, Cosern, Randon, Localiza, Gafisa, MRV, CEEE GT.

4.2 Coleta dos dados

A coleta dos dados para o desenvolvimento da pesquisa ocorreu em fontes diversificadas. Para a obtenção do valor da distribuição de lucros e resultados aos empregados, foram analisados os seguintes relatórios extraídos do *site* da Bovespa (2010): Notas Explicativas; Relatório da Administração; Balanço Social (quando disponibilizado); e Formulário de Referência.

No que concerne aos aspectos organizacionais das empresas pesquisadas, ou seja, rentabilidade, endividamento, porte da empresa de auditoria, nível de governança corporativa e controle acionário, utilizou-se o sistema de informação externa divulgado na *homepage* da Bovespa (2010) e a Revista Exame, edição 2010, no artigo "Melhores e Maiores Empresas do Brasil em 2009".

Os dados levantados na pesquisa foram organizados na forma de variáveis, com o intuito de relacionar duas ou mais variáveis. Segundo Maroco (2003, p. 17), em um processo estatístico, o investigador depara-se sempre com algo que precisa medir, controlar, ao qual designa variável. Dessa forma tem-se que "o objeto do estudo estatístico são as variáveis e a informação que estas podem fornecer".

4.3 Variáveis levantadas e modelo de estudo

Kerlinger (1979, p. 24) aponta dois tipos de variáveis comumente utilizados em pesquisas comportamentais, "variáveis independentes" e "variáveis dependentes". O autor







conceitua variável independente como a que se supõe influenciar outra variável, denominada de variável dependente.

Os dados levantados na pesquisa foram organizados na forma dessas duas categorias de variáveis, apresentando-se a descrição, a fonte e a relação esperada diante da variável dependente, conforme relacionado no Quadro 1.

Quadro 1 - Variáveis levantadas no estudo

Var	Variáveis Codificação Descrição		Fonte	Relação Esperada	
Dependente	Percentual de distribuição dos lucros e resultados em 2009 aos empregados	PART	Percentual obtido por meio da divisão do valor distribuído aos empregados a título de participação nos lucros e resultados em 2009, pelo valor apurado de lucro ou prejuízo neste mesmo período.	Revista Exame (2010)	
Independente	Rentabilidade	RENT	Obtido através da divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido do período, multiplicando este produto por cem, para obter o valor em percentual.	Revista Exame (2010)	+
Independente	Endividamento	END	Soma do passivo circulante (isto é dívidas e obrigações de curto prazo incluindo-se as duplicatas descontadas) com o exigível a longo prazo. O resultado é demonstrado em percentual, em relação ao ativo total ajustado.	Revista Exame (2010)	-
	Porte da Empresa de Auditoria	AUDIT	Variável dicotômica: atribuído o número 1 às empresas auditadas por uma empresa de auditoria reconhecida como <i>big four</i> , e o número 0 às empresas auditadas por empresas de auditoria não <i>big four</i> .	Bovespa (2010)	+
Controle	Governança Corporativa	GC	Variável dicotômica: atribuiu-se o valor um (1) para as empresas listadas em algum nível de governança corporativa da Bovespa, e o valor zero (0) para as empresas participantes do mercado tradicional.	Bovespa (2010)	+
	Origem do Controle Acionário	CA	Variável dicotômica: atribuiu-se o valor um (1) para as empresas que apresentavam controle acionário brasileiro e estatal, partindo do pressuposto que há predominância nestas do controle nacional. E atribuiu-se o valor zero (0), para as empresas de controle internacional e pulverizado	Revista Exame (2010)	+

Fonte: Elaborado pelos autores deste artigo.

O tratamento estatístico das variáveis pautou-se em etapas. Inicialmente verificou-se a distribuição dos dados, sendo realizado o teste de Distribuição t-Student com as variáveis dicotômicas: porte da empresa de auditoria; governança corporativa; e origem do controle





acionário. E o teste de Kolmogorov-Smirnov para as variáveis numéricas: participação dos empregados nos lucros e resultados de 2009; rentabilidade; e endividamento. Segundo Pereira (2004), o teste de normalidade tem a finalidade de diagnosticar se os dados representam uma amostra proveniente de uma população normal. Utilizaram-se as seguintes formulações:

Distribuição t-Student

$$f(X) = \frac{\Gamma + 1}{\sqrt{n\pi}} \times \Gamma(n/2) \times \left[1 + X \atop n\right]^{\frac{-(n+1)}{2}}$$

Teste de Kolmogorov-Smirnov

$$D = max \left\{ max(\left| F(x_i) \text{-} F_0(x_i) \right|) \right\}; \quad D = max \left\{ max(\left| F(x_{i-1}) \text{-} F_0(x_i) \right|) \right\} \text{ em que:}$$

$$F_0(X) \sim N(\mu; \sigma)$$

Os testes apontaram normalidade nos dados das seguintes variáveis: porte da empresa de auditoria; governança corporativa; origem do controle acionário; participação dos empregados nos lucros e resultados de 2009; rentabilidade. Apenas a variável endividamento apresentou uma anormalidade em sua distribuição de dados. Dessa forma, optou-se pelo modelo de estudo de Spearman, que calcula a correlação de variáveis com distribuição normal e anormal. Conforme Theóphilo e Martins (2007), a correlação de Spearman compreende uma medida da intensidade da correlação entre duas variáveis com nível de mensuração ordinal.

Para o processamento dos dados utilizou-se o programa estatístico *Statistical Package* for the Social Sciences (SPSS) versão 13.0

4.4 Hipóteses da pesquisa e justificativas

Com o intuito de verificar a relação entre a remuneração variável dos empregados e os aspectos organizacionais das empresas pesquisadas, foram formuladas quatro hipóteses: rentabilidade; endividamento; auditoria; governança corporativa; e controle acionário. A seguir, é apresentada a descrição das hipóteses seguida de suas justificativas.

a) Rentabilidade

A rentabilidade é frequentemente apresentada em estudos que associam a remuneração de executivos ou práticas de recursos humanos ao desempenho organizacional (BECKER; HUSELID, 1998; AGGARWAL; SAMWICK, 1999). Outra vertente dessa linha de pesquisa direciona seu enfoque ao relacionamento da remuneração variável dos empregados com o desempenho organizacional (DUARTE; ESPERANÇA; CURTO, 2006).





Partindo do entendimento apresentado pelos autores, referente à forte relação encontrada empiricamente entre essas políticas de remuneração e o desempenho organizacional, espera-se que a rentabilidade da empresa esteja relacionada positivamente com a remuneração variável dos empregados. Neste sentido, formulou-se a seguinte hipótese:

H₁: Empresas com maiores níveis de rentabilidade tendem a apresentar maiores percentuais de remuneração variável de empregados.

Sobre essa hipótese, pretende-se concluir que a rentabilidade apresentada pelas empresas influencia em seu percentual de remuneração variável dos empregados.

b) Endividamento

Dentre as pesquisas desenvolvidas no meio acadêmico que apresentam como fonte de questão o endividamento das empresas, propõe-se, neste estudo, o direcionamento para a relação entre a política de endividamento das empresas e as práticas trabalhistas e salariais. Essa temática é apresentada nos estudos de Sharpe (1994) e Hanka (1998), nos quais verificam os impactos do endividamento das empresas, em sua gestão de recursos humanos, fazendo inferências ao ciclo de negócio, desempenho e oportunidade de crescimento.

Hanka (1998) aponta, entre outros resultados, que um alto nível de endividamento está associado a demissões mais frequentes e salários mais baixos. Nesse sentido, espera-se que um alto nível de endividamento esteja negativamente associado com a remuneração variável dos empregados. Assim formulou-se a seguinte hipótese:

H₂: Empresas com elevado nível de endividamento tendem a apresentar percentuais menores de participação dos empregados nos lucros e resultados.

Sobre essa hipótese, pretende-se concluir que empresas com elevado nível de endividamento apresentam um percentual menor de distribuição de lucros e resultados aos seus empregados.

c) Auditoria

De acordo com os estudos apresentados por Feigl (2005) e Sori e Mohamad (2008), entende-se que a auditoria verifica a conformidade dos critérios preestabelecidos, comunicando os resultados aos usuários interessados, e sendo apontada como necessária para a verificação da conformidade do desempenho apresentado pelos administradores, no que tange à sua remuneração variável.

Outra questão relacionada à auditoria refere-se ao porte das empresas que prestam este serviço. Tem-se que as empresas que optam pelas empresas de auditoria *Big Four* (Deloite Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG e PricewaterhouseCoopers) sinalizam ao mercado





que sua Contabilidade será analisada por uma auditoria *expertise*. Estudos vêm apontando que a prática de gerenciamento de resultados verifica-se consideravelmente menor em empresas auditadas por estas *Big Four* (ALMEIDA; ALMEIDA, 2008; MARTINEZ, 2009).

Nesse sentido, fazem-se inferências da influência da auditoria na qualidade da informação, partindo do enfoque apresentado por Marras (2002) de que a transparência nas informações e divulgação dos resultados é fundamental para o sucesso dos planos de participação dos empregados nos lucros e resultados. Assim, espera-se que o porte da empresa que presta auditoria esteja relacionado positivamente com a remuneração variável dos empregados, praticada pelas empresas. Por conseguinte, formulou-se a seguinte hipótese:

H₃: Empresas auditadas por *Big Four* apresentam maior qualidade nas informações contábeis, e consequentemente, maior consistência no sistema de remuneração variável dos empregados.

Sobre essa hipótese, pretende-se concluir que a auditoria realizada por empresas *expertise* proporciona melhoria na qualidade da informação contábil, assegurando aos empregados o cumprimento dos acordos pré-estabelecidos em relação à remuneração variável.

d) Governança Corporativa

Os estudos desenvolvidos no campo da governança corporativa vêm recebendo, nos últimos anos, uma nova vertente, a associação do tema aos empregados das organizações. O entendimento de diversos autores, como Hart (1995), Mayer (1997), Fontes Filho (2003), direcionando a percepção inicial dos empregados como um importante grupo de *skateholders*, trouxe importantes contribuições e questões de pesquisas. Destaca-se o estudo desenvolvido por Fauver e Fuerst (2006), em que investigaram o papel de representação dos trabalhadores nos conselhos de empresas da Alemanha. Também Mayer (1997) apresentou, em seu estudo, importantes aspectos que inserem os empregados ao contexto da governança corporativa.

Conyon (1997) traz contribuições no que tange à relação entre a governança corporativa e a remuneração dos administradores, fazendo inferências ao desempenho e à aprovação de comitês de remuneração. Essa linha de pesquisa, apesar de não se relacionar diretamente ao propósito do presente estudo, remuneração variável de empregados, traz aspectos interessantes e permite a ampliação do assunto ao tema proposto.

Nesse sentido, espera-se que a aderência às práticas de governança corporativa esteja positivamente relacionada com a remuneração variável dos empregados. Portanto, formulouse a seguinte hipótese:

H₄: Empresas aderentes às práticas de governança corporativas atribuem maior





importância à participação dos empregados no âmbito empresarial.

Sobre essa hipótese, pretende-se concluir que empresas aderentes às práticas de governança corporativa apresentam um percentual maior de distribuição de lucros e resultados a seus empregados.

e) Controle Acionário

A temática do controle acionário é uma fonte inesgotável de questões e respostas ao âmbito empresarial. Visto como uma característica intrínseca à evolução natural das organizações, o controle acionário vem sendo estudado na área acadêmica sob as mais diversas perspectivas e associações, como a abordagem relacionada à concentração ou dispersão da propriedade e controle, e suas características e impactos organizacionais (MAYER, 1997; SIFFER FILHO, 1998).

Os estudos desenvolvidos por Campos (2006), Nardi et al. (2008), Sarlo Neto, Lopes e Dalmácio (2009), que abrangeram o cenário das empresas brasileiras, revelaram um elevado grau de concentração. Por sua vez, o estudo de Duarte, Esperança e Curto (2006) aponta a origem do controle acionário como um fator determinante da remuneração variável aos empregados das empresas portuguesas e dá suporte para verificação da existência de relação entre essas variáveis, nas empresas brasileiras.

Nesse sentido, espera-se que o alto grau de concentração das empresas brasileiras seja positivamente relacionado com a remuneração variável dos empregados. Assim, formulou-se a seguinte hipótese:

H₅: Empresas com controle nacional (brasileiras e estatais) atribuem maior percentual de remuneração variável a seus empresários.

Sobre essa hipótese, pretende-se concluir que empresas de controle nacional (brasileiras e estatais) apresentam um percentual maior de distribuição de lucros e resultados a seus empregados.



5 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Nesta seção faz-se a descrição e análise dos dados. Primeiramente caracterizam-se as empresas pesquisadas, destacando a localização, setor de atuação no mercado, número de empregados e valor de faturamento em 2009. Em seguida, descrevem-se a distribuição de lucros e os resultados aos empregados das empresas pesquisadas, estabelecendo o percentual em relação ao lucro líquido do período, como critério de análise. Na sequência, apresentam-se aspectos organizacionais das empresas pesquisadas: porte da empresa que presta auditoria, nível de governança corporativa, controle acionário, endividamento e rentabilidade. Por fim, correlaciona-se a participação dos empregados nos lucros e resultados das empresas pesquisadas com aspectos organizacionais, conforme as hipóteses formuladas.

5.1 Características das empresas pesquisadas

Buscou-se inicialmente conhecer as 37 empresas que compõem a amostra, levantando suas características gerais: posição que ocupam no *ranking* da pesquisa, localização geográfica, setor de atuação no mercado, número de empregados e valor de faturamento em 2009. Na Tabela 1, apresenta-se uma síntese das características das empresas pesquisadas.

Tabela 1 – Caracterização das empresas da amostra de forma resumida

Características	Resultado	%				
Posicionamento no ranking da Revista Exame	Primeiras duzentas posições	65,00				
500 Melhores e Maiores Empresas de 2009						
Localização geográfica	Estado de São Paulo	32,44				
Segmento de mercado	Energia	56,76				
Número de empregados*	Entre 1.001 e 5.000	54,29				
Faturamento anual em 2009	Entre R\$ 1.000,01 e R\$ 5.000,00 milhões	64,86				

Fonte: Dados da pesquisa. * 35 empresas da amostra.

A Tabela 1 demonstra que a maioria das empresas pesquisadas constou entre as duzentas primeiras posições da pesquisa realizada pela Revista Exame 500 Melhores e Maiores Empresas do Brasil em 2009, bem como evidencia predominância na localização no estado de São Paulo e na atuação do segmento de energia. Quanto ao número de empregados e faturamento alcançado em 2009, aponta que a maioria das empresas pesquisadas possuía entre 1.001 e 5.000 empregados e obteve entre R\$ 1.000,01 e R\$ 5.000,00 milhões.

5.2 Remuneração variável das empresas pesquisadas em 2009

A partir dos dados coletados nos relatórios das empresas pesquisadas e dos valores de





lucro e ou prejuízo apurado pelas empresas em 2009, extraídos da Revista Exame 500 Melhores e Maiores Empresas do Brasil em 2009, edição 2010, estabeleceu-se o percentual de participação dos empregados nos lucros e resultados relativamente ao lucro e ou prejuízo apurado em 2009. Observa-se na Tabela 2 a participação dos empregados nos lucros e resultados das empresas em 2009.

Tabela 2 – Participação dos empregados nos lucros/resultados das empresas em 2009

Faixas de participação em	N. de empresas	Quantidade de empresas
%		em %
De 0,00 a 8,00	29	78,38
De 8,01 a 16,00	6	16,22
De 16,01 a 24,00	-	-
De 24,01 a 32,00	1	2,70
De 32,01 a 40,00	-	-
De 40,01 a 48,00	-	-
De 48,01 a 56,00	1	2,70
TOTAL	37	100,00

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se que 78,38% das empresas pesquisadas possuem um percentual de participação de seus empregados nos lucros e resultados da empresa entre 0,00% e 8,00% do lucro líquido apurado no período; 16,22% da amostra apresentam entre 8,01% a 16,00% de participação dos empregados no lucro líquido da empresa em 2009; duas empresas apresentaram participação dos empregados no lucro líquido de 2009, superior a 16,00%; uma distribuiu a seus empregados entre 24,01% a 32,00% de lucro líquido em 2009; e outra distribuiu entre 48,01% e 56,00% de seu lucro líquido, a título de remuneração variável aos empregados.

A empresa Brasil Telecom S.A., apesar de ter apurado prejuízo no exercício de 2009, distribuiu resultados a seus empregados, pois utiliza no programa de participação dos empregados os resultados alcançados, conforme é destacado nas Notas Explicativas de 2009.

A provisão que contempla o programa de participações dos empregados nos resultados é contabilizada pelo regime de competência, no qual participam todos os empregados elegíveis que tenham trabalhado proporcionalmente no ano conforme as regras do Programa. A determinação do montante, que é pago até abril do ano seguinte ao do registro da provisão, considera o programa de metas estabelecido junto aos sindicatos da categoria, através de acordo coletivo específico, em consonância com a Lei nº 10.101/2000 e com o estatuto social (BRASIL TELECOM S.A, 2009).

A distribuição de remuneração variável aos empregados em exercícios que apresentam prejuízos contábeis é apontada por Wood Jr. e Pirecalli Filho (1996) como uma das principais diferenças entre as modalidades de participação nos lucros e participação nos resultados.





5.3 Aspectos organizacionais que possam explicar variações na remuneração variável dos empregados

Com base no estudo de Murcia (2009), adotaram-se nesta pesquisa os seguintes aspectos organizacionais: porte da empresa que presta auditoria; nível de governança corporativa; controle acionário; endividamento; e rentabilidade. A Tabela 3 apresenta os resultados verificados para cada um dos aspectos organizacionais considerados.

Tabela 3 – Aspectos organizacionais das empresas relativos ao exercício social de 2009

Aspectos organizacionais	Resultado	%
Porte da empresa de auditoria	Big four	75,68
Níveis de governança corporativa	Tradicional	56,76
Controle acionário	Brasileiro	56,76
Endividamento	Entre 48,29% e 60,17%	40,54
Rentabilidade	Entre 0,01% e 14,75%	72,98

Fonte: Dados da pesquisa.

Vale destacar que os índices de endividamento e rentabilidade das empresas foram extraídos da Revista Exame 500 Melhores e Maiores Empresas do Brasil em 2009, edição de 2010. Os demais dados foram capturados dos relatórios analisados das empresas.

5.4 Correlação entre a remuneração variável dos empregados e aspectos organizacionais

Em pesquisas que objetivam a análise de mais de uma variável, em relação a uma variável dependente, mostra-se necessária a análise da distribuição dos dados. De acordo com Corrar, Paulo e Dias Filho (2007, p. 41), "os dados devem ter uma distribuição que seja correspondente a uma distribuição normal". Os autores explicam que "Esta é a suposição mais comum na análise multivariada, a qual se refere à forma de distribuição de dados de uma variável quantitativa normal e sua correspondência com a distribuição normal, que representa um padrão de referência para métodos estatísticos".

O teste de normalidade apresenta evidências estatísticas para rejeitar ou não as variáveis. Assim, aplicou-se o teste de normalidade para análise das variáveis, obtendo a posição descrita na Tabela 4.





Tabela 2 – Teste de normalidade modelo One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		PART	AUDIT	GC	CA	END	RENT
N		37	37	37	37	37	37
Normal Parameters (a,b) Mean		7,048238	,757	,432	,838	54,302703	17,954054
	Std. Deviation	8,5730647	,4350	,5022	,3737	13,9543997	26,4154479
Most Extreme	Absolute	,282	,469	,373	,506	,078	,319
Differences	Positive	,282	,288	,373	,332	,078	,319
	Negative	-,211	-,469	-,303	-,506	-,066	-,257
Kolmogorov-Smirnov Z		1,713	2,851	2,269	3,076	,473	1,942
Asymp. Sig. (2-tailed)		,006	,000	,000	,000	,979	,001

a. Test distribuition is Normal; b.Calculed from data. Significância a 5%. Fonte: Dados da pesquisa.

Considera-se, segundo Corrar, Paulo e Dias Filho (2007), dados H0 (distribuição normal) e H1 (distribuição não normal). Desse modo, pode-se dizer que não existem evidências estatísticas para rejeitar as variáveis pesquisadas, exceto a variável endividamento (END), que apresentou uma distribuição anormal. As variáveis, participação (PART), auditoria (AUDIT), governança corporativa (GC), controle acionário (CA) e rentabilidade (RENT), apresentaram significância inferior a 0,05, e, portanto, não são consideradas variáveis normais.

Após o teste de normalidade das variáveis, procedeu-se à análise de correlação. Em função da característica das variáveis, optou-se, então, pela utilização do modelo de Spearman, já que nem todas as variáveis apresentaram uma normalidade nos dados. Pereira (2004, p. 94) destaca que "os coeficientes de correlação podem variar entre -1 (uma associação negativa perfeita) e + 1 (uma associação positiva perfeita). O valor 0 indica a inexistência de relação entre as variáveis". Na Tabela 5 mostram-se os coeficientes de correlação e significância, sob o prisma da relação da variável dependente (PART), para com as variáveis independentes: (AUDIT), (GC), (CA), (END) e (RENT).

Tabela 5 – Correlação das variáveis do modelo

		PART	AUDIT	GC	CA	END	RENT
Correlação	PART	1,000	,142	,225	,247	,142	-,412(*)
	AUDIT	,142	1,000	,368(*)	-,079	,136	-,068
	GC	,225	,368(*)	1,000	,088	-,174	,005
	CA	,247	-,079	,088	1,000	,034	,021
	END	,142	,136	-,174	,034	1,000	-,201
	RENT	-,412(*)	-,068	,005	,021	-,201	1,000
Sig. (1-	PART		,403	,181	,140	,402	,011
tailed)	AUDIT	,403		,025	,644	,423	,690
	GC	,181	,025		,605	,304	,976
	CA	,140	,644	,605		,840	,904
	END	,402	,423	,304	,840		,233
	RENT	,011	,690	,976	,904	,233	

(*) Correlação é significante a 0,05 (1-tailed).

Fonte: Dados da pesquisa.



ISSN 1984-6606



Para melhor entendimento dos resultados estatísticos, trazem-se as hipóteses levantadas e a relação esperada de acordo com o levantamento teórico. Dessa forma apresenta-se no Quadro 2 uma síntese dos resultados alcançados.

Quadro 2 – Síntese dos resultados alcançados

Hipóteses	Relação Esperada	Relação Encontrada	Significância
H ₁ : Empresas com maiores níveis de rentabilidade tendem a apresentar maiores percentuais de remuneração variável de empregados.	+	-	Confirmada*
H ₂ : Empresas com elevado nível de endividamento tendem a apresentar percentuais menores de participação dos empregados nos lucros e resultados.	•	+	Negada
H ₃ : Empresas auditadas por <i>Big Four</i> apresentam maior qualidade nas informações contábeis, e consequentemente, maior consistência no sistema de remuneração variável dos empregados.	+	+	Negada
H ₄ : Empresas aderentes as práticas de governança corporativas atribuem maior importância à participação dos empregados no âmbito empresarial.	+	+	Negada
H ₅ : Empresas com controle nacional (brasileiras e estatais) atribuem maior percentual de remuneração variável aos seus empresários.	+	+	Negada

*Nível de significância de 5%.

Fonte: Elaborado pelos autores deste artigo.

Verifica-se que a H₁, que relaciona rentabilidade com remuneração variável, mostrouse a única a atingir significância a 0,05. Portanto, indica ser uma variável capaz de explicar as variações da remuneração variável dos empregados. No entanto esse coeficiente de associação apresentou-se negativo em 41,2%, quando se esperava um coeficiente positivo.

A associação inversa entre o percentual de participação dos empregados nos lucros e/ou resultados em 2009, com a rentabilidade apresentada nesse mesmo período pelas empresas pesquisadas, pode estar associada à modalidade de programa de remuneração variável adotado pela empresa e à crise econômica de 2008. A maioria das empresas pesquisadas utiliza a modalidade de programa de remuneração variável com a participação dos empregados nos resultados e não nos lucros da empresa.

Oliveira e Superti (2003, p. 6) explicam que essa modalidade está relacionada ao aumento da produtividade, sendo esta uma forma de remuneração flexível relacionada ao alcance de metas de desempenho. Segundo DIEESE (2006, p. 14), podem ser citados como exemplo de indicadores de desempenho típicos de produtividade: "assiduidade, redução de acidentes, redução de despesas, volume de produção, redução de refugos, volume de vendas, [...], redução de trabalho, participação de trabalho, participação no mercado, entre outros".





Com o alcance das metas de produtividade, a eficiência produtiva da empresa tende a ser maior, elevando assim a rentabilidade/lucro (DIEESE, 2006). No entanto, além da produtividade, outros elementos, de ordem financeira e administrativa, impactam a rentabilidade das empresas. Isso se torna ainda mais perceptível em períodos de crises econômicas e financeiras. Em pesquisa realizada com as empresas brasileiras de capital aberto pela FUNDAP (2009), a retração da economia global no último trimestre de 2008, fruto da ruptura do mercado de crédito internacional, gerou a quase paralisia do comércio mundial e a retração dos preços das *commodities*.

As empresas brasileiras foram duplamente afetadas pelos impactos da crise global de 2008. "De um lado a queda da demanda interna produziu excesso de capacidade, interrompeu a decisão de investimentos e derrubou o volume de produção industrial; de outro a desvalorização do real afetou as dívidas atreladas ao dólar e produziu perdas financeiras" (FUNDAP, 2009, p. 2-3). Desse modo, a retração dos mercados consumidores internos e externos bem como a queda dos preços internacionais impactaram negativamente o desempenho das empresas.

Em 2009, outro fator se refletiu fortemente na economia brasileira, a desvalorização cambial, que impacta diretamente o desempenho econômico-financeiro das empresas, principalmente as que exportam seus produtos para o mercado externo. Essa constatação é confirmada em pesquisa realizada pela FUNDAP (2009), a qual aponta que também as despesas financeiras líquidas, em função da desvalorização cambial, contribuíram para o recuo da rentabilidade das empresas pesquisadas em 2009.

No que tange à relação entre a participação dos empregados nos resultados e a rentabilidade apresentada pelas empresas, vale lembrar que a empresa que adota no programa de remuneração variável a participação dos empregados no resultado, independente de apresentar lucro ou prejuízo, haverá recompensa financeira decorrente do desempenho. Nesse caso, conforme ressaltado por Tuma (1999), a rentabilidade da empresa não integra os indicadores selecionados para o programa de remuneração variável, ou seja, o lucro não é referência e nem condiciona o pagamento.

Rosa (2000) comenta ser esta a principal desvantagem do programa de participação nos resultados, pois ocorre pagamento da remuneração variável aos empregados mesmo que as metas sejam atingidas com um prejuízo contábil. A empresa CEMIG Distribuição S.A., que compõe a amostra desta pesquisa, aponta em seu Relatório da Administração de 2009:





O ano de 2009 foi impactado pelos reflexos da crise financeira internacional iniciada em 2008, mas a partir do 2º semestre foi iniciada a recuperação da economia, embora alguns indicadores ainda não tenham voltado aos níveis verificados antes da crise.

ISSN 1984-6606

[...] redução na tarifa média de, aproximadamente, 3% em 2009 e do menor volume de energia transportada, com redução de 13,4%. Esse resultado decorre, principalmente, do reflexo da desaceleração da economia mundial, com impactos também sobre o setor produtivo nacional.

[...] a companhia utilizou como critério geral para pagamento da participação dos empregados nos resultados dos exercícios de 2009 e 2008 um percentual de 3% do resultado operacional, ajustado por alguns itens definidos pela ANEEL na Prestação Anual de Contas – PAC, a serem pagas até o mês de maio de 2010. Adicionalmente, no dissídio coletivo em novembro de 2009 e 2008 foi acordado com os sindicatos o pagamento adicional de participações extraordinárias a cada empregado. A parcela adicional mencionada foi paga dentro do exercício de 2009 (CEMIG DISTRIBUIÇÃO S.A., 2009, p. 2).

Observa-se, no exposto, que não há relação entre os reflexos da crise econômica de 2008, que impactou o desempenho das empresas pesquisadas, com a participação dos empregados nos resultados. Isso decorre do fato de a remuneração variável estar diretamente associada ao cumprimento de metas, ou seja, rentabilidade e lucro não são direcionadores desse programa. Esses aspectos apontados podem ser entendidos como uma explicação plausível para a associação inversa constatada na correlação entre a participação dos empregados nos lucros e resultados e a rentabilidade apresentada por essas empresas em 2009.

Depreende-se que as demais hipóteses, endividamento (H₂), porte da empresa que presta auditoria (H₃), nível de governança corporativa (H₄) e controle acionário (H₅) não explicam a variação da participação dos empregados nos lucros e resultados, o que vai de encontro ao proposto pelos autores na formulação dessas hipóteses. Esperava-se relação dessas variáveis com a remuneração variável, já que a situação econômico-financeira e, conforme Marras (2002), a transparência na divulgação dos resultados mostram-se fundamentais para o sucesso de programas de participação nos lucros e resultados.





6 CONCLUSÕES

O estudo objetivou identificar a relação entre remuneração variável dos empregados e aspectos organizacionais das sociedades anônimas de capital aberto listadas na Bovespa, que constam no *ranking* da Revista 500 Maiores Empresas de 2009. Pesquisa descritiva com abordagem quantitativa foi realizada por meio de análise de conteúdo dos relatórios de administração, notas explicativas, balanço social e formulário de referência das 37 companhias de capital aberto que compuseram a amostra. Os dados coletados foram submetidos ao teste de normalidade e correlação de Spearman, utilizando-se para isso o programa Statistical Package for the Social Sciences (SPSS).

A análise das características gerais das empresas pesquisadas indicou que: a) 65% estão entre as 200 primeiras posições do *ranking* da Revista Exame 500 Melhores Maiores Empresas do Brasil em 2009; b) em relação à localização geográfica, verificou-se maior concentração das empresas no Estado de São Paulo, 32,44% da amostra; c) quanto ao setor de atuação, constatou-se predominância no segmento de energia, 56,76 % da amostra; d) em relação ao número de empregados, 54,29% das empresas da amostra possuem entre 1.001 e 5.000 empregados; e) quanto ao faturamento, 64,86% auferiram em 2009 entre R\$ 1.000,01 e R\$ 5.000,00 milhões de reais, categorizando-as como empresas de grande porte.

Em relação à identificação do valor da remuneração variável dos empregados nos relatórios publicados pelas empresas pesquisadas, elaboraram-se faixas de participação após a análise de conteúdo realizada nos documentos pesquisados. O valor da distribuição de lucros e resultados aos empregados das empresas foi relacionado ao lucro líquido dessas empresas em 2009, para então apresentar um percentual de comparação entre as distribuições. A pesquisa apontou que 78,38% das empresas apresentam um percentual de participação de seus empregados em seus lucros e resultados entre 0,00% e 8,00% do lucro líquido de 2009.

Quanto à identificação dos aspectos organizacionais das empresas pesquisadas, observou-se que: a) 75,68% possuem auditoria de uma empresa de porte *big four*; b) 56,76% não aderiram a algum nível de governança corporativa da Bovespa, e, portanto, mantêm-se no mercado tradicional; c) 56,76% das empresas pesquisadas têm controle acionário brasileiro; d) quanto ao nível de endividamento, observou-se que 15 empresas possuem entre 48,29% e 60,17% de endividamento, o que representa 40,54% da amostra; e) na rentabilidade prevaleceu a faixa entre 00,01% e 14,75%, com 72,98% das empresas pesquisadas.

A correlação entre o percentual da participação dos empregados no lucro líquido de





2009 (variável independente) e os aspectos organizacionais (variáveis dependentes) das empresas pesquisadas não se apresentou uniforme para todas as variáveis pesquisadas. Indicou associação positiva, mas não significante a ponto de explicar a variação da participação dos empregados nos lucros e resultados, nos aspectos organizacionais porte da empresa que presta auditoria; adesão a um nível de governança corporativa; controle acionário; e endividamento. No entanto a variável rentabilidade atingiu a significância estabelecida a 0,05 e apresentou um coeficiente inverso de associação, ou seja, indica que quanto maior a rentabilidade das empresas pesquisadas, menor foi a distribuição de lucros e resultados destas a seus empregados em 2009.

Acredita-se que este resultado seja fortemente influenciado pelo corte transversal da pesquisa, uma vez que se focalizou o exercício de 2009. Nesse período, as empresas sofreram com os reflexos da crise financeira internacional, o que se refletiu negativamente no desempenho das empresas e, por consequência, em sua rentabilidade e endividamento. A maioria das empresas pesquisadas adota a modalidade de participação dos empregados nos resultados, programa que possui indicadores de desempenho relacionados principalmente a aspectos operacionais e no qual o lucro não é fator determinante para a distribuição.

Conclui-se que, de modo geral, os aspectos organizacionais estudados, em sua maioria, não apresentam correlação à remuneração variável dos empregados, apenas uma variável apresentou correlação, por meio de uma associação inversa, o que se explica pelo período de corte da pesquisa, características dos planos de remuneração adotados nas empresas da amostra e conjuntura econômica do período. Assim, recomenda-se para pesquisas futuras, a ampliação da amostra de empresas e do período de análise, além de outros indicadores que possam estar relacionados à variação da remuneração variável em empresas.



REFERÊNCIAS

AGGARWAL, R. K.; SAMWICK, A. A. Executive Compensation, Strategic Competition, and Relative Performance Evaluation: Theory and Evidence. **The Journal of Finance**, v. 54, n. 6, p. 1999-2043, dez. 1999.

ALMEIDA, J. E. F.; ALMEIDA, J. C. G. Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas big four e demais firmas de auditoria. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 8, 2008, São Paulo. **Anais eletrônicos...** Disponível em: http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos82008/255.pdf>. Acesso: em 15 set. 2010.

ALMEIDA, M. A.; SANTOS, J. F.; FERREIRA, L. F. V. M.; TORRES, F. J. V.; SILVA, E. S. **Determinantes da qualidade de governança corporativa: um estudo nas empresas de capital aberto não listadas em Bolsa.** In: EnANPAD, 33., 2009, São Paulo. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2009. CD-ROM.

ANDRADE, M. M. S. J. **Programas de participação nos lucros e resultados – Lei nº. 10.101/2000 e comprometimento funcional em indústrias baianas de fertilizantes**. Fortaleza, 2007. 108f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Programa de Pós-Graduação Administração da Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2007.

BARON, M. P. Determination of the labor costs in prodution companies. **Enterprise Management**, n. 1, 2009. Disponível em: http://www.zp.abstract.unioftech.eu/index 1 2009.html>. Acesso em: 10 out. 2010.

BECKER, B. E.; HUSELID, M. A. High performance work systems and firm performance: a synthesis of research an managerial implications. **Research in Personnel and Human Resources Management**, v. 16, n. 1, p. 53-101, 1998.

BOVESPA. **Relatórios**. Disponível em: < www.bovespa.com.br >. Acesso em: 15 ago. 2010.

BRASIL TELECOM S. A. **Notas Explicativas de 2009**. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=11312. Acesso em: 15 ago. 2010.

CAMPOS, T. L. C. C. Estrutura da propriedade e desempenho econômico: uma avaliação empírica para as empresas de capital aberto no Brasil. **RAUSP. Revista de Administração da USP**, v. 41, n. 4, p. 369-380, out./dez, 2006.

CEMIG DISTRIBUIÇÃO S. A. **Relatório da Administração de 2009**. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=20303. Acesso em: 15 ago. 2010.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. (Org.). **Análise multivariada**: para cursos de administração, ciências contábeis e economia. São Paulo: Atlas, 2007.

CORRÊA, W. E. **Participação nos lucros ou resultados**: uma metodologia inteligente aplicável a todas as empresas, de todos os tamanhos. São Paulo: Atlas, 1999.





ISSN 1984-6606

CONYON, M. J. Corporate governance and executive compensation. **International Journal of Industrial Organization**, v. 15, n. 4, p. 493-509, 1997.

DIEESE – DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICAS E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS. **Participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados das empresas** 2005. São Paulo, 2006.

DUARTE, C. M. C.; ESPERANÇA, J. P.; CURTO, J. D. Determinantes da remuneração variável nas empresas portuguesas. **Revista Alcance**, v. 13, n. 3, p. 329-353, set./dez, 2006.

DRUCKER, P. F. O melhor de Peter Drucker: obra completa. São Paulo: Nobel, 2002.

DUTRA, J. S. **Gestão de pessoas: modelo, processos, tendências e perspectivas**. São Paulo: Atlas, 2002.

FAUVER, L.; FUERST, M. E. Does good corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards. **Journal of Financial Economics**, v. 82, n. 3, p. 673-710, 2006.

FEIGL, D. M. Uma investigação sobre o efeito contágio nas empresas negociadas no mercado acionário brasileiro auditadas pela Arthur Andersen. In: SIMPÓSIO FUCAPE DE PRODUÇÃO CIENTÍFICA, 3, 2008, Vitória. **Anais eletrônicos...** Disponível em: http://www.fucape.br/simposio/3/artigos/dilza%20maria%20feigl.pdf>. Acesso em: 15 set. 2010.

FONTES FILHO, J. R. Governança organizacional aplicada ao setor público. In: CONGRESO INTERNACIONAL DEL CLAD SOBRE LA REFORMA DEL ESTADO Y DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, 8, 2003, Panamá. **Anais...** Panamá, 2003. CD ROM.

FUNDAP – FUNDAÇÃO DO DESENVOLVIMENTO ADMINISTRATIVO. **Crise e póscrise**: o impacto sobre as grandes empresas brasileiras de capital aberto. São Paulo, 2009.

GALLON, A. V.; BEUREN, I.M.; FASSINA, P. H.; SABADIN, A. L. Análise de conteúdo dos sistemas de remuneração variável nos relatórios de administração de companhias abertas. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 5, 2005, São Paulo. **Anais eletrônicos...** Disponível em:

http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos52005/177.pdf>. Acesso em: 01 set. 2010.

GARRIDO, L. M. **Participação nos lucros e resultados**: manuais de instrução. São Paulo: Nobel, 1999.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa em economia**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1991.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1994. GROSS, S.; DUNCAN, D. Case study: Gainsharing plan spurs record productivity and payouts at AmeriStee. **Compensation and Benefits Review**, v. 30, n. 6, p. 46-50, nov./dec. 1998.





HANKA, G. Debt and the terms of employment. **Journal of Financial Economics**, v. 48, n. 2, p. 245-282, 1998.

HART, O. Governance structure and external audit price: evidence from an emerging economy. **The Economic Journal**, v. 105, n. 430, p. 678-689, May 1995.

IUDÍCIBUS, S. Análise de balanços. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

KERLINGER, F. N. Metodologia da pesquisa em ciências sociais um tratamento conceitual. São Paulo: EPU, 1979.

KRAUTER, E.; BASSO, L. F. C.; KIMURA, H. Profitsharing and gainsharing programs and their influence on productivity. In: INTERNATIONAL CONFERENCE ON MANAGEMENT OF TECHNOLOGY - IAMOT, 13, 2004, Washington. **Program Overview and Book Abstracts**, v. 1, p. 272-272, 2004.

MACHADO FILHO, C. A. P. **Responsabilidade social e governança**: o debate e as Implicações: responsabilidade social, instituições, governança e reputação. São Paulo: Pioneira, 2006.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 2001.

MARION, J. C. Contabilidade empresarial. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MAROCO, J. **Análise estatística com utilização do SPSS**. 2. ed. Lisboa: Edições Sílabo, 2003.

MARRAS, J. P. **Administração da remuneração**. São Paulo: Pioneira Thomson Learnig, 2002.

MARTINEZ, A. L. Novo mercado, auditoria e o gerenciamento de resultados por escolhas contábeis e por decisões operacionais no Brasil. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9, 2009, São Paulo. **Anais eletrônicos...** Disponível em: http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos92009/503.pdf>. Acesso em: 31 ago. 2010.

MAYER, C. Corporate Governance, Competion and Performance. **Journal of Law and Society**, v. 24, n. 1, p. 152-176, mar. 1997.

MILKOVICH, G. T.; BOUDREAU, J. W. **Administração de recursos humanos**. São Paulo: Atlas, 2000.

MURCIA, F. D. **Fatores determinantes no nível de** *disclosure* **voluntário de companhias abertas no Brasil**. São Paulo, 2009. 181f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

NARDI, P. C. C.; SILVA, R. L. M. S.; NAKAO, S. H.; VALLE, M. R. Gerenciamento de resultados e seu impacto no custo de captação das empresas brasileiras. In: CONGRESSO ANPCONT, 2, 2008, Salvador. **Anais...** São Paulo: ANPCONT, 2008. CD-ROM.





OLIVEIRA, A. J.; SUPERTI, E. **Participação nos lucros e resultados – PLR**: um estudo sobre as ferramentas de remuneração variável da administração participativa. Faculdade Estácio de Sá. Ourinhos, 2003. Disponível em:

http://www.faeso.edu.br/horusjr/artigos/Artigo07.pdf. Acesso em: 15 nov. 2010.

PEREIRA, A. SPSS guia prático de utilização. 5. ed. Lisboa: Sílabo, 2004.

REIS NETO, M. T.. A remuneração variável na percepção dos empregados e suas consequências na motivação e no desempenho. In: EnANPAD, 2006, Salvador. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2006. CD-ROM.

REVISTA EXAME. **Exame 500 Melhores e Maiores Empresas do Brasil**. São Paulo, ed. 971-e, jul. 2010.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social:** métodos e técnicas. São Paulo: Atlas, 1985.

ROSA, F. D. **Participação nos lucros ou resultados**: a grande vantagem competitiva. São Paulo: Atlas, 2000.

SARLO NETO; A.; LOPES, A. B.; DALMÁCIO, F. Z. A influência da estrutura de propriedade dos lucros contábeis divulgados pelas empresas negociadas pela Bovespa. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO 33, 2009, São Paulo. **Anais...** Rio de Janeiro: EnANPAD, 2009. CD-ROM,

SHARPE, S. A. Financial market imperfections, firm leverage, and the cyclicality of employment. **The American Economic Review**, v. 84, n. 6, p. 1 060-1 074, set. 1994.

SIFFERT FILHO, N. F. Governança corporativa: padrões internacionais e evidências empíricas no Brasil nos anos 90. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 5, n. 9, jun. 1998.

SILVA, D. J. C. Melhores empresas para se trabalhar: uma investigação sobre a rentabilidade das empresas listadas no guia anual das revistas Você S/A Exame. 2009. 103f. Dissertação (Mestre em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco, Recife.

SILVA, S. S.; MORAES JR., V. F. Análise econômico-financeira dos índices de lucratividade ROA e ROE baseado no modelo ROI. In: **Revista Nova**, v. 2, artigo 12, 2005. Disponível em: http://www.falnatal.com.br». Acesso em: 21 nov. 2010.

SORI, Z. M.; MOHAMAD, S. Governance structure and external audit price: evidence from an emerging economy. **Journal of Economics and Management**, v. 2, n. 2, p. 259–279, 2008.

THEÓPHILO, C. R.; MARTINS, G. A. Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas. São Paulo: Atlas, 2007.

TUMA, F. **Participação dos trabalhadores nos lucros ou resultados das empresas**: incentivo à eficiência ou substituição dos salários. São Paulo: Ltr, 1999.





ISSN 1984-6606

VASCONCELOS, K. A.; SILVA, G. A. V. S. A aplicação estratégica da remuneração variável: conectando o sistema de recompensas ao *Balanced Scorecard*. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 31, 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2007. CD ROM.

WENK, S. A. Gainsharing: increased efficiency at Kurdizel. **Modern Casting**, v. 91, n. 9 p. 40-42, Set. 2001.

WOOD JÚNIOR, T.; PICARELLI FILHO, V. **Remuneração estratégica**: a nova vantagem competitiva. São Paulo: Atlas, 1996.