

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS**  
**FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS**  
**ECONÔMICAS – FACE**  
**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**VÂNIA ARCELINO DOS SANTOS**

**AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO E REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS NAS**  
**MELHORES EMPRESAS PARA SE TRABALHAR NO BRASIL**

**Goiânia**

**2014**

Prof. Dr. Orlando Afonso Valle do Amaral  
Reitor da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Luiz Mello de Almeida Neto  
Pró-reitor de Graduação da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Me. Ednei Moraes Pereira  
Coordenador do curso de Ciências Contábeis

**VÂNIA ARCELINO DOS SANTOS**

**AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO E REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS NAS  
MELHORES EMPRESAS PARA SE TRABALHAR NO BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia da Universidade Federal de Goiás, como requisito parcial ao título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Me. Júlio Orestes da Silva

**Goiânia**

**2014**

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)  
GPT/BC/UFG**

SANTOS, Vânia Arcelino dos  
Avaliação de desempenho e remuneração de executivos nas melhores  
empresas para se trabalhar no Brasil. [manuscrito] / Vânia Arcelino dos  
SANTOS. - 2014.  
47, f.

Orientador: Prof. Me. Júlio Orestes da Silva.  
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal  
de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e  
Ciências Econômicas (FACE), Ciências Contábeis, Goiânia, 2014.  
Bibliografia.  
Inclui lista de figuras, lista de tabelas.

1. Avaliação de Desempenho. 2. Remuneração de Executivos. 3.  
Incentivos Gerenciais. I. Silva, Me. Júlio Orestes da, orient. II. Título.

VÂNIA ARCELINO DOS SANTOS

**AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO E REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS NAS  
MELHORES EMPRESAS PARA SE TRABALHAR NO BRASIL**

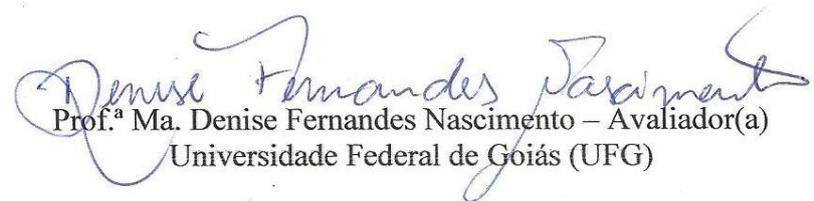
Trabalho de Conclusão de Curso (monografia) submetido e defendido publicamente na Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (FACE) da Universidade Federal de Goiás (UFG) como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado pela seguinte Comissão Examinadora:



Prof. Me. Júlio Orestes da Silva – Orientador(a)  
Universidade Federal de Goiás (UFG)



Prof. Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo – Avaliador(a)  
Universidade Federal de Goiás (UFG)



Prof.ª Ma. Denise Fernandes Nascimento – Avaliador(a)  
Universidade Federal de Goiás (UFG)

Goiânia (GO), 01 de dezembro de 2014.

Dedico este trabalho à minha mãe, Verônica, e à minha irmã, Wanessa, por todo amor e dedicação.

Ao meu companheiro de todas as horas, Davi, por me compreender e apoiar em todos os momentos.

À memória de meu pai, Gilberto, e de meu irmão, Wilson, que hoje não estão aqui para vivenciarmos este momento, mas foram pessoas que muito me incentivaram e acreditaram em mim.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, autor da vida, pois sem ele a conclusão desse trabalho não seria possível.

Ao professor Me. Júlio Orestes da Silva, meu orientador, por sua disponibilidade e pelo acompanhamento durante a realização desse trabalho.

Meu muito obrigado aos professores e alunos da Universidade Federal do Ceará, pela disponibilização do banco de dados SInc, imprescindível para a realização dessa pesquisa.

A todos os professores do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Goiás, que através de seus ensinamentos contribuíram para a conclusão desta etapa.

A todos os colegas da graduação, em especial Alessandra, Caroline, Chinaider, Danilo, Gleice, Laís, Lucas, Jheneffer, Maryane e Zhara que muito me ajudaram nos momentos difíceis.

Meus agradecimentos aos professores Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo e Ma. Denise Fernandes Nascimento pelas colaborações e sugestões.

*Foi o tempo que perdeste com tua rosa que fez  
tua rosa tão importante.*

(Antoine de Saint-Exupéry)

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1.</b> Conceito de Remuneração.....	22
---	----

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1.</b> Amostra da pesquisa .....	27
<b>Tabela 2.</b> Empresas analisadas – Setor e Premiação Total (2009 a 2013).....	34
<b>Tabela 3.</b> Análise descritiva da amostra (2009 a 2013).....	34
<b>Tabela 4.</b> Composição da Remuneração Total nas empresas analisadas – Distribuição por setor (2009 a 2013). .....	35
<b>Tabela 5.</b> Avaliação de Desempenho.....	36
<b>Tabela 6.</b> Variáveis do modelo – RT.....	37
<b>Tabela 7.</b> Variáveis do modelo – RV.....	39
<b>Tabela 8.</b> Variáveis do modelo – PRV .....	41

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1.</b> Resumo das variáveis de pesquisa.....	29
--	----

## RESUMO

As transformações que as empresas vivenciaram ao longo dos anos exigem, dentre outras políticas, a criação e implantação de novos sistemas de remuneração para mediação dos conflitos de agência, que surgem com o distanciamento do detentor do capital (proprietário) e dos executivos que são contratados para gerenciar essas organizações. Um mecanismo utilizado para mediar estes conflitos é a remuneração, a qual normalmente é proposta com base na avaliação de desempenho destes gestores. Neste sentido, este trabalho tem como objetivo verificar a relação entre a avaliação de desempenho e a remuneração de executivos nas melhores empresas para se trabalhar no Brasil. Ao escolher as “Melhores empresas para você trabalhar” no Brasil, tem-se como pressuposto que essas organizações possuem uma relação de destaque com seus empregados, sendo uma boa fonte de pesquisa. O estudo foi desenvolvido a partir das empresas listadas no ranking “Melhores empresas para você trabalhar” no Brasil, publicadas pela revistas Exame e Você S/A das edições de 2009 a 2013. Trata-se de uma pesquisa descritiva, bibliográfica e quantitativa. Para desenvolvimento do trabalho e responder a questão de pesquisa, criou-se três modelos de regressão múltipla para verificar a relação da avaliação de desempenho (individual, do grupo, da organização e através de indicadores financeiros e não financeiros) com a remuneração total, com a remuneração variável e com o percentual da remuneração variável sobre a remuneração total. Os resultados indicaram que: (i) a avaliação de desempenho organizacional impacta positivamente o fornecimento de remuneração total e remuneração variável; (ii) o uso de medidas financeiras na avaliação de desempenho impacta negativamente o fornecimento de remuneração total; (iii) a avaliação de desempenho em grupo ou da unidade de negócio impacta positivamente a proporção de remuneração variável sobre a remuneração total; (iv) o número de membros da diretoria estatutária impacta negativamente os três modelos analisados; e (v) o tamanho da organização impacta o fornecimento de remuneração total e variável aos executivos. Conclui-se que o tipo de avaliação de desempenho relacionada aos executivos pode impactar a remuneração recebida, entretanto pode variar dependendo do parâmetro avaliado, ou seja, os resultados foram diferentes para o uso de avaliação individual, de grupo e organizacional. Em relação ao uso de medidas financeiras e não financeiras na avaliação de desempenho dos executivos, apenas o uso de indicadores financeiros demonstrou relação negativa com relação à remuneração depreendida aos executivos.

**Palavras-chave:** Avaliação de Desempenho; Remuneração de Executivos; Incentivos Gerenciais.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>13</b>
1.1 PROBLEMA.....	14
1.2 OBJETIVOS .....	14
1.3 JUSTIFICATIVA .....	14
1.4 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO .....	16
<b>2 REVISÃO DA LITERATURA.....</b>	<b>17</b>
2.1 TEORIA DA AGÊNCIA .....	17
2.2 AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO .....	19
2.3 REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS .....	21
<b>3 METODOLOGIA .....</b>	<b>26</b>
3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA .....	26
3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA .....	27
3.4 COLETA DE DADOS E OPERACIONALIZAÇÃO DAS VARIÁVEIS .....	28
3.4 INSTRUMENTOS E MODELO DA PESQUISA .....	30
<b>4 ANÁLISE DOS DADOS .....</b>	<b>33</b>
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA .....	33
4.2 ANÁLISE DO MODELO .....	37
4.2.1 Relação entre a variável dependente remuneração total e as variáveis explicativas .....	37
4.2.2 Relação entre a variável dependente remuneração variável e as variáveis explicativas .....	39
4.2.3 Relação entre a proporção de remuneração variável sobre a remuneração total e as variáveis explicativas .....	40
<b>5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES .....</b>	<b>42</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>44</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O ambiente em que as organizações estão inseridas é cada vez mais complexo, marcado pela competitividade e com constantes inovações tecnológicas, o que o torna dinâmico e instável (KRAUTER, 2009). Esse ambiente, somado a questões econômicas, possibilitou o surgimento de grandes empresas, porém, causou o distanciamento entre o detentor do capital e a gestão dessas organizações (NASCIMENTO et al., 2013).

Neste contexto, o distanciamento entre a propriedade e a gestão das organizações é cada vez maior, e geram a necessidade de estabelecer mecanismos de controle para alinhar interesses do dono (principal) e dos executivos (agentes), estes últimos, os responsáveis pela gestão das organizações (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2006).

Ao contratarem executivos para administrar suas entidades os proprietários sofrem a repercussão dos problemas delineados pela teoria da agência. Segundo Jensen e Meckling (1976), uma relação de agência se dá quando o principal (acionista) contrata o agente (executivo) para realizar alguma tarefa em seu favor, delegando autoridade para atuar como agente de decisão.

Jensen e Meckling (1976) frisam que nem sempre o agente irá agir segundo os interesses do principal e que, geralmente, é impossível para o principal garantir que o agente tomará as melhores decisões a custo zero. É nesse contexto que surge a política de remuneração dos executivos, que tem procurado solucionar esse problema de agência por meio de incentivos atrelados aos objetivos e desempenho da empresa, estimulando os executivos a tomarem as melhores decisões.

Essas transformações que as empresas passaram e passam ao longo dos anos exigem, dentre outras políticas, a criação e implantação de novos sistemas de remuneração. Wood Júnior e Picarelli Filho (2009, p. 37) afirmam que “a questão central é transformar a visão usual da remuneração como fator de custo para uma visão da remuneração como fator de aperfeiçoamento da organização, impulsionador de processos de melhoria e aumento de competitividade”.

Atualmente as organizações têm utilizado como programa de remuneração de seus executivos salário, benefícios e incentivos (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2006). Dentre os planos de incentivos adotados pelas empresas podemos citar: remuneração por mérito, participação nos lucros e nos resultados, bônus de produtividade, *stock options*, dentre outros (OYADOMARI; CESAR; SOUZA, 2009).

Nos últimos anos a remuneração dos executivos tem tido grande relevância no cenário mundial, levantando discussões no meio acadêmico e também no ambiente empresarial. Casos, como a queda do grupo EBX aumentou a preocupação com a remuneração dos executivos e o processo de avaliação de desempenho no curto e no longo prazo. A EBX possuía projetos para longo prazo, mas os incentivos financeiros oferecidos aos seus executivos eram ligados ao curto prazo e estavam relacionados à valorização das ações na bolsa de valores. Dessa forma, os executivos que atuavam no grupo tiveram um enriquecimento antes da empresa começar a operar conforme seu projeto inicial (AMORIM; PADUAN, 2013).

Nesse contexto, verifica-se a importância de alinhamento dos interesses da empresa aos dos gestores, ao considerar as políticas de remuneração de curto e longo prazo. Esse posicionamento é conhecido na literatura como orientação temporal dos gestores e se refere às preferências dos executivos na tomada de decisão que trazem efeitos financeiros à organização ao longo do tempo, ou ainda, à defasagem temporal em que esses gestores reservam esforços as tarefas organizacionais e o momento do recebimento de recompensas decorrentes do desempenho nas tarefas (AGUIAR e FREZATTI, 2014).

## 1.1 PROBLEMA

O presente estudo visa investigar o seguinte problema: Qual a relação entre avaliação de desempenho e remuneração de executivos nas melhores empresas para se trabalhar do Brasil?

## 1.2 OBJETIVOS

Este estudo tem como objetivo geral verificar a relação entre a avaliação de desempenho e a remuneração de executivos nas melhores empresas para se trabalhar no Brasil.

## 1.3 JUSTIFICATIVA

De acordo com a Teoria da Agência, com o aparecimento de grandes empresas e o distanciamento entre o detentor de capital e a gestão das organizações, surgiu a necessidade

de contratação de executivos para auxiliar na gestão dessas entidades. Porém, essa relação é rodeada de conflitos e necessita de alguns mecanismos para alinhamento de interesses das partes envolvidas. O fornecimento de remuneração aos executivos tem sido, através das práticas de incentivo, utilizada por diversas organizações como forma de alinhar os interesses dos acionistas aos dos administradores (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; MARTINEZ, 1998).

Como acontecem em grandes empresas internacionais, as empresas brasileiras têm remunerado seus executivos com quantias avultosas. Porém, as práticas de remuneração e o crescente aumento de seus valores têm causado apreensão aos entendedores de mercado. Recentemente, a CVM demonstrou preocupação com o aumento dos valores de remuneração dos executivos de companhias brasileiras de capital aberto. Essa preocupação se dá porque, em empresas que tem o controle disperso no mercado, nem sempre há a figura de um acionista controlador que participe ativamente do conselho de administração e que acompanhe a política de remuneração na empresa (ENNES, 2012). É nesse contexto que surge a necessidade de um efetivo controle gerencial, que além de controlar a obediência às estratégias da empresa, seja capaz de avaliar o desempenho dos executivos no alcance dessas metas.

Os sistemas de avaliação de desempenho inserem-se como um artefato de contabilidade gerencial. É através dos sistemas de gestão de desempenho que as organizações acompanham a evolução de seus processos estratégicos e gerenciam continuamente através de análises, planejamentos, medição, promovendo mudanças e colaborando com o aprendizado organizacional (FERREIRA; OTLEY, 2009).

Considera-se para a realização do trabalho a carência de pesquisas no mercado brasileiro que visam relacionar a remuneração dos executivos à avaliação de desempenho dos mesmos nas organizações. Tal fato pode ser explicado pela falta de divulgações anteriores à instrução normativa 480/2009 da CVM, que obrigou a partir de 2010, a divulgação das práticas de remuneração e dos indicadores de desempenho em formulários de referências.

O PROGEP – Programa de Estudos em Gestão de Pessoas realiza anualmente, desde 2006, uma pesquisa que relaciona as 150 melhores empresas para se trabalhar no Brasil, cujos resultados são divulgados no Guia Exame Você S/A. Na pesquisa são levantados dados relacionados à mensuração do clima organizacional e às práticas de gestão de recursos humanos das instituições. Os dados levantados retratam a visão do empregado com relação à qualidade do ambiente de trabalho na organização e à qualidade da gestão através dos benefícios oferecidos aos empregados.

Ao escolher as “Melhores empresas para você trabalhar” no Brasil, presume-se que essas se destacam nas relações com o empregado, oferecendo-lhes melhores condições de trabalho, o que torna essas empresas uma boa fonte de pesquisa.

A relevância do estudo está em verificar se essas empresas evidenciam em seus formulários de referência a utilização da avaliação de desempenho de seus executivos como ferramenta de controle gerencial e se a remuneração percebida por eles tem relação com essa avaliação. A pesquisa pretende investigar se há uma avaliação individual dos executivos, se existe uma política de avaliação do grupo ou unidade de negócio à que o executivo pertence e se há uma avaliação de desempenho ao nível da organização como um todo. Além disso, pretende-se verificar se as práticas de remuneração nessas empresas levam em consideração uma avaliação prévia através de indicadores financeiros e também de indicadores não financeiros.

Ademais, ao fazer um estudo detalhado da avaliação de desempenho e da remuneração nessas empresas, os resultados encontrados podem ser utilizados como referência para implantação ou reestruturação de políticas de remuneração de outras empresas e da prática de avaliação de desempenho.

#### 1.4 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

A pesquisa está organizada em cinco capítulos. O primeiro capítulo apresenta o tema pesquisado, expondo o problema de pesquisa, os objetivos (geral e específicos), a justificativa e a estruturação do trabalho.

O segundo capítulo apresenta a fundamentação teórica da pesquisa. O capítulo está subdividido em tópicos que tratam da teoria da agência, avaliação de desempenho e remuneração de executivos, baseados em literatura disponível sobre os referidos assuntos e através de levantamentos de trabalhos anteriores.

O terceiro capítulo aborda os métodos e as técnicas de pesquisa utilizados no trabalho, definindo população, amostra, instrumentos de pesquisa, e modelo utilizado para coleta e análise de dados.

O quarto capítulo é destinado à descrição e análise dos dados obtidos. No quinto capítulo são apresentadas as conclusões da pesquisa, bem como recomendações para novos estudos.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

### 2.1 TEORIA DA AGÊNCIA

A Teoria da Agência tem sido usada por estudiosos de várias áreas do conhecimento das ciências sociais e do comportamento, sendo referência e instrumento de várias pesquisas empíricas com a finalidade de validação das hipóteses implícitas (MARTINEZ, 1998).

Jensen e Meckling (1976) definem uma relação de agência como um contrato pelo qual uma ou mais pessoas (o principal) envolve outra (o agente) na realização de alguma atividade em seu nome, delegando ao agente autoridade para tomar decisões. Através do contrato firmado entre as partes, surge a relação *agente-principal*, que prevê uma remuneração ao agente como contrapartida pela realização dos serviços ao principal (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; MARTINEZ, 1998). Segundo Martinez (1998), as relações contratuais são uma referência da teoria de agenciamento e é mediante esse contrato que as partes definem suas relações.

A literatura faz uma analogia entre a Teoria da Agência e a relação proprietários-administradores de uma empresa. Nesse cenário, os acionistas ou os proprietários dos recursos econômicos são tidos como *principal* e os executivos, que administram o negócio para os proprietários da empresa, exercem o papel de *agente* (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; MARTINEZ, 1998). Os acionistas são considerados os *avaliadores de informação* e os agentes, os *tomadores de decisão* (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

A teoria de agência pressupõe dois problemas que podem ocorrer na relação de agência: (1) os objetivos divergentes entre principal e agente e (2) a falta de divulgação dos atos dos agentes (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2006).

O primeiro problema de agência surge quando os objetivos do principal e do agente são conflitantes e torna difícil ao principal verificar as ações do agente (EISENHARDT, 1989). De acordo com Martinez (1998), observar e julgar o comportamento dos agentes é um dos problemas fundamentais do agenciamento e monitorar as atividades executadas pelo gerente é um dos grandes desafios do principal. Parte dessa dificuldade de monitoramento se deve a assimetria informacional.

A assimetria informacional é um problema causado por informações incompletas, ou seja, “quando nem todos os estados são conhecidos por ambas as partes e, assim, certas consequências não são por elas consideradas” (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 139).

Hendriksen e Van Breda (1999) citam como assimetria informacional os problemas de risco moral e a seleção adversa.

O risco moral surge da incapacidade do principal em observar e controlar as ações do agente, e essas ações podem não refletir as preferências do principal, “seja porque o administrador tem um conjunto diferente de preferências, seja porque o administrador está deliberadamente procurando ‘encostar o corpo’, ou enganar o proprietário” (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 139-140). A seleção adversa ocorre quando a informação não é igualmente distribuída entre o agente e o principal, fazendo com que o principal seja incapaz de determinar se as ações do agente são favoráveis aos seus interesses ou não (MARTINEZ, 1998).

O segundo problema de agência surge quando o principal e o agente têm atitudes e ações diferentes em relação ao risco (EISENHARDT, 1989). Anthony e Govindarajan (2006), consideram os agentes *avessos a riscos*, enquanto que os acionistas são considerados de *risco neutro* para a empresa. Os autores explicam essa classificação ao verificarem que os acionistas geralmente têm ações em várias empresas e reduzem seus riscos ao diversificar seu patrimônio, já os executivos não podem diversificar facilmente esse risco, pois grande parte do capital do agente depende da empresa.

Para Anthony e Govindarajan (2006), o monitoramento dos atos dos agentes através de um sistema de controle e os contratos de incentivos são dois mecanismos importantes no tratamento de problemas de agência. Os autores apontam como exemplo de monitoramento as auditorias dos relatórios financeiros e, com relação aos contratos de incentivos, sugerem o estabelecimento de parâmetros de desempenho, que motivem os agentes a trabalharem de acordo com o interesse do principal.

Ao realizar o monitoramento e ao estabelecer os contratos de incentivos, o principal incorre em gastos, denominado custos de agência. Como visto, é impossível garantir ao principal que o agente tomará as melhores decisões a custo zero (JENSEN; MECKLING, 1976), pois a informação, no contexto da teoria de agência, é comparada a uma mercadoria, ou seja, tem seus custos e pode ser comprada (EISENHARDT, 1989).

Jensen e Meckling (1976) e Anthony e Govindarajan (2006) definem custos de agência como a soma de despesas de monitoramento, dos custos com incentivos e da perda residual. A perda residual reflete as divergências de interesses que ocorrem mesmo com o estabelecimento de um sistema eficiente de alinhamento de incentivos (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2006).

Os reflexos dos custos de agência podem ser verificados na remuneração dos executivos, que a partir de uma perspectiva de agência, deveria depender de uma série de fatores, inclusive dos sistemas de informação (EISENHARDT, 1989). A remuneração de executivos pode ser usada para minimizar o problema de agência, alinhando os interesses dos administradores aos dos acionistas (JENSEN; MECKLING, 1976).

## 2.2 AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO

Em algum momento do processo de gestão de uma organização é necessário que se faça uma avaliação de desempenho tanto da entidade quanto das pessoas responsáveis por seu desempenho (FREZATTI et al., 2009). A avaliação de desempenho faz parte do processo de controle gerencial e tem como objetivo controlar a obediência à estratégia adotada pelas organizações (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2006). Na determinação de um sistema de avaliação de desempenho, parâmetros que se adequam à estratégia da empresa são levantados pela alta administração, esses parâmetros podem ser considerados fatores correntes ou futuros, decisivos para o sucesso da empresa (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2006).

Nos sistemas de avaliação de desempenho das entidades podem ser usados parâmetros financeiros, que indicam os resultados de decisões anteriormente tomadas pela organização, e parâmetros não financeiros, que são importantes indicadores do desempenho futuro (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2006). Muitas empresas enfatizam medidas não financeiras como qualidade, satisfação do cliente, qualidade da entrega, inovação e a realização dos objetivos estratégicos (LAMBERT, 2001).

Anthony e Govindarajan (2006) esclarecem que uma combinação de parâmetros financeiros e não financeiros é importante e necessária em um sistema de controle gerencial, pois um sistema de avaliação de desempenho necessita de uma série de medidores que informem a evolução de diferentes processos. Algumas dessas medidas podem indicar aos executivos fatos já ocorridos, enquanto outros, o que poderá acontecer futuramente à empresa.

Além dos parâmetros financeiros e não financeiros, Anthony e Govindarajan (2006) destacam a importância dos parâmetros de resultados e dos parâmetros causais para a avaliação de desempenho. Segundo os autores, os parâmetros de resultados avaliam o resultado de uma estratégia (como exemplo, aumento da receita ou aumento da qualidade) enquanto os parâmetros causais mostram o progresso das áreas principais na prática da estratégia e indicam alterações que podem modificar resultados.

Segundo Lambert (2001) a contabilidade produz inúmeras medidas de desempenho financeiro (como os custos, receitas e lucros), que podem ser calculadas em cada área da empresa e estendidas a todos os seus níveis. Nesse contexto, Frezatti et al. (2009) ressalta a importância de a avaliação de desempenho estar alinhada ao processo de planejamento da empresa, pois proporciona uma hierarquização do processo que tem como ponto de partida a visão global da organização para posterior tratamento das unidades de negócios, departamentos e indivíduos. É importante utilizar medidas de desempenho coerentes com o que se pretende medir, pois os sistemas de contabilidade, de orçamento, de avaliação de desempenho e de controle gerencial afetam a forma como as pessoas e a organização se interagem (LAMBERT, 2001).

Marr (2006) aponta três razões para que as organizações realizem avaliação de desempenho: (1) comunicar com as partes interessadas na organização, através de relatórios externos e de conformidade; (2) motivar e controlar o comportamento das pessoas, atrelando a remuneração ao cumprimento das metas; e (3) informar a tomada de decisões estratégicas e aprendizagem organizacional.

Os sistemas de avaliação de desempenho inserem-se como um artefato de contabilidade gerencial. De acordo com Ferreira e Otley (2009) estão inseridos nos sistema de gestão de desempenho a evolução de mecanismos formais e informais, processos, sistemas e redes usados pelas organizações para transmitir os principais objetivos e metas induzidos pela administração. Para Ferreira e Otley (2009), os sistemas de gestão de desempenho são voltados a auxiliar o processo estratégico e o gerenciamento contínuo por meio de análise, planejamento, medição, controle, e para promover e facilitar mudanças e o aprendizado organizacional.

A avaliação de desempenho representa uma conexão fundamental nas atividades de controle e não está preocupada exclusivamente com a avaliação individual de desempenho, mas inclui também a avaliação do desempenho dos diversos grupos de indivíduos (equipes, departamentos e divisões) e, de modo mais geral, a organização como um todo. A avaliação de desempenho pode ser objetiva, subjetiva ou, ainda, ser um misto das duas. Na avaliação de desempenho subjetiva os coeficientes analisados são desconhecidos pelo avaliado e determinado subjetivamente pelo avaliador, podendo abrir brechas para ambiguidades. Por outro lado, a avaliação objetiva de desempenho baseia-se apenas em resultados reais não permitindo adaptações dos padrões acordados (FERREIRA; OTLEY, 2009).

Aguiar e Frezatti (2014) fizeram um estudo sobre o uso de medidas não financeiras de desempenho, estratégia e orientação temporal de gestores das melhores empresas para se

trabalhar. A orientação temporal reflete as preferências intertemporais dos gestores onde alguns colocam maior peso em resultados financeiros de curto prazo e outros em resultados financeiros de longo prazo. Os resultados do estudo indicaram um significativo relacionamento entre o uso de medidas não financeiras de desempenho e a orientação temporal dos gestores, apontando que a orientação temporal mais de curto prazo tem associação com uma maior importância às medidas não financeiras de desempenho. Os autores concluem que podem existir situações em que o uso de medidas não financeiras de desempenho não contribua para tomada de decisões de longo prazo.

Beuren e Teixeira (2014), desenvolveram um estudo com o objetivo de averiguar a estrutura e o funcionamento dos sistemas de controle gerencial para avaliação de desempenho em uma instituição de ensino superior privada. Utilizou-se o instrumento de pesquisa proposto por Ferreira e Otley (2006) chamado *Performance Management and Control* (PMC), através de questionário, a 55 gestores responsáveis pelas ações e planos estratégicos da instituição, obtendo respostas de 48 questionários. As questões relacionadas às medidas de avaliação de desempenho desejavam obter informações sobre o processo de avaliação existente na entidade e se ele era capaz de avaliar o desempenho individual, o desempenho de áreas e o desempenho geral da organização. Além disso, procurou investigar se o processo utilizado permitia acesso às recompensas (financeiras e/ou não financeiras) de forma justa caso as metas fossem alcançadas e se havia penalização caso essas metas não fossem alcançadas. Esse quesito foi o que obteve piores médias, indicando necessidade de melhorias, pois grande parte dos gestores considerou que não havia alinhamento das medidas com a estratégia adotada e outra parte desconhecia a estrutura indicando que a mesma é incompleta.

### 2.3 REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS

A remuneração é uma compensação econômica e/ou financeira de um trabalho realizado por uma pessoa, constituindo-se a forma mais importante e complexa de efetivar sua valorização pela organização (HIPÓLITO; DUTRA, 2012).

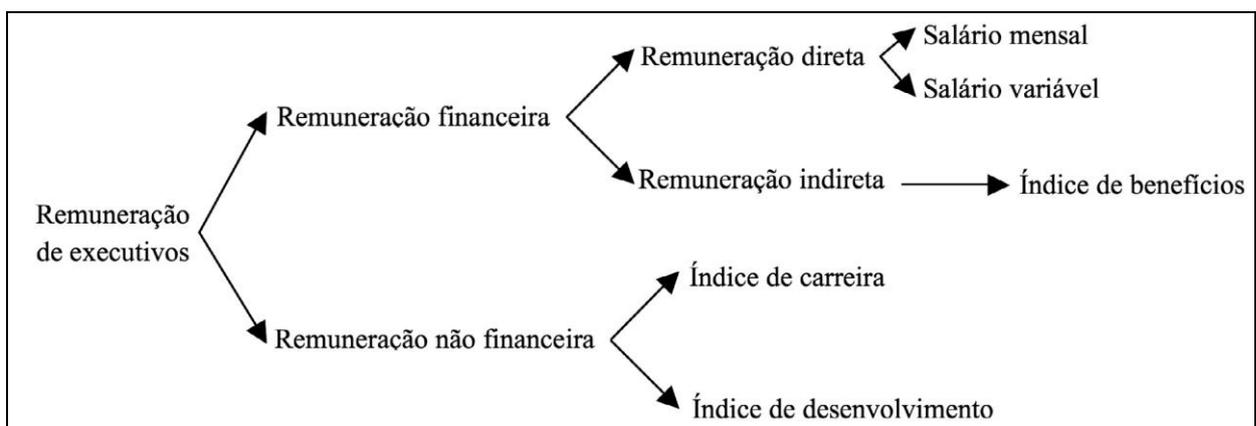
A necessidade de encontrar formas criativas de aumentar o vínculo entre as empresas e seus funcionários propiciou o surgimento de várias formas de remuneração, porém, apesar dessa diversidade, as formas básicas mantêm-se constantes, e podem ser classificadas em oito grandes grupos: remuneração funcional, salário indireto, remuneração por habilidade, remuneração por competências, previdência complementar, remuneração variável,

participação acionária e alternativas criativas (prêmios, gratificações e outras formas de reconhecimento) (WOOD JÚNIOR; PICARELLI FILHO, 2009).

Para Wood Júnior e Picarelli Filho (2009), esses oito grupos podem ser distribuídos em remuneração fixa (funcional, habilidade, competência, salário indireto e previdência complementar), remuneração por desempenho (variável e participação acionária) e formas especiais de reconhecimento (criadas em função do alcance dos objetivos estratégicos).

Frydman e Jenter (2010) apontam que apesar da heterogeneidade nas práticas de remuneração entre as empresas, a maioria dos pacotes de remuneração de executivos contém cinco componentes básicos: salário, bônus anual, pagamentos de planos de incentivo de longo prazo, concessões de opções restritas, e concessões de ações restritas, além de planos de benefícios e pagamentos de indenizações.

Krauter (2013) apresenta esquematicamente um modelo de remuneração dividido em dois grandes grupos: remuneração financeira e remuneração não financeira. Segundo esse modelo, a remuneração financeira é composta pela remuneração direta (fixa e variável) e a remuneração indireta. A remuneração direta se refere ao salário mensal, em espécie, recebido pela pessoa como contrapartida pela realização do trabalho (parte fixa), somado ao montante recebido em virtude do alcance de metas (parte variável). De acordo com esse modelo, a remuneração indireta representa os benefícios relacionados ao trabalho. A remuneração não financeira está relacionada aos índices de carreira e aos índices de desenvolvimento de cada pessoa. A Figura 1 representa o esquema de remuneração de executivos sugerida por Krauter (2013).



Fonte: Krauter (2013, p. 261)

**Figura 1.** Conceito de Remuneração

De acordo com Anthony e Govindarajan (2006), a remuneração total dos executivos é composta por salário, benefícios e incentivos. Anthony e Govindarajan (2006) destacam que a

remuneração de executivos tende a ser maior em grandes empresas do que em pequenas empresas e tendem a ser coerentes em empresas do mesmo ramo.

Anthony e Govindarajan (2006, p. 613) frisam que “a concessão de incentivos é um mecanismo importante para encorajar e motivar executivos a atingir os objetivos da organização”. Nesse sentido, a remuneração de executivos tem sido um assunto bastante discutido em artigos nacionais e internacionais. Há estudos que buscam identificar como se dá a remuneração e a política de incentivos no Brasil, outros fazem uma comparação da política de remuneração de empresas brasileiras com as estruturas adotadas em outros países. A seguir são levantados alguns dos trabalhos realizados a cerca do assunto.

Oyadomari, Cesar e Souza (2009) realizaram uma pesquisa com o intuito de identificar as práticas de remuneração variável adotadas pelas empresas e verificar como as metas de remuneração estão ligadas às metas do Sistema de Controle Gerencial. Além disso, a pesquisa tinha como objetivo verificar se existe congruência entre as metas individuais e organizacionais. A pesquisa foi realizada com 21 empresas de grande porte. Os resultados indicaram que a remuneração variável está associada ao alcance das metas organizacionais e que as práticas de remuneração variável adotadas pelo mercado tem peso diferenciado sobre o comportamento do gestor. Além disso, com a pesquisa ficou constatado que conflitos de agência podem surgir se as metas individuais não estiverem atreladas às metas da organização e que a remuneração variável tem efeito motivador na busca por melhores desempenhos.

Oliva e Albuquerque (2006) fizeram um estudo detalhado das práticas de remuneração de conselheiros, *Chief Executive Officer* (CEO) e diretoria executiva, em 26 empresas listadas na Bovespa e classificadas nos níveis 1, 2 e Novo Mercado de Governança Corporativa em 2004. O objetivo da pesquisa consistiu em investigar se existe alinhamento da remuneração com as práticas da estrutura de Governança Corporativa nessas empresas. Concluíram que os programas de remuneração dessas empresas precisavam de uma evolução, observando que a remuneração dos conselheiros dessas empresas é modesta não contemplando a parte variável, fato diferente do que ocorre com a Diretoria Executiva. Como principal conclusão, os autores afirmam que houve alinhamento entre a Estrutura de Governança Corporativa e o Sistema de Remuneração de Executivos e Conselheiros.

Marquart, Lunkes e Vicente (2008) analisaram a evidenciação da política de remuneração variável adotada pelas empresas localizadas nos Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa e Novo Mercado listada na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), nos anos de 2004 a 2007. Foram analisadas as notas explicativas e os relatórios de administração de 157 companhias diferentes. Os resultados mostraram que apenas 27,38% das companhias

analisadas divulgam informações sobre a política de remuneração variável em seus relatórios. Ainda de acordo com a pesquisa, a evidenciação vem crescendo no decorrer dos anos e se mostrou mais presente no Nível 2 de Governança Corporativa.

Krauter (2013), por meio de informações disponibilizadas pelo Programa de Estudos em Gestão de Pessoas (PROGEP) e pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), analisou a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro de 82 empresas brasileiras, no período de 2008 e de 2009. Na pesquisa, a remuneração incluiu o salário médio mensal, o salário variável médio, benefícios, carreira e desenvolvimento. Para analisar o desempenho financeiro, utilizou-se os indicadores contábeis: crescimento das vendas, retorno sobre o patrimônio líquido e retorno sobre ativos. Como variável de controle utilizou-se o porte das empresas e o setor de atuação. Os resultados dos testes de regressão indicaram uma relação significativa entre a remuneração financeira e o desempenho financeiro e entre a remuneração não-financeira e desempenho financeiro.

Miranda, Tome e Gallon (2011), analisam a evidenciação da remuneração variável nas melhores empresas para se trabalhar listadas na BM&FBovespa, mediante as práticas de divulgação em notas explicativas definidas pelos CPC's 10 e 33, que tratam, respectivamente, dos procedimentos para reconhecimento e divulgação das transações com pagamento baseado em ações e de benefícios concedidos à empregados. A análise foi feita com 17 empresas, e os resultados apontaram que os itens relacionados a benefícios a empregados foram os mais pontuados e que fatores como tamanho, setor e quantidade de empregados condicionam a maior extensão da evidenciação de informação sobre remuneração variável nas demonstrações contábeis.

Beuren e Silva (2012) avaliaram se existe alinhamento entre a evidenciação da remuneração dos executivos nas maiores empresas listadas na Bovespa e o modelo de avaliação desenvolvido por Ferrarini, Moloney e Ungureanu (2009), que testa a convergência das organizações européias aos critérios de divulgação sobre a remuneração dos executivos na Europa. Tendo como amostra as 10 maiores empresas de cada setor econômico, foi feito um levantamento sobre a remuneração disponível nos relatórios da administração, notas explicativas e informações anuais de 2008. Os resultados da pesquisa demonstraram que as empresas utilizaram os três relatórios de maneira semelhante, exibindo uma análise superficial e geral dos planos de remuneração de executivos. Os autores concluíram com a pesquisa que o alinhamento da evidenciação da remuneração dos executivos nas maiores empresas listadas na Bovespa é mínimo quando comparada ao modelo proposto.

Nascimento et al. (2013) investigaram se em empresas que concedem opções de ações como forma de remuneração há um desempenho superior aos de organizações que não utilizam esses mecanismos de incentivo. Para tanto, foi feita uma pesquisa em empresas de capital aberto nos anos de 2007 a 2009, comparando os resultados de empresas que possuíam *stock options* com as que não possuíam. Os resultados indicaram que empresas que optam por planos de ações como forma de remuneração não apresentam melhor desempenho que suas concorrentes que não usam desse artefato.

Ventura (2013) procurou evidenciar o efeito das características das empresas (tamanho e nível de governança corporativa) e de indicadores de desempenho em relação à remuneração executiva. Para a realização da pesquisa, utilizou-se do Relatório de Referência e de indicadores econômico-financeiros no período de 2009 a 2011, de 112 empresas selecionadas para cada ano, totalizando 336 observações. Na pesquisa, a variável dependente remuneração total média mostrou relação com a variável “ativo”, que mede o tamanho da empresa, conforme resultados obtidos na literatura internacional. Verificou-se que as medidas de desempenho “Valor por Ação” e “Retorno sobre o Patrimônio Líquido” também são determinantes na remuneração de executivos. Com relação ao nível de governança Corporativa, os resultados apontaram que a remuneração executiva independe do nível de governança que a empresa está inserida.

Marquezan et al (2014), analisou a existência de relação entre a adesão das regras definidas para os segmentos de governança corporativa e a remuneração variável dos diretores de 161 companhias listadas na BM&FBovespa no período de 2010 a 2012. O resultado da análise de regressão linear indicou a existência de relação estatística entre o índice de governança e a remuneração variável dos diretores, ou seja, quanto maior o nível de governança corporativa maior a remuneração. Além disso, os resultados estatísticos indicaram possibilidade de convergência de metas e redução de conflitos de interesse.

### 3 METODOLOGIA

Segundo Lakatos e Marconi (2003, p. 155), pesquisa “é um procedimento formal, com método de pensamento reflexivo, que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para conhecer a realidade ou para descobrir verdades parciais”.

Neste capítulo são apresentados os métodos e os procedimentos utilizados na realização da pesquisa. Inicialmente é feito o delineamento da pesquisa, definindo população e amostra, e apresentado os instrumentos e o modelo de pesquisa adotado. Nesse tópico também são abordados os procedimentos de coleta e de análise dos dados.

#### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Quanto aos seus objetivos, este estudo se enquadra como pesquisa descritiva, pois “têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis” (GIL, 2002). A pesquisa busca identificar e descrever a relação entre a avaliação de desempenho e a remuneração dos executivos nas melhores empresas para se trabalhar no Brasil.

Quanto aos procedimentos, a pesquisa se enquadra como documental e utiliza-se como técnica de coleta de dados a análise de conteúdo. De acordo com Gil (2002, p. 45) uma pesquisa documental “vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa”. A análise de conteúdo permite a descrição sistemática, objetiva e quantitativa de material produzido pelos meios de comunicação (GIL, 2002; LAKATOS; MARCONI, 2003). Com essa finalidade, foram utilizados os dados referentes aos itens 13.1 e 13.2 dos formulários de referência das empresas analisadas disponíveis no *site* da CVM.

A escolha do item 13.1 se deve ao fato que, de acordo com a Instrução Normativa 480/2009 (CVM, 2009), descreve a política ou a prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração. Dessa forma, o item 13.1 deve abordar, dentre outras coisas, os principais indicadores de desempenho considerados na determinação de cada elemento da remuneração e como a remuneração é estruturada para refletir a evolução desses indicadores. Já o item 13.2 traz itens relacionados à remuneração das empresas, dispostos em uma tabela contendo o órgão, número de membros,

a remuneração segregada em fixa (salário ou pró-labore, benefícios diretos e indiretos, remuneração por participação em comitês, outros) e variável (bônus, participação nos resultados, remuneração por participação em reuniões, comissões, outros), benefícios pós-emprego, benefícios motivados pela cessação do exercício do cargo e remuneração baseada em ações.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa se enquadra como quantitativa, pois tem como característica o emprego de quantificação tanto no processo de coleta quanto no de tratamento das informações (RICHARDSON, 1985). A partir de modelos econométricos foram feitas análises para investigar se há relação entre a avaliação de desempenho e a remuneração de executivos nas melhores empresas para se trabalhar no Brasil.

Portanto a pesquisa é descritiva, do tipo documental, utilizando a análise de conteúdo como técnica de coleta de dados, e com abordagem quantitativa do problema.

### 3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A pesquisa teve como população as empresas listadas no ranking “Melhores empresas para você trabalhar” no Brasil, publicadas pela revistas Exame e Você S/A das edições de 2009 a 2013. Como o ranking é composto por diferentes empresas no Brasil, a partir dessa população foram selecionadas como amostra as empresas que possuem capital aberto e tem seus demonstrativos financeiros divulgados pela CVM.

Foram excluídas da amostra as empresas que não apresentaram os formulários de referência no período analisado (2010 a 2013), as que não demonstravam as informações do item 13.2 do respectivo formulário e as que não possuíam dados sobre a remuneração da diretoria estatutária. Assim a amostra final consta de 26 empresas, listadas na tabela 1, de acordo com seus respectivos setores econômicos.

**Tabela 1.** Amostra da pesquisa

Setor	Empresa
Bens Industriais	Embraer
	Fras-le
	Randon Implementos
Construção e Transporte	All America Latina Logística
	Ecorodovias Infraestrutura e Logística
	Eternit

Setor	Empresa
	MRS Logística
	Tecnisa
Consumo Cíclico	Lojas Renner
	Whirlpool Latin America
Financeiro e Outros	Banco Bradesco
	Banco do Brasil
	Banco Industrial e Comercial
	Banco Mercantil do Brasil
	Cielo
Materiais Básicos	Itau Unibanco
	Gerdau S.A.
Telecomunicações	Unipar Carbocloro
	Telefônica Vivo
Utilidade Pública	AES Sul
	Ampla
	Cemar Energia
	Cia Energética do Ceará – COELCE
	CPFL Energia S.A.
	Elektro - Eletricidade e Serviços
	Tractebel

Fonte: Dados da Pesquisa

### 3.4 COLETA DE DADOS E OPERACIONALIZAÇÃO DAS VARIÁVEIS

Os dados necessários para a realização do presente estudo foram extraídos dos formulários de referência das melhores empresas para se trabalhar disponibilizados no site da CVM referentes ao período de 2010 a 2013 e dos bancos de dados SInC e Economática®.

Os dados referentes ao número de executivos e da remuneração da Diretoria Estatutária foram retirados do item 13.2 do Formulário de Referência das empresas através do software SInC, criado por professores e alunos da Universidade Federal do Ceará, que reúne as informações contidas no site da CVM proporcionando a consulta desses dados em uma plataforma de mais fácil visualização.

As informações referentes a avaliação de desempenho foram retirados a partir da leitura do item 13.1 do formulário de referência de 2010 a 2013 das 26 empresas analisadas constituindo-se um total de 104 arquivos.

Por fim, para a realização do presente estudo, foram coletadas, através da base de dados Economática®, informações sobre o Ativo Total de cada uma das empresas analisadas, no período de 2010 a 2013.

Um passo importante para a realização da pesquisa foi a definição das variáveis independentes e dependentes. De acordo com Lakatos e Marconi (2003, p. 138), variável independente é “aquela que influencia, determina ou afeta outra variável” e variável dependente “consiste naqueles valores (fenômenos, fatores) a serem explicados ou descobertos, em virtude de serem influenciados, determinados ou afetados pela variável independente”.

A Remuneração dos Executivos das empresas analisadas constitui-se a variável dependente da pesquisa. Num primeiro momento considerou-se a remuneração total média (remuneração total paga pela organização dividida pelo número de executivos), posteriormente, a remuneração variável média (remuneração variável total paga pela organização dividida pelo número de executivos) e, em outro modelo, a proporção de remuneração variável sobre a remuneração total. Nessa pesquisa considerou-se como remuneração variável os valores relacionados ao pagamento de bônus, participação nos resultados e opções de ações.

Para operacionalização das variáveis independentes “Avaliação de Desempenho” foram utilizados indicadores que expressam a forma de como se dá a avaliação de desempenho dos executivos nas organizações em estudo: individual, em grupo (ou por unidade de negócio), organizacional, financeira e não financeira. Para o estudo também foram consideradas variáveis independentes que refletem o tamanho da organização (ativo total) e o número de membros pertencentes à Diretoria Estatutária, no período analisado. As variáveis consideradas na análise dos dados da pesquisa estão relacionadas no quadro 1.

Variáveis	Descrição	Autor(es)	Relação esperada
<b>Variáveis Dependentes</b>			
RT	Remuneração Total Média	Krauter (2009, 2013); Ventura (2013)	
RV	Remuneração Variável Média	Krauter (2009, 2013)	
PRV	Proporção de Remuneração Variável sobre a Remuneração Total	Marquezan et all (2014)	
<b>Variáveis Independentes</b>			
ADI	Avaliação de Desempenho Individual	Ferreira; Otley (2009); Oyadomari, César; Souza (2009)	Positiva
ADG	Avaliação de Desempenho em Grupo	Ferreira; Otley (2009)	Positiva
ADO	Avaliação de Desempenho Organizacional	Ferreira; Otley (2009)	Positiva
ADF	Avaliação de Desempenho Financeira	Krauter (2013)	Positiva
ADNF	Avaliação de Desempenho não Financeira	Aguiar; Frezatti (2014)	Negativa
EXEC	Número de Executivos	Ventura (2013)	Negativa
TAM	Tamanho da Organização	Marquezan et all (2014); Ventura (2013)	Positiva

Fonte: Elaborado pela autora

**Quadro 1.** Resumo das variáveis de pesquisa

A variável Avaliação de Desempenho Individual (ADI) reflete a realização ou não desse tipo de avaliação para fins de remuneração de executivos nas empresas analisadas. Para a coleta dessa variável independente identificou-se termos que remetessem a esse tipo de avaliação por parte da empresa, tais como: avaliação de performance individual, desempenho individual, alcance de metas individuais.

Ao coletar dados sobre a variável independente Avaliação de Desempenho em Grupo (ADG), buscou-se identificar se as organizações estudadas realizam esse tipo de avaliação para fins de remuneração de seus executivos, através de termos como: metas estabelecidas para a diretoria e unidade de negócio, desempenho da área de atuação, desempenho departamental, metas departamentais pré-estabelecidas, dentre outros termos semelhantes.

Com relação à variável independente Avaliação de Desempenho Organizacional (ADO) buscou verificar se as empresas analisadas faziam um levantamento de toda a organização com relação às metas corporativas para fins de avaliação de desempenho dos executivos. Para tanto buscou termos relacionados, tais como: resultados de desempenhos corporativos, desempenho da companhia, indicadores de desempenho da companhia em relação ao alcance de metas operacionais fixadas para o período.

A variável Avaliação de Desempenho Financeiro (ADF) procurou verificar se as organizações utilizam de indicadores financeiros de desempenho para fins de remuneração de seus executivos. Para a coleta dessa variável independente procurou-se termos que remetessem a esse tipo de avaliação tais como o uso do EBITDA, Lucro Líquido, Retorno sobre o Patrimônio Líquido, valorização de ações, receita líquida, dentre outros.

Com relação à variável Avaliação de Desempenho não Financeiro (ADNF), procurou verificar se as organizações utilizam indicadores de desempenho não financeiro a título de remuneração de seus executivos. Os dados relacionados à essa variável independente foram coletados a partir de termos como: indicadores de consumo, indicadores de processos, satisfação do cliente, volume de transportes dentre outros.

### 3.4 INSTRUMENTOS E MODELO DA PESQUISA

Para o desenvolvimento do trabalho e responder a questão de pesquisa, criou-se um modelo de regressão linear múltipla. De acordo com Fávero et al. (2009), a análise de regressão tem o intuito de estudar como uma variável dependente é afetada por uma ou mais variáveis independentes.

Para verificar se há relação entre a remuneração dos executivos e a avaliação de desempenho dos executivos nas melhores empresas para se trabalhar, utilizou-se a análise de regressão linear múltipla. Foram desenvolvidas regressões múltiplas, utilizando alternadamente as variáveis de remuneração como variável dependente e simultaneamente todas as variáveis independentes.

O modelo econométrico a ser considerado para analisar os determinantes da relação entre a remuneração executiva e avaliação de desempenho será evidenciado pelos seguintes modelos:

$$(1) RT_{ij} = \beta_0 + \beta_1 ADI_{ij} + \beta_2 ADG_{ij} + \beta_3 ADO_{ij} + \beta_4 ADF_{ij} + \beta_5 ADNFI_{ij} + \beta_6 EXEC_{ij} + \beta_7 TAM_{ij} + \varepsilon_{ij} ;$$

$$(2) RV_{ij} = \beta_0 + \beta_1 ADI_{ij} + \beta_2 ADG_{ij} + \beta_3 ADO_{ij} + \beta_4 ADF_{ij} + \beta_5 ADNFI_{ij} + \beta_6 EXEC_{ij} + \beta_7 TAM_{ij} + \varepsilon_{ij} ; e$$

$$(3) PRV_{ij} = \beta_0 + \beta_1 ADI_{ij} + \beta_2 ADG_{ij} + \beta_3 ADO_{ij} + \beta_4 ADF_{ij} + \beta_5 ADNFI_{ij} + \beta_6 EXEC_{ij} + \beta_7 TAM_{ij} + \varepsilon_{ij} .$$

Onde:

$RT_{ij}$  = Remuneração Total Média recebida pela Diretoria Estatutária da empresa  $i$  no tempo  $j$ ;

$RV_{ij}$  = Remuneração Variável Média recebida pela Diretoria Estatutária da empresa  $i$  no tempo  $j$ ;

$PRV$  = Proporção da Remuneração Variável sobre a Remuneração Total recebida pela Diretoria Estatutária da empresa  $i$  no tempo  $j$ ;

$ADI_{ij}$  = variável *dummy* que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de desempenho individual de seus executivos e 0 quando não realiza;

$ADG_{ij}$  = variável *dummy* que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de desempenho em grupo (ou de unidades de negócio) na remuneração de executivos e 0 quando não realiza;

$ADO_{ij}$  = variável *dummy* que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de desempenho organizacional para remuneração de executivos e 0 quando não realiza;

$ADF_{ij}$  = variável *dummy* que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação financeira para remuneração de executivos e 0 quando não realiza;

$ADNFI_{ij}$  = variável *dummy* que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação não financeira para remuneração de executivos e 0 quando não realiza;

$EXEC_{ij}$  = quantidade de membros que compõem a Diretoria Estatutária da empresa  $i$  no tempo  $j$ ;

$TAM_{ij}$  = tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do total do ativo da empresa  $i$  no tempo  $j$ .

$\beta_0$  = intercepto

$\beta_1 \cdots \beta_9$  = constantes

$\varepsilon_{ij}$  = erro da regressão

$i = 1 \cdots 26$ ;

$j = 1 \cdots 4$

## 4 ANÁLISE DOS DADOS

Este capítulo destina-se a mostrar os resultados obtidos na pesquisa. Analisou-se a relação existente entre a remuneração dos executivos das empresas pesquisadas e a avaliação de desempenho pela qual cada um deles passa ou não dentro da empresa. O tamanho da organização e o número de executivos não foram desprezados.

### 4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Este estudo utilizou como amostra as empresas brasileiras pertencentes ao ranking das “150 melhores empresas para você trabalhar no Brasil”, divulgados nos anos de 2009 a 2013, que tem ações negociadas na BMF&Bovespa. Os dados referentes à avaliação de desempenho da diretoria estatutária das empresas analisadas foram coletados a partir do formulário de referência de 2010 a 2013.

Os dados referentes à remuneração dos executivos das empresas foram obtidos através do banco de dados SInC – Sistema de Informações Corporativas, visto que não se conseguiu coletar os dados diretamente do site da CVM, pois os navegadores testados não foram capazes de acessar o link referente ao item 13.2 dos dados divulgados. O SInC é um banco de dados criado por professores e alunos da Universidade Federal do Ceará, que reúne informações e documentos de organizações com capital aberto, inclusive formulários de referência. Os dados referentes ao Ativo Total foram retirados do banco de dados Economática®.

A quantidade de observações da amostra foi limitada em virtude da disponibilidade dos dados, pois foi a partir de 2010 que as empresas passaram a divulgar os formulários de referência de acordo com a Instrução Normativa 480/2009 da CVM (CVM, 2009).

A amostra inicial era composta por 31 empresas. Após análise da documentação disponível essa quantidade reduziu para 26, visto que algumas não apresentavam todos os formulários de referência do período analisado, outras não divulgavam informações sobre a remuneração da diretoria estatutária, havendo casos de empresas que não dispunham de diretoria estatutária.

A pesquisa tem como amostra 26 empresas de capital aberto, com seus demonstrativos divulgados pela CVM, coletadas a partir dos dados das melhores empresas para se trabalhar divulgados pela Revista Exame e Você S.A nos anos de 2009 a 2010. As empresas analisadas,

o setor econômico a qual pertencem e os anos em que foram listadas no ranking são apresentadas na tabela 2.

**Tabela 2.** Empresas analisadas – Setor e Premiação Total (2009 a 2013)

Setor	Empresa	2009	2010	2011	2012	2013	Premiações
Bens Industriais	Embraer	x	x	x	x	x	4
	Fras-le		x		x	x	3
	Randon Implementos	x		x	x	x	4
Construção e Transporte	All America Latina Logística	x					1
	Ecorodovias Infraestrutura e Logística	x	x	x	x	x	5
	Eternit				x	x	2
	MRS Logística			x	x	x	3
Consumo Cíclico	Tecnisa	x					1
	Lojas Renner		x	x		x	3
	Whirlpool Latin America	x	x	x			3
Financeiro e Outros	Banco Bradesco	x	x		x	x	4
	Banco do Brasil					x	1
	Banco Industrial e Comercial	x	x				2
	Banco Mercantil do Brasil					x	1
	Cielo		x	x	x	x	4
	Itau Unibanco	x		x	x	x	4
Materiais Básicos	Gerdau S.A.		x	x	x	x	4
	Unipar Carbocloro		x				1
Telecomunicações	Telefônica Vivo	x	x	x	x	x	5
Utilidade Pública	AES Sul				x	x	2
	Ampla	x			x	x	3
	Cemar Energia				x	x	2
	Cia Energética do Ceará – COELCE	x	x	x	x	x	5
	CPFL Energia S.A.		x	x		x	3
	Elektro - Eletricidade e Serviços			x	x	x	3
	Tractebel			x	x		2

Fonte: Dados da Pesquisa

A tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis: remuneração (RT, RV, PRV), número de executivos (EXEC) e tamanho da organização (TAM), utilizadas para a análise, no período de 2010 a 2014.

**Tabela 3.** Análise descritiva da amostra (2009 a 2013).

Variável	n	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
RT	104	1.883.340,59	1.529.634,82	31.983,96	6.096.167,55	1.350.872,20
RV	104	1.035.970,00	661.263,88	0,00	5.155.790,00	1.142.300,00
PRV	104	0,44	0,46	0,00	0,86	0,29
EXEC	104	11,55	7,00	2,00	90,75	16,61
TAM	104	16,19	15,57	13,40	20,87	1,92
TAM (R\$)	104	109.697.524,63	5.758.992,50	661.078,00	1.162.167.882,00	277.951.128,74

TAM (R\$): Corresponde ao Ativo Total em valores absolutos.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados mostram que, em média, as empresas remuneraram seus executivos com o valor anual de R\$ 1.883.340,59. Podemos observar também que há grandes distorções na quantia paga pelas empresas, devido, sobretudo às diferenças provocadas pelos setores em que atuam. Esse fato fica evidente ao compararmos a remuneração dos executivos da diretoria estatutária da empresa Gerdau (2012), perfazendo uma média de R\$ 31.983,96 enquanto que a empresa Itaú Unibanco (2012) remunerou seus executivos com uma média de R\$ 6.096.167,55. Essas diferenças eram esperadas, pois há estudos que comprovam que a remuneração do setor financeiro é diferenciado de outros setores (COSTA, 2013).

Com relação à Remuneração Variável, a tabela 3 evidencia que as empresas analisadas remuneraram seus executivos com uma média de R\$ 1.035.970,00, porém, tal como ocorre com a remuneração total, há uma evidente dispersão desses dados, pois algumas empresas não efetuaram o pagamento da remuneração variável no período analisando, enquanto a maior remuneração atingiu o montante de R\$ 5.155.791,56.

Na tabela 4 apresenta o percentual da remuneração fixa e variável que compõem a remuneração total dos executivos das empresas analisadas no período de 2010 a 2013.

**Tabela 4.** Composição da Remuneração Total nas empresas analisadas – Distribuição por setor (2009 a 2013).

Setor	Remuneração Fixa	Remuneração Variável
Bens Industriais	32,57%	67,43%
Construção e Transporte	85,47%	14,53%
Consumo Cíclico	47,61%	52,39%
Financeiro e Outros	48,61%	51,39%
Materiais Básicos	22,05%	77,95%
Telecomunicações	26,24%	73,76%
Utilidade Pública	51,48%	48,52%

Fonte: Dados da Pesquisa.

É possível verificar que em todos os setores, a remuneração dos membros da diretoria estatutária possuem parcela significativa de variável. É evidente que o setor que menos utiliza de remuneração variável na composição de seus executivos é o setor de Construção e Transporte, mas na maioria a remuneração variável é responsável por mais de 50% da remuneração total.

O gráfico 1, mostra de maneira geral, a parcela de remuneração fixa e variável das empresas analisadas. É notável, que em média, a remuneração variável, possui relevância na composição da remuneração total dos executivos.



Fonte: Dados da pesquisa.

**Gráfico 1.** Composição da Remuneração dos Executivos – Remuneração Fixa e Variável

A tabela 5 apresenta dados quanto à realização de avaliação de desempenho individual, em grupo, organizacional, financeira e não financeira nas empresas analisadas.

**Tabela 5.** Avaliação de Desempenho

Avaliação de Desempenho	Sim	Não
Individual	80,77%	19,23%
Grupo	20,19%	79,81%
Organizacional	71,15%	28,85%
Financeiro	98,08%	1,92%
Não Financeiro	43,27%	56,73%

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados indicam que 80,77% das empresas pesquisadas evidenciaram em seus formulários de referência a realização de avaliação de desempenho individual (ADI) de seus executivos. Destaca-se que 20,19% das organizações evidenciaram a realização de avaliação de desempenho do grupo ou unidade de negócio da organização (ADG) e que 71,15% das empresas analisadas evidenciaram a realização de avaliação de desempenho organizacional (ADO). Fica evidente que 98,08% das organizações evidenciaram a realização de avaliação de desempenho financeiro (ADF), enquanto que apenas 43,27% das empresas analisadas indicaram que realizaram a avaliação de desempenho não financeiro (ADNF) a título de remuneração de seus executivos.

## 4.2 ANÁLISE DO MODELO

Para analisar a relação entre a remuneração e a avaliação de desempenho dos executivos nas melhores empresas para se trabalhar, utilizou-se a análise de regressão linear múltipla através do método *Enter*. Segundo Fávero (2009, p. 366), o procedimento *Enter* é um processo simultâneo, onde ocorre a inclusão de todas as variáveis do modelo.

### 4.2.1 Relação entre a variável dependente remuneração total e as variáveis explicativas

Para testar o modelo proposto, utilizou-se a regressão pelo método dos mínimos quadrados ordinários (MQO). Os cálculos foram realizados com a utilização do software SPSS 20.0.

O modelo utilizado com as 104 observações apresentou um poder explicativo de aproximadamente 17%, de acordo com o coeficiente de correlação ao quadrado ou  $R^2$  (0,171). A correlação é estatisticamente significativa, a um nível de 1%, demonstrando confiabilidade nos dados para análise.

A tabela 6 apresenta os resultados obtidos com a análise de regressão múltipla para o modelo remuneração total média dos executivos.

**Tabela 6.** Variáveis do modelo – RT

Modelo	Coeficientes		Significância	Colinearidade VIF
	Estimação ( $\beta$ )	Erro Padrão		
(Constant)	-1488965,645	1711035,252	0,386	
ADI	162383,427	377280,955	0,668	1,417
ADG	141148,397	329986,183	0,670	1,125
ADO	781067,096	315029,303	<b>0,015</b> <sup>***</sup>	1,306
ADF	-2275110,037	1259444,975	<b>0,074</b> <sup>***</sup>	1,918
ADNF	-251591,697	285957,162	0,381	1,287
EXEC	-37031,706	13363,451	<b>0,007</b> <sup>*</sup>	3,126
TAM	335046,082	90767,929	<b>0,000</b> <sup>*</sup>	1,931

Variável dependente: Remuneração Total Média

\* Correlação estatisticamente significativa ao nível de 1%.

\*\* Correlação estatisticamente significativa ao nível de 5%.

\*\*\* Correlação estatisticamente significativa ao nível de 10%.

Fonte: Dados da Pesquisa.

Segundo Fávero (2009, p. 359) a estatística VIF mede o quanto a variância de cada coeficiente de regressão estimado aumentou devido à multicolinearidade, sinalizando problemas quando esse valor é maior que 10. De acordo com a tabela 6 o modelo utilizado

com as 104 observações apresentou valores de VIF menores que 10, o que confirma que o modelo não apresentou problemas de multicolinearidade entre as variáveis independentes.

Observa-se que as variáveis explicativas EXEC e TAM apresentaram significância ao nível de 1%. O sinal do beta da variável EXEC apresentou-se negativo, sinalizando que quanto maior o número de executivos existentes na empresas analisadas, menor será a remuneração total recebida por eles. Já o sinal do beta da variável TAM apresentou-se positivo, sinalizando que quanto maior a empresa analisada, medida através de seu Ativo Total, maior será a remuneração do executivo.

O coeficiente negativo da variável EXEC era um resultado esperado, corroborando com a pesquisa de Ventura (2013). Uma possível explicação para o sinal negativo da variável EXEC é o fato de que quando há uma ampliação do quadro de executivos há a tendência de que se criem níveis hierárquicos inferiores, que tendem a ter menor remuneração.

O sinal beta positivo da variável TAM, corrobora com as pesquisa de Ventura (2013) e Marquezan et al (2014), que examinaram a relação entre a remuneração executiva e o tamanho da empresa, verificando que os aumentos salariais dos executivos estão diretamente relacionados ao tamanho da organização.

Os resultados apresentados na tabela 6 demonstram que a variável ADO é significativa e com sinal do beta positivo, indicando que existe uma relação positiva e significativa entre a remuneração dos executivos das empresas pesquisadas com a avaliação de desempenho organizacional. Assim, a remuneração dos executivos das empresas analisadas tende a ser maior caso a organização utilize a avaliação de desempenho organizacional como requisito para remuneração total de seus executivos. O resultado encontrado corrobora com o estudo realizados por Ferreira e Otley (2006), que num estudo de caso com quatro empresas portuguesas, identificou que a remuneração de duas dessas empresas estavam relacionadas ao desempenho organizacional.

A variável dependente ADF apresentou significância estatística ao nível de 10%, porém com coeficiente negativo, sinalizando que a remuneração dos executivos tende a ser menor caso a empresa realize avaliação de desempenho financeiro para fins de pagamento da remuneração total aos seus executivos. O resultado encontrado foi contrário ao da pesquisa de Krauter (2013), que apontou a existência de relação positiva e significativa entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro nas empresas brasileiras. Uma possível explicação para os resultados encontrados se deva à diferença entre os objetivos traçados para os indicadores financeiros das organizações analisadas e o que de fato ocorreu nesse período.

#### 4.2.2 Relação entre a variável dependente remuneração variável e as variáveis explicativas

Para testar o modelo proposto, utilizou-se a regressão pelo método dos mínimos quadrados ordinários (MQO). Os cálculos foram realizados com a utilização do software SPSS 20.0.

O modelo utilizado, com as 104 observações apresentou um poder explicativo de 27,1%, de acordo com o coeficiente de correlação ao quadrado ou  $R^2$  (0,271). A correlação é estatisticamente significativa, a um nível de 1%, demonstrando confiabilidade nos dados para análise.

A tabela 7 apresenta os resultados obtidos com a análise de regressão múltipla para o modelo remuneração variável média dos executivos.

**Tabela 7.** Variáveis do modelo – RV

Modelo	Coeficientes		Significância	Colinearidade VIF
	Estimação ( $\beta$ )	Erro Padrão		
(Constant)	- 2753974,719	1405923,271	<b>0,053***</b>	
ADI	- 124244,223	310004,177	0,689	1,417
ADG	143928,787	271143,013	0,597	1,125
ADO	699564,787	258853,246	<b>0,008 *</b>	1,306
ADF	- 1189069,864	1034860,619	0,253	1,918
ADNF	- 52041,059	234965,252	0,825	1,287
EXEC	- 40112,007	10980,479	<b>0,000 *</b>	3,126
TAM	309762,584	74582,183	<b>0,000 *</b>	1,931

Variável dependente: Remuneração Variável Média

\* Correlação estatisticamente significativa ao nível de 1% .

\*\* Correlação estatisticamente significativa ao nível de 5% .

\*\*\* Correlação estatisticamente significativa ao nível de 10% .

Fonte: Dados da Pesquisa.

De acordo com a tabela 11 o modelo utilizado com as 104 observações apresentou valores de VIF menores que 10, o que confirma que o modelo não apresentou problemas de multicolinearidade entre as variáveis independentes.

Observa-se que as variáveis explicativas ADO, EXEC e TAM apresentaram significância ao nível de 1%. O coeficiente da variável Avaliação de Desempenho Organizacional (ADO) apresentou-se positivo, indicando que os executivos tendem a ter maior remuneração variável quando as empresas analisadas realizam avaliação de desempenho organizacional. Esse resultado está relacionado aos obtidos por Ferreira e Otley (2006), quando em um estudo de caso evidenciaram que duas das quatro empresas portuguesas analisadas tinham a prática de vincular recompensas ao desempenho da

organização. Além disso, os resultados encontrados estão de acordo com os obtidos na pesquisa de Oyadomari, César e Souza (2009), que verificaram relação positiva entre as práticas de remuneração variável e o alcance das metas organizacionais.

No modelo envolvendo a remuneração variável, a variável tamanho (TAM) apresentou-se positiva, tal como encontrado nas pesquisas de Marquezan et al (2014) e Ventura (2013), que ao examinarem a relação entre a remuneração e o tamanho da empresa, constataram que os aumentos salariais dos executivos se relacionam diretamente ao tamanho da organização, indicando que quanto maior a organização, maior será o efeito na remuneração.

O modelo relacionado à remuneração variável obteve como resultado para a variável que reflete o número de membros da Diretoria Estatutária (EXEC) coeficiente negativo, indicando que quanto maior o número de executivos menor tende a ser a remuneração. O resultado coaduna com o resultado encontrado na pesquisa de Ventura (2013), que também encontrou relação negativa entre o tamanho da organização e a remuneração percebida por executivos. O fato de que os resultados encontrados trazem relação negativa entre a remuneração variável e o tamanho da organização, pode ser explicado, pois quanto maior o número de executivos, maior a hierarquização dos cargos da diretoria executiva nas organizações, tendendo a perfazer remuneração menor a cargos de uma hierarquia inferior.

#### 4.2.3 Relação entre a proporção de remuneração variável sobre a remuneração total e as variáveis explicativas

Para testar o modelo proposto, utilizou-se a regressão pelo método dos mínimos quadrados ordinários (MQO). Os cálculos foram realizados com a utilização do software SPSS 20.0.

O modelo utilizado, com as 104 observações apresentou um poder explicativo de 24,8%, de acordo com o coeficiente de correlação ao quadrado ou  $R^2$  (0,248). A correlação é estatisticamente significativa, a um nível de 1%, demonstrando confiabilidade nos dados para análise.

A tabela 8 apresenta os resultados obtidos com a análise de regressão múltipla para o modelo remuneração variável média dos executivos.

**Tabela 8.** Variáveis do modelo – PRV

Modelo	Coeficientes		Significância	Colinearidade VIF
	Estimação ( $\beta$ )	Erro Padrão		
(Constant)	0,249	0,276	0,369	
ADI	- 0,044	0,061	0,467	1,417
ADG	0,109	0,053	0,044 **	1,125
ADO	0,077	0,051	0,132	1,306
ADF	- 0,131	0,203	0,520	1,918
ADNF	0,014	0,046	0,759	1,287
EXEC	- 0,008	0,002	0,000 *	3,126
TAM	0,023	0,015	0,123	1,931

Variável dependente: Percentual de Remuneração Variável

\* Correlação estatisticamente significativa ao nível de 1% .

\*\* Correlação estatisticamente significativa ao nível de 5%.

Fonte: Dados da Pesquisa.

De acordo com a tabela 8 o modelo utilizado com as 104 observações apresentou valores de VIF menores que 10, o que confirma que o modelo não apresentou problemas de multicolinearidade entre as variáveis independentes.

Observa-se que a variável explicativa ADG apresentou significância estatística ao nível de 1%, com coeficiente positivo, indicando que o percentual de remuneração variável dos executivos nas empresas analisadas aumentam quando há a realização de avaliação de desempenho do grupo ou unidade de negócio. O resultado alcançado corrobora com os resultados obtidos por Ferreira e Otley (2006), que em um estudo de caso verificou que duas das quatro empresas analisadas tinham suas recompensas explicitamente ligadas ao desempenho do grupo.

Verifica-se que a variável EXEC apresentou significância estatística a 5%, com coeficiente negativo, conforme resultado encontrado na pesquisa de Ventura (2013), que verificou que a remuneração de executivos tende a ser menor à medida que se tem maior número de membros que compõem a Diretoria Estatutária.

Na análise das variáveis, percebemos que em nenhum dos modelos a avaliação de desempenho não financeiro (ADNF) foi relacionada. Esse fato está relacionado, também à pesquisa de Ferreira e Otley (2006), onde se observou que o uso de recompensas não financeiras foi menos evidente nas empresas estudadas.

## 5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

O presente trabalho teve como objetivo verificar a relação entre a avaliação de desempenho e a remuneração de executivos nas melhores empresas para se trabalhar no Brasil.

A pesquisa teve como amostra 26 empresas listadas nos anos de 2009 a 2013 no ranking divulgado anualmente pelas revistas Exame e Você S/A, perfazendo um total de 104 observações. As “Melhores empresas para você trabalhar” no Brasil foram escolhidas como amostra da pesquisa, pois pressupõe que elas possuem uma posição de destaque na relação com seus funcionários, visto que refletem resultados de um rigoroso processo de análise de qualidade antes de serem divulgadas pelas revistas Exame e Você S/A.

Como resultado, verificou-se que 80,77% das empresas pesquisadas evidenciaram em seus formulários de referência a realização da avaliação de desempenho individual, 20,19% realizam avaliação de desempenho em grupo ou de unidade de negócio, 71,15% realizam a avaliação de desempenho organizacional. Observou-se que 98,08% das organizações analisadas utilizam indicadores financeiros na avaliação de desempenho e 43,27% utilizam indicadores não financeiros na avaliação de desempenho, o que demonstra que as variáveis financeiras são mais avaliadas para avaliar o desempenho de executivos.

Verificou-se que a remuneração dos executivos das melhores empresas para se trabalhar no Brasil tem grande parcela de remuneração variável, o que está em acordo com os pressupostos da Teoria da Agência, com o intuito de atrelar os interesses dos acionistas aos dos executivos.

Os resultados demonstraram ainda que a remuneração total está relacionada à avaliação de desempenho organizacional (ADO), avaliação de desempenho financeiro (ADF), ao número de membros da Diretoria Estatutária (EXEC) e ao tamanho da organização (TAM). Através dos testes analisados, ficou evidente que a avaliação de desempenho organizacional impacta positivamente a remuneração dos executivos, indicando que a remuneração é maior quando há a presença desse tipo de controle gerencial. Com relação à avaliação de desempenho através de indicadores financeiros, observa-se que há um impacto negativo na remuneração, sugerindo que as organizações tendem a oferecer menor remuneração quando avaliam seus executivos através desses indicadores.

Quanto à remuneração variável, os resultados demonstraram que esta se relaciona à avaliação de desempenho organizacional, ao número de executivos da Diretoria Estatutária e ao tamanho da organização. Através dos testes realizados, evidenciou-se que a remuneração

variável dos executivos é maior quando a empresa utiliza avaliação de desempenho organizacional para avaliar os executivos. Mais uma vez o tamanho da empresa mostrou forte indicador de que quanto maior a organização, maior a remuneração percebida pelos seus executivos. Assim como no modelo anterior, a relação entre a remuneração variável e o número de executivos demonstrou-se negativa, evidenciando que quanto maior o número de executivos na organização, menor será a remuneração total.

No tocante à proporção da remuneração variável sobre a remuneração total, verificou-se que esta se relaciona com a avaliação de desempenho organizacional e ao número de executivos da diretoria estatutária. Os testes realizados mostraram que a proporção de remuneração variável com relação à remuneração total é maior quando há avaliação de desempenho organizacional por parte das empresas. O número de executivos, também apresentou relação negativa com a remuneração.

Conclui-se que o tipo de avaliação de desempenho relacionada aos executivos pode impactar a remuneração recebida, entretanto pode variar dependendo do parâmetro avaliado, ou seja, os resultados foram diferentes para o uso de avaliação individual, de grupo e organizacional. Em relação ao uso de medidas financeiras e não financeiras na avaliação de desempenho dos executivos, apenas o uso de indicadores financeiros demonstrou relação negativa com relação à remuneração depreendida aos executivos.

Embora o presente estudo possa oferecer contribuições para a ampliação do entendimento dos efeitos da avaliação de desempenho sobre a remuneração de executivos, a inclusão do pagamento baseado em ações como remuneração variável pode ser considerada uma limitação da pesquisa, pois em empresas que oferece quantias expressivas desse tipo de remuneração aos seus executivos podem distorcer os cálculos realizados.

Esse estudo abordou as “Melhores empresas para você trabalhar” que tem suas demonstrações divulgadas pela CVM. Assim, o estudo analisou as empresas desconsiderando o seu nível de governança corporativa e os setores em que atuam. Como sugestão para a realização de novos trabalhos propõe-se a extensão do modelo de pesquisa à diferenciação por setores e ao nível de governança. Sugere-se também, a realização de estudos de casos através do levantamento de questionários e de realização de entrevistas, para melhor identificação de como as organizações realizam a avaliação de desempenho de seus executivos, podendo utilizar como base as questões levantadas por Ferreira e Otley (2009) no tocante à avaliação de desempenho.

## REFERÊNCIAS

AGUIAR, A. B. de; FREZATTI, F. Uso de medidas não financeiras de desempenho, estratégia e orientação temporal de gestores das “Melhores Empresas para Você Trabalhar”. **REAd. Revista Eletrônica de Administração**, v. 20, n.1, p. 114–139, 2014.

AMORIM, L.; PADUAN, R. **Os 7 erros de Eike Batista na queda do grupo EBX**. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1045/noticias/os-7-erros-de-eike?>>. Acesso em: 1 jun. 2014.

ANTHONY, R. N.; GOVINDARAJAN, V. **Sistemas de Controle Gerencial**. São Paulo: Atlas, 2006.

BEUREN, I. M.; SILVA, J. O. Da. Remuneração dos executivos nas maiores empresas brasileiras da bovespa: análise da evidenciação à luz do modelo de Ferrarini, Moloney e Ungureanu. **RIGC. Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión**, v. X, n. 2009, p. 1–19, 2012.

BEUREN, I. M.; TEIXEIRA, S. A. Avaliação dos sistemas de controle gerencial em instituição de ensino superior com o performance management and control. **JISTEM J.Inf.Syst. Technol. Manag.**, São Paulo, v. 11, n. 1, Abr. 2014. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1807-17752014000100169&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1807-17752014000100169&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em: 18 out. 2014.

COSTA, T. R. **Análise dos determinantes da remuneração dos executivos em instituições financeiras bancárias de capital aberto**. 2013. 74 f., il. Monografia (Bacharelado em Administração) – Universidade de Brasília, Brasília, 2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Instrução 480, de 07 de dezembro de 2009**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/infos/inst480%20-%20consolidada.pdf>>. Acessado em: 12 set. 2014.

EISENHARDT, K. M. Agency Theory: An Assessment and Review. **Academy of Management Review**, v. 14, n. 1, p. 57–74, 1989.

ENNES, J. CVM alerta para risco de elevação de pagamentos a executivos no Brasil. **Valor Econômico**, 26 jun 2012. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/2729274/cvm-alerta-para-risco-de-elevacao-de-pagamentos-executivos-no-brasil>>. Acesso em: 24 out 2014.

FÁVERO, L. P. et al. **Análise de dados**: modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FERREIRA, A.; OTLEY, D. The design and use of management control systems: An Extended Framework for Analysis. **American Accounting Association**. Annual Meeting, 2006.

\_\_\_\_\_. The design and use of performance management systems: An extended framework for analysis. *Management Accounting Research*, v. 20, n.4 , p. 263-282, 2009.

FREZATTI, F. et al. **Controle Gerencial**: Uma abordagem da contabilidade gerencial no contexto econômico; comportamental e sociológico. São Paulo: Atlas, 2009.

FRYDMAN, C.; JENTER, D. CEO Compensation. **Annual Review of Financial Economics**, v. 2, n. 1, p. 75–102, 2010.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HIPÓLITO, J. A. M.; DUTRA, J. S. **Remuneração e Recompensas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, N. 4, p. 305–360, 1976.

KRAUTER, E. **Contribuição do Sistema de Remuneração dos Executivos para o Desempenho Financeiro**: Um Estudo com Empresas Industriais Brasileiras. 2009. 180 f. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

\_\_\_\_\_. Remuneração de Executivos e Desempenho Financeiro : um Estudo com Empresas Brasileiras. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 7, p. 259–273, 2013.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. de A. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

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

MARQUART, A.; LUNKES, R. J.; VICENTE, E. F. R. Evidenciação dos sistemas de remuneração variável nos relatórios de companhias abertas. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA, 8., 2008, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2008. Disponível em: <<http://www.congressousp.fipecafi.org/web/artigos52005/177.pdf>>. Acesso em: 15 abr. 2014.

MARQUEZAN, L. H. F. et al. Práticas de Governança Corporativa da BM&FBovespa e o uso da remuneração variável para executivos. **VIII Congresso Anpcont**. Rio de Janeiro, 17 a 20 de agosto de 2014, p. 01 a 17.

MARR, B. **Strategy performance management: Leveraging and measuring your intangible value drivers**. Oxford: Elsevier, 2006.

MARTINEZ, A. L. Agency Theory na Pesquisa Contábil. In: Encontro Nacional da Associação de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, 22., 1998, Foz do Iguaçu. **Anais...** Foz do Iguaçu: ANPAD, 1998.

MIRANDA, K. F.; TOME, W. C.; GALLON, A. V. Evidenciação da Remuneração Variável nas Melhores Empresas para se Trabalhar Listadas na BM & FBovespa: um Estudo à Luz dos CPCs 10 e 33. **Pensar Contábil**, v. 13, n. 51, p. 35–47, 2011.

NASCIMENTO, E. M. et al. Teoria da agência e remuneração de executivos: influência do uso de stock options no desempenho das empresas brasileiras. **RIGC. Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión**, v. XI, n. 21, p. 1–16, 2013.

OLIVA, E. de C.; ALBUQUERQUE, L. G. de. Filosofia e modelo dos programas de remuneração das empresas que aderiram aos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa. **Revista de Gestão USP**, v. 13, n. 2, p. 79–96, 2006.

OYADOMARI, J. C. T.; CESAR, A. M. R. V. C.; SOUZA, E. F. de. Influências da Remuneração de Executivos na Congruência de Metas. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 1, n. 12, p. 53–74, 2009.

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

VENTURA, A. F. A. **Remuneração executiva, governança corporativa e desempenho: uma análise nas empresas listadas na BM&FBovespa**. 2013. 72 f., il. Dissertação

(Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multiinstitucional e Interregional de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, João Pessoa-PB, 2013.

WOOD JÚNIOR, T.; PICARELLI FILHO, V. **Remuneração estratégica**: a nova vantagem competitiva. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.