

RELAÇÃO DOS PROGRAMAS DE RECOMPENSAS SOBRE DO DESEMPENHO ECONÔMICO NAS EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO BRASILEIRO

LIST OF REWARDS ABOUT ECONOMIC PERFORMANCE PROGRAM OF THE BRAZILIAN ELECTRIC SECTOR COMPANIES

Andréia Acássia Guidini

Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade Regional de Blumenau (FURB)
Universidade Regional de Blumenau (FURB)
e-mail: guidiniandrea@hotmail.com

Adriana Kroenke

Doutorado em Métodos Numéricos em Engenharia pela Univ. Federal do Paraná (UFPR)
Universidade Regional de Blumenau (FURB)
e-mail: akroenke@furb.br

Resumo:

Este artigo tem por objetivo identificar a relação entre os programas de recompensas e o desempenho econômico das empresas do setor elétrico brasileiro. A pesquisa caracteriza-se como descritiva, documental e quantitativa. Como fonte de dados documentais foram utilizados os relatórios de referência publicados na Bolsa de Valores, Mercadoria e Futuros (BM&FBOVESPA) e os indicadores de desempenho econômicos da base de dados Economática® do ano de 2014. A amostra foi constituída por 65 empresas do setor elétrico da BM&FBOVESPA, e para análise dos dados utilizou-se da técnica estatística regressão linear. Esta pesquisa constatou a existência de programas de incentivo e recompensas em 47,69% das empresas do setor elétrico brasileiro. Os resultados encontrados sugerem que o programa de recompensas Bônus vinculados a meta está correlacionado positivamente com o desempenho econômico em 42,90%, contrariamente os programas de recompensas, Participação nos Lucros e Resultados (PLR) e Plano de Bonificações em Ações (*stock options*). Também foi possível identificar que o benefício Planos de Previdência é concedido por 77% das empresas do setor elétrico brasileiro.

Palavras-chave: Setor energético. Desempenho econômico. Programas de recompensas.

Abstract:

This article aims to identify the relationship between rewards programs and the economic performance of companies in the Brazilian electricity sector. The research is characterized as descriptive, documentary and quantitative. As a source of documentary data, reference reports were published on the BM&FBOVESPA and the economic performance indicators of the Economática® database for the year 2014. The sample consisted of 65 companies from the electric sector Of the BM&FBOVESPA, and for statistical analysis linear regression was used. This research verified the existence of incentive programs and rewards in 47.69% of companies in the Brazilian electric sector. The results suggest that the bonus rewards program linked to the target is positively correlated with the economic performance in 42.90%, contrary to the rewards programs, profit sharing and results (PLR) and stock options plan, . It

was also possible to identify that the benefit of pension plans is granted by 77% of companies in the Brazilian electricity sector.

Keywords: Energy sector. Economic performance. Rewards programs.

1 Introdução

Em ambiente competitivo as empresas com propósito de continuidade, crescimento ou expansão devem preparar-se para atuar no futuro. O aumento da quantidade e complexidade das atividades empresariais indicam a necessidade de delegar responsabilidades e autoridade à terceiros. É inviável poucas pessoas decidirem tudo em todos os níveis organizacionais. As decisões devem ser tomadas a partir do planejamento para minimizar as incertezas de riscos em torno da delegação (GUERREIRO, 1992).

Nas empresas em que a tomada de decisão é executada por executivos ao invés dos proprietários do capital ocorrem conflitos de interesses, a academia aborda esse assunto como teoria da agência. Esta teoria considera que acionistas e administradores trabalhem para a maximização da sua própria riqueza, assim, estabelecer remuneração variável aos executivos atrelada ao desempenho da empresa consiste numa tentativa de sincronizar os interesses de ambos (NASCIMENTO et al., 2011).

A literatura sobre planejamento é vasta e crescente, o conceito de planejamento estratégico introduzido pela teoria neoclássica enfatiza a necessidade de planejar para alcançar os objetivos empresariais (MEYER, 1997). Nas organizações o plano estratégico promove a coordenação das atividades além de concentrar os esforços das pessoas em uma só direção (MINTZBERG; AHLSTRAND; LAMPEL, 2010). Segundo Schermerhorn Jr., Hunt e Osborn (2007) cabe aos gerentes o papel de planejar, organizar, liderar e controlar as tarefas para que indivíduos e grupos contribuam para a organização e tenham satisfação pessoal.

Ao realizar o planejamento estratégico e processo orçamentário, normalmente, as organizações definem as metas, entretanto, Oyadomari et al. (2009) ressaltam que não basta ter apenas metas e objetivos definidos, é necessário que as pessoas sejam motivadas a alcançar. Myers (2012, p.336) enfatiza que “a motivação é uma necessidade ou desejo que energiza o comportamento e o direciona para um objetivo”.

Anthony e Govindarajan (2008) relatam que nas organizações que possuem metas, motivar os colaboradores a alcançá-las é papel do sistema gerencial. A maneira que os incentivos propostos se relacionam com as metas individuais é a chave para influenciar as pessoas, pois, os incentivos podem ser positivos (recompensa) ou negativos (punição). A recompensa é um resultado que aumenta a satisfação do indivíduo, contrariamente a punição é um resultado que reduz a satisfação. Incentivos por recompensa são estímulos para satisfazer as necessidades que os indivíduos não podem obter sem fazer parte da organização, sendo que as recompensas resultam do desempenho previamente acordado com a organização.

O setor elétrico brasileiro é abordado nos estudos de Nascimento, Franco e Cherobim (2012), Machado et al (2009), Carregaro (2003). Para enfrentar a competitividade no setor elétrico tornou-se imprescindível a valorização do fator humano e sua capacidade produtiva. Diante desta perspectiva, observa-se nas empresas o surgimento de políticas relacionadas à remuneração dos colaboradores como, por exemplo, incentivo monetário ao aumento na produtividade (NASCIMENTO; FRANCO; CHEROBIM, 2012).

Nesse contexto apresenta-se a questão problema da pesquisa: qual a relação entre os programas de recompensas gerenciais e o desempenho econômico nas empresas do setor elétrico brasileiro? Assim, o objetivo proposto é identificar a relação entre os programas de recompensas e o desempenho econômico do setor elétrico brasileiro.

A escolha do setor elétrico para este estudo se justifica pela brusca mudança ocorrida no setor, uma vez que, até a década de 1990 o setor elétrico brasileiro era de monopólio estatal, após as privatizações as empresas foram desverticalizadas, as atividades operacionais segregaram-se em geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica. A fim de captar recursos para investimentos houve a abertura de capital, neste cenário surgiram as modalidades de *holding* e participação em outras sociedades (NASCIMENTO; FRANCO; CHEROBIM, 2012).

Vários estudos abordaram a relação do desempenho econômico nas empresas com programas de incentivos e recompensas, no entanto, os resultados são conflitantes. O estudo de Leonard (1990) analisou os efeitos da política de remuneração de executivos e o desempenho econômico da organização. Constatou que as empresas com planos de incentivos de longo prazo apresentam maior Retorno do Capital Próprio (ROE) do que empresas sem tais planos, os achados sobre estrutura organizacional apontam associação positiva entre remuneração de executivos com a extensão da estrutura hierárquica.

Já o estudo de Cesar (2015) não encontrou relação entre medidas de desempenho econômico-financeiro das empresas com as medidas de desempenho da área de recursos humanos das 500 maiores divulgadas pela revista *exame*, embora, o capital humano seja apontado como uma das principais fontes de competitividade. O tema necessita de estudos que elucidem melhor a relação entre as pessoas e o resultado econômico-financeiro das organizações, o que justifica a realização de outros estudos nesta temática.

O estudo de Machado et al (2009) constatou que existem diferenças significativas entre empresas estatais e privadas do setor elétrico brasileiro relacionadas a distribuição da riqueza gerada aos empregados. Os testes indicam que as empresas estatais gastam mais com funcionários do que as privadas e que a origem dessas diferenças se encontra na quantidade de funcionários.

Diante do exposto e ressaltando-se a importância do setor elétrico para o desenvolvimento do país, o estudo também se justifica pela relevância do tema na área de comportamentos organizacionais e dos sistemas de recompensas atrelados ao desempenho econômico das organizações.

2 Referencial Teórico

Nesta seção é apresentada uma revisão sobre o setor elétrico brasileiro, desempenho econômico e uma breve explanação sobre programas de recompensa.

2.1 Setor Elétrico Brasileiro

Historicamente o setor elétrico no Brasil surgiu no período imperial implantado por pequenas empresas nacionais e obteve considerável desenvolvimento até o início da década de 1930. Nesta época já era patente o domínio dos grupos *Light* e *Amforp*, com a eclosão da segunda guerra mundial e o advento do código de águas ocorreu a intervenção do Estado a partir da década de 1960 (IANNONE, 2006).

Na década de 1990 ocorreu o processo de privatização de empresas públicas, entre as quais, empresas do setor energético, com a alegação de que não era papel do Estado administrá-las, além da dúvida sobre a eficiência e eficácia dessas empresas (MACHADO et al, 2009). O principal questionamento circundava na apresentação de melhores resultados econômicos caso essas empresas estivessem na iniciativa privada (MACHADO et al, 2009).

Iannone (2006) contextualiza que a crítica referente a pouca eficiência não pode ser considerada em sua totalidade, pois a gestão das empresas de energia foi sacrificada pela contenção e subsídios dos preços em função de uma política equivocada de combate à inflação, somada a uma prática de captação de recursos no mercado internacional, o que

acabou refletindo na situação financeira das empresas do setor, além do desequilíbrio do próprio orçamento governamental (IANNONE, 2006).

Mercedes, Rico e De Ysasa Pozzo (2015), resumem as fases da estruturação do setor elétrico conforme exposto no Quadro 1.

Quadro 1 – Fase da estruturação do setor elétrico

Período	1880	1930	1960	1990	2003
Propriedade de ativos	Privada	Privada	Estatual	Privada	Semiprivada
Principal objetivo	Implantação e consolidação	Institucionalização	Crescimento	Introdução de competição	Universalização do acesso
Contexto político	República velha	Estado Novo	Autoritarismo	Democracia	Democracia
Economia	Agroexportadora	Industrialização	Grandes companhias	Desestatização e neoliberalismo	Desenvolvimento
Financiamento do setor	Capital agrário	Empréstimos externos e autofinanciamento	Financiamento público e tarifas	<i>Project-finance</i>	Vários modelos principalmente financiamento público
Processo de regulação tarifária	Contratos bilaterais	Cláusula ouro	Custo do serviço	Preço-teto incentivado	Preço-teto incentivado
Maior demanda	Iluminação pública e transporte	Urbanização e industrialização	Industrialização e urbanização	Diversificação da matriz energética	Indústria, transportes
Tecnologia e fontes primárias de maior destaque	Pequenas usinas	Distribuição	Transmissão interligada, geração de grande escala	Desverticalização G/T/D/C, diversificação, combustíveis fósseis (gás natural)	Fontes renováveis (eólica, solas, fotovoltaica, biomassa)

Fonte: Mercedes, Rico e De Ysasa Pozzo (p. 16, 2015)

A estrutura de capital das empresas de energia elétrica brasileira advém do setor público e privado, entretanto, o setor é altamente regulamentado pelo governo federal por meio do agente regulador e fiscalizador Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), e é seguro afirmar que novos investimentos são determinantes para o desenvolvimento do setor (ANEEL, 2015). Os recursos são necessários para financiar as atividades que estão divididas em geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica, além disso, as empresas atuam nas regiões norte, nordeste, centro-oeste, sudeste e sul do Brasil (NASCIMENTO; FRANCO; CHEROBIM, 2012).

Segundo relatório das informações gerenciais de março de 2015 da ANEEL, o setor de geração de eletricidade é composto por 4.048 empresas, sendo 201 Usina Hidrelétrica de Energia (UHE), 476 Pequena Central Hidrelétrica (PCH), 496 Central Geradora Hidrelétrica (CGH), 2.291 Usina Termelétrica de Energia (UTE), 2 Usina Termonuclear (UTN), 265 Central Geradora Eolielétrica (EOL) e 317 Central Geradora Solar Fotovoltaica (UFV). A transmissão da energia é realizada por 77 concessionárias responsáveis por mais de 100 mil quilômetros de linhas de transmissão (ANEEL, 2015). O setor de distribuição é formado por 116 agências, em 2014 a receita obtida com fornecimento de energia elétrica ultrapassou 95 bilhões de reais (ANEEL, 2015).

A energia elétrica se tornou parte intrínseca do modo de vida urbano e industrial considerando que o consumo de energia se amplia e diversifica de forma contínua assim, o setor necessita avançar na geração de energia visto a defasagem existente entre as demandas e ofertas de eletricidade, propiciando oportunidade para o crescimento econômico nacional (ANEEL, 2015).

2.2 Desempenho Econômico

Uma das principais ferramentas para avaliar o desempenho econômico de uma empresa é a análise de indicadores (JR. PEREZ; BEALLI, 2015). As empresas do setor energético brasileiro ao abrirem seu capital para iniciativa privada e ingressarem em um mercado competitivo passaram a necessitar de indicadores que possibilitassem uma visão mais exata de seu desempenho para tomada de decisões (CARREGARO, 2003).

Machado et al. (2009) relatam que as pesquisas que comparam desempenho econômico entre as empresas estatais e privadas, sugerem que as estatais são menos eficientes economicamente devido sua responsabilidade social, no entanto, tanto empresas estatais quanto as privadas enfrentam os desafios da sociedade capitalista. De um lado existe pressão por parte dos acionistas para alcançar maior lucro, que resulte em maior distribuição de dividendos e investimentos que assegurem a continuidade das operações, em contrapartida, há o impacto em indicadores sociais como distribuição de renda e manutenção da taxa de emprego.

A competitividade no setor privado requer das empresas mais que a definição e execução do planejamento, é necessário que assegurem sua eficácia, para isso, o uso de indicadores pode auxiliar a direcionar as mudanças, conhecer a posição competitiva, aprimorar os processos e melhor prever o futuro (CARREGARO, 2003). Para Carregaro (2003), a principal diferença no setor elétrico em relação aos demais setores está na limitação da capacidade de estocagem dificultando a elaboração de indicadores que retratem o real desempenho das empresas.

Para Otley (2002) o planejamento e controle financeiro são essenciais no processo de gestão de qualquer empresa sendo que as funções dos indicadores financeiros e econômicos consistem em primeiramente avaliar o desempenho das organizações, segundo promover a gestão financeira, terceiro motivar e por fim controlar. Ainda segundo Otley (2002), avaliar o desempenho talvez seja a função mais importante entre as demais funções dos indicadores, podendo utilizar para essa finalidade o indicador Retorno sobre o Investimento (ROE).

Segundo Jr. Perez e Bealli (2015) índice é a relação entre contas contábeis ou grupo de contas das demonstrações financeiras e tem por objetivo evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira da organização. Carregaro (2003) argumenta que sem indicadores a avaliação possui forte enfoque subjetivo, o que dificulta a avaliação do desempenho e a qualidade dos resultados atingidos.

Normalmente o cálculo de índices é feito através da divisão do saldo de um item contábil pelo saldo de outro, já a sua interpretação depende do conhecimento do conteúdo desses itens (JR. PEREZ; BEALLI, 2015). Segundo Lyra (2008), os indicadores contábeis tradicionalmente utilizados para medir o desempenho econômico e financeiro das empresas são os indicadores de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade, segregando-se em rentabilidade sobre o patrimônio líquido, rentabilidade sobre o ativo, margem bruta, margem operacional, margem líquida e líquida.

Os indicadores de rentabilidade têm por objetivo mostrar o êxito econômico das empresas através da comparação dos resultados obtidos, com os recursos consumidos (LYRA, 2008). O ROE (rentabilidade sobre o patrimônio líquido) permite analisar as taxas de retorno obtidas pelo acionista sob seu capital investido (JR. PEREZ; BEALLI, 2015)

Neste estudo para mensurar o desempenho econômico das empresas do setor energético brasileiro será utilizado o indicador rentabilidade sobre o patrimônio líquido (ROE) esse indicador também foi utilizado nos estudos de Leonard (1990) e Tannuri et al. (2013).

2.3 Programas de Recompensas

Diante da competitividade decorrente da privatização do setor elétrico brasileiro, as empresas buscam alternativas que melhorem seu desempenho econômico, entre as possibilidades se encontra a valorização do fator humano e sua capacidade produtiva. As políticas relacionadas à remuneração dos colaboradores visam, por exemplo, incentivo monetário relacionado ao aumento na produtividade (NASCIMENTO; FRANCO; CHEROBIM, 2012).

O sistema de remuneração visto pela perspectiva técnica e operacional versa sobre uma transação simplista, puramente econômica entre empregado e empregador, como uma relação de troca cabendo a empresa oferecer pagamento justo e competitivo aos empregados e estes, proporcionar desempenho adequado e esperado à sua função, entretanto, a recompensa transcende o aspecto transacional na organização e assume fator essencial para o desenvolvimento do indivíduo (HANASHIRO; MARCONDES, 2009).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) 33 – Benefícios a empregados, correlato à IFRS 2, emitida pelo *International Accounting Standards Boards* (IASB), conceitua benefícios a empregados como compensação concedida ao empregado em troca de seu trabalho à entidade, os benefícios compreendem: a) benefícios de curto prazo; b) benefícios pós-emprego; c) outros benefícios de longo prazo; e d) benefícios por desligamento (TANNURI et al, 2013).

As organizações com o intuito de buscar maior eficiência e ganhar maior espaço no mercado têm adotado metodologias de gerenciamento do corpo laborativo. Os sistemas de remuneração assumem papel de impulsionador para os planos estratégicos e é fonte de geração de vantagem competitiva para as empresas (TANNURI et al. 2003).

Os programas de recompensas influenciam no comportamento dos indivíduos e tendem a impactar nos resultados das organizações, entretanto, poucos estudos apresentam interesse em discutir de forma ampla este impacto (HANASHIRO; MARCONDES, 2009). Segundo Anthony e Govindarajan (2008), pesquisas sobre incentivos tendem a sustentar que as pessoas costumam ser mais fortemente motivadas pelo potencial de ganhar recompensas do que pelo medo da punição. A remuneração monetária é um meio de satisfazer as necessidades do indivíduo, mas não é necessariamente tão importante quanto as recompensas não-monetárias.

Segundo Tannuri et al. (2013) o indivíduo se sente motivado por uma série de fatores como *status*, reconhecimento por parte dos superiores, participação nos resultados, entre outros, por essa razão, as empresas devem investir em sistemas de incentivos como forma de captar e reter bons empregados. Ao adotar estratégias de incentivos, as organizações visam alinhar as ações dos colaboradores aos seus objetivos e assim conquistar maior eficiência nos resultados.

Para Oyadomari et al. (2009), o grande desafio dos programas de recompensas está em alinhar objetivos da empresa e do indivíduo, as metas devem ser elaboradas de forma que sejam realizáveis e coerentes para avaliar o desempenho, pois, as pessoas não estarão motivadas ao trabalho se ao atingirem as metas não tiverem mais nada que as desafie. Anthony e Govindarajan (2008) corroboram que quando a pessoa acredita que uma tarefa é inatingível ou muito facilmente atingível a motivação é mais fraca, contrariamente, a motivação é forte quando exige esforço para atingir o objetivo e/ou quando o indivíduo considera essa realização relevante para suas necessidades.

A avaliação é o primeiro passo para um bom gerenciamento dos programas de recompensa, pois, o controle e *feedback* das ações do indivíduo servem para bonificar e/ou remunerar (TANNURI et al. 2003). *Feedback* ou relatórios sobre o desempenho dos

indivíduos são motivadores e possibilitam que as pessoas compreendam como podem mudar seu comportamento para alcançar seus objetivos e que tenham um sentido de realização ou de auto realização (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2008).

No que se refere aos programas de remuneração para gerentes, Hanashiro e Marcondes (2009) e Tannuri et al.(2003), contextualizam que os executivos são profissionais de competência diferenciada e atuam como atores chaves nos processos de mudanças organizacionais, às suas funções são incorporados desafios cada vez mais complexos, os benefícios concedidos aos executivos, são diferenciados e permitem estabelecer a harmonia entre os interesses do principal e do agente, colaborando para redução do conflito de agência.

A remuneração dos executivos constitui tema relevante na gestão das empresas, primeiramente pelo elevado custo que representa seguido da retenção ou atração de talentos. Normalmente a remuneração total de um gerente consiste em três componentes, sendo eles o salário, os benefícios tais como aposentadoria e plano de saúde, e a remuneração por incentivo (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2008; HANASHIRO; MARCONDES, 2009).

A remuneração pode ser fixa ou variável, a remuneração variável se baseia em algum critério pré-estabelecido de desempenho no negócio, entre os executivos se percebe o crescimento na prática de remuneração variável, indício de que as organizações estão buscando relação de parceria como forma de motivar e obter o comprometimento do gerente (HANASHIRO; MARCONDES, 2009; TANNURI et al. 2013).

Entre as práticas de remuneração variáveis geralmente pagas aos gestores está a Participação nos Lucros e Resultados, a remuneração por mérito, os incentivos individuais, a remuneração por unidade produzida ou vendida, os Planos de Bonificações em Ações (*stock options*), as recompensas não monetárias tais como os prêmios em viagens e outros bens (OYADOMARI et al, 2009). Para a realização deste estudo os benefícios investigados são: Participação nos Lucros e Resultados (PRL), Bônus vinculados a meta (Bônus), Plano de Bonificações em Ações (SO) e Plano de Previdência (Prev).

3 Procedimentos Metodológicos

O presente estudo caracteriza-se como uma pesquisa descritiva e quanto aos procedimentos é documental. Segundo Raupp e Beuren (2003), pesquisas com procedimento documental ocorrem por meio da seleção, tratamento, organização e interpretação das informações encontradas dispersas na comunidade científica. Como fontes de dados documentais foram utilizados os relatórios de referência das empresas listadas na BM&F/Bovespa e indicadores de desempenho econômico na base de dados Economática®.

A abordagem do problema da pesquisa se classifica como quantitativo dado que a análise realizada utilizando a regressão linear que é uma técnica de análise multivariada de dados e amplamente usada e versátil, podendo ser aplicada para auxiliar na tomada de decisões. Sua utilização varia desde problemas até os mais específicos, sendo que em cada caso relaciona um fator a um resultado específico. (HAIR Jr. et al. 2009).

O modelo de regressão linear é apresentado na forma:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_8 X_8 + \varepsilon \quad (1)$$

Em que Y é a variável dependente, β_0 é a constante da equação, X_1, X_2, \dots, X_8 são variáveis independentes, $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_8$ são denominados parâmetros da regressão e ε é o termo que representa o resíduo ou erro da regressão.

A amostra foi constituída por 65 empresas do setor elétrico da BM&FBOVESPA, no entanto, 22 não obrigadas à apresentação das informações, conforme instrução normativa da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) 480/2009. 12 empresas não possuem remuneração

variável para gestores, resultando em 31 empresas com programas de recompensas para gestores e 155 observações.

A variável dependente utilizada para alcançar o objetivo do estudo é Retorno do Capital Próprio (ROE) para mensurar o desempenho da organização e para mensurar a Remuneração Variável serão utilizadas as variáveis Participação nos Lucros e Resultados (PLR), Bônus vinculados a meta, Plano de Bonificações em Ações (*stock options*), Plano de Previdência, apresentadas no Quadro 2.

Quadro 2 – Variáveis de programas de recompensas e desempenho econômico

Dependente	Descrição	Autores
Retorno do Capital Próprio (ROE)	<u>Lucro líquido</u> Patrimônio Líquido	Leonard (1990); Tannuri et al. (2013)
Independente	Descrição	Autores
PLR	Participação nos Lucros e Resultados	Oyadomari et al. (2009) Tannuri et al. (2013)
Bônus	Bônus vinculados a meta	Oyadomari et al. (2009) Hanashiro e Marcondes (2009)
<i>Stock options</i>	Plano de Bonificações em Ações	Oyadomari et al. (2009) Nascimento et al. (2011) Hanashiro e Marcondes (2009)
Previdência	Plano de Previdência	Oyadomari et al. (2009)

Fonte: elaborado pelos autores, com base nos dados da pesquisa.

Nesta pesquisa considera-se o seguinte modelo de regressão linear:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 PRL + \beta_2 Bonus + \beta_3 SO + \beta_4 Prev + \varepsilon \quad (2)$$

Em que ROE é a variável dependente Retorno do Capital Próprio, PRL é a variável independente Participação nos Lucros e Resultados, Bônus representa a variável independente ao Bônus vinculados a meta, SO é a variável independente Plano de Bonificações em Ações, Prev representa a variável independente o Plano de Previdência e ε é o termo que representa o resíduo ou erro da regressão.

Diante do objetivo da pesquisa, identificar a relação entre os programas de recompensas e o desempenho econômico do setor elétrico brasileiro foi efetuado um levantamento de dados econômicos no sistema Economática® no ano de 2014 e observado no relatório de referência das empresas listadas na BM&FBOVESPA que possuem remuneração variada em função do desempenho por meio dos itens 13.3, 13.4 e 13.10 que explanam a remuneração dos administradores.

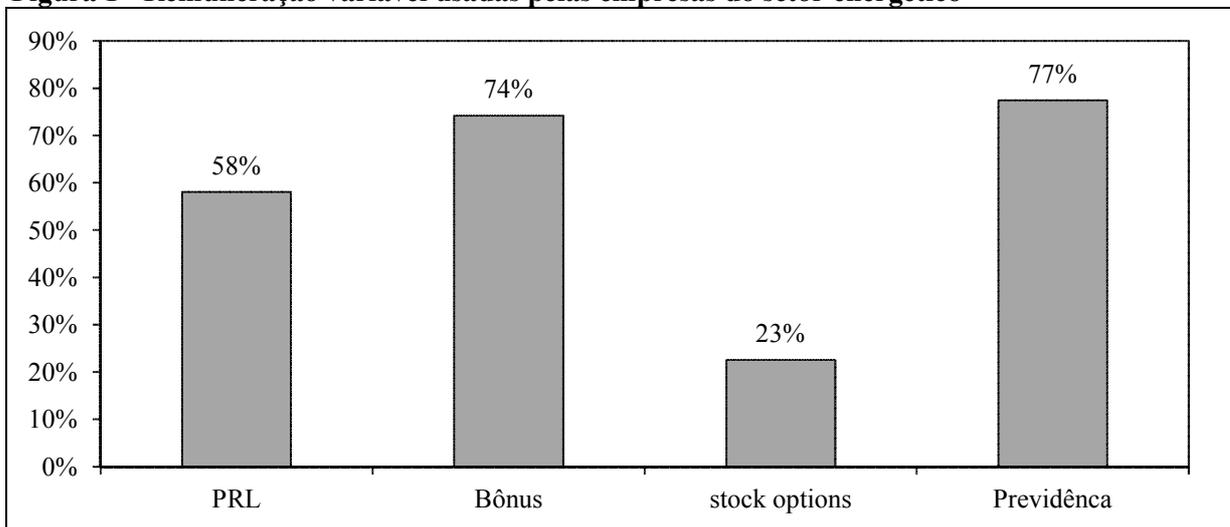
Utilizou-se os testes Kolmogorov-Sminov (0,000) e Shapiro-Wilk (0,000) para verificar a normalidade dos resíduos. ANOVA para heteroscedasticidade (0,119) e linearidade dos coeficientes (0,000) e o teste Durbin-Watson (2,181) para autocorrelação.

4 Descrição e Análise dos Dados

Primeiramente foram classificadas as empresas que possuem remuneração variável para os responsáveis pela gestão, ou seja, diretores e conselho administrativo, que totalizou em 31 empresas, representando 47,69% das empresas do setor energético com ações negociadas na BM&FBOVESPA. O estudo de Nascimento, Franco e Cherobim (2012) identificou que 65,3% do total das empresas do setor energético fizeram menção à remuneração variável, enquanto que 34,7% não o fizeram em seu relatório da administração.

A análise seguiu com a identificação da forma da remuneração variável aplicada pelas empresas, entre as quais, Participação nos Lucros e Resultados (PLR), Bônus vinculados a meta, Plano de Bonificações em Ações (*stock options*), Plano de Previdência, conforme apresenta a Figura 1.

Figura 1 - Remuneração variável usadas pelas empresas do setor energético



Fonte: elaborado pelos autores, com base nos dados da pesquisa.

Observa-se na Figura 1 que o plano previdenciário (77%) é o benefício mais constantemente concedido pelas empresas do setor energético, seguido do Bônus vinculado a meta (74%). A meta é uma prática organizacional difundida pela literatura de comportamento organizacional por apresentar resultados que apoiam a afirmação de que o desempenho é melhorado por metas específicas e difíceis (WAGNER, 2009).

A Participação nos Lucros e Resultados (PLR) representa 58%. O resultado desta pesquisa está em desacordo com o encontrado por Oyadomari et al. (2009) que em seu estudo verificou que essa remuneração foi a principal citada pelos executivos das empresas listadas no Jornal Econômico de 2007 dos 200 maiores grupos econômicos do país listados pela publicação “Valor 200 Maiores Grupos”. O Plano de Bonificações em Ações (*stock options*) apresentou 23% e os resultados sugerem que essa opção de remuneração variável é a menos utilizada pelas empresas do setor energético brasileiras.

Nascimento, Franco e Cherobim (2012) contextualizam que sob a perspectiva da teoria da agência a prática de remuneração variável desponta como um meio de estimular os gestores no intuito de que as pessoas motivadas possam ser mais comprometidas com os objetivos organizacionais. A Tabela 1 apresenta a análise descritiva das variáveis da remuneração variável e desempenho econômico.

Tabela 1 – Análise descritiva da remuneração variável e desempenho econômico

Estatísticas descritivas							
	N	Intervalo	Média	DP	Variância	Assimetria	Curtose
PRL	31	0-1	0,58	0,50	0,25	-0,34	-2,02
Bônus	31	0-1	0,74	0,44	0,20	-1,16	-0,70
<i>Stock options</i>	31	0-1	0,23	0,43	0,18	1,38	-0,11
Previdência	31	0-1	0,77	0,43	0,18	-1,38	-0,11
ROE	31	5,93	-0,07	0,98	0,96	-4,71	24,05

Fonte: elaborado pelos autores, com base nos dados da pesquisa.

Analisando os resultados da amostra composta por 31 empresas (N), apresentados na Tabela 1, pode-se verificar que a escala intervalar das variáveis de remuneração variável estão em 0 e 1, pois, trata-se de uma escala nominal, onde foi atribuído para as empresas que evidenciaram a presença da variável o número 1 (um) e para as empresas que não evidenciaram a presença da variável o número 0 (zero). Já a variável Retorno do Capital Próprio (ROE), apresentou intervalo em -5,06 até 0,87.

Quanto à variância se observam que a variável Retorno do Capital Próprio (ROE) apresenta maior valor (0,96), bem como maior assimetria (-4,71), maior desvio padrão (DP) (0,98) e curva de distribuição elevada (24,05). As variáveis com menor variância, assimetria e curva achatada são o benefício previdenciário e *stock options*, sendo respectivamente, 0,18, 1,38 e -0,11.

A Tabela 2 apresenta a correlação entre as variáveis independentes nos Lucros e Resultados (PLR), Bônus vinculados a meta, Plano de Bonificações em Ações (*stock options*), Plano de Previdência em relação à variável dependente Retorno do Capital Próprio (ROE).

Tabela 2 – Matriz de correlação

Variáveis	Correlações				
	ROE	PRL	Bônus	Stock	Previdência
ROE	1,000	0,132	0,429**	-0,008	-0,026
PRL	0,132	1,000	-0,053	0,459**	0,166
Bônus	0,429**	-0,053	1,000	0,142	0,034
<i>Stock options</i>	-0,008	0,459**	0,142	1,000	0,107
Previdência	-0,026	0,166	0,034	0,107	1,000

Legenda: ** A correlação é significativa no nível 0,01 (1 extremidade)

Fonte: elaborado pelos autores, com base nos dados da pesquisa.

Os resultados apresentados na matriz de correlação sugerem que existe uma correlação positiva e significativa entre Retorno do Capital Próprio (ROE) e Bônus vinculados a meta de 0,429. Deduz-se que as empresas que utilizam a remuneração variável vinculada a metas obtêm melhor Retorno do Capital Próprio (ROE). Os resultados encontrados convergem com o estudo de Tannuri et al. (2013) que percebe nas empresas que outorgam maior quantidade de benefícios apresentam ROE superior. Existe também relação positiva e significativa de 0,459 entre as variáveis Participação nos Lucros e Resultados (PLR) e Bonificações em Ações (*stock options*).

A Tabela 3, apresentada um pouco mais adiante, resume os dados da regressão linear proposta para verificar se os programas de recompensas adotados pelas empresas do setor elétrico brasileiro possuem relação com o seu desempenho econômico.

Observa-se na Tabela 3 que o coeficiente de correlação ($r = 48,8\%$) do modelo é positivo, este coeficiente indica a força da associação entre as variáveis (HAIR Jr. et al. 2009). O coeficiente de determinação (r^2) obtido pelo modelo é de 23,8%, quanto maior o r^2 , mais explicativo é o modelo ou melhor ele se ajusta à amostra, pois é parte explicada da variância total. O modelo da regressão apresenta erro padrão de 0,0921. O erro padrão é a distribuição esperada de um coeficiente de regressão estimado. O teste de valores parciais (F) encontrado é de 2,034, evidenciando a contribuição das variáveis independentes Participação nos Lucros e Resultados (PLR), Bônus vinculados a meta, Plano de Bonificações em Ações (*stock options*), Plano de Previdência, em relação a variável dependente Retorno do Capital Próprio (ROE).

O teste Durbin-Watson apresentou valor próximo a dois (2,181), mostrando baixa presença de auto-correlação serial, que aliás não era hipótese presente. Além disso o modelo de regressão foi significativo conforme teste ANOVA (0,000), indicando que a regressão existe.

Tabela 3 – Resumo dos resultados da análise da regressão linear simples dos programas de recompensas e desempenho econômico

Modelo	Coefficiente de correlação r	0,488
	Coefficiente de correlação r ²	0,238
	Erro padrão	0,921
	Teste de valores parciais (F)	2,034
	Significância	0,000
PRL	Coefficiente beta estandardizado	0,253
	Significância (<i>p-value</i>)	0,209
	Estatística de colinearidade (VIF)	1,315
Bônus	Coefficiente beta estandardizado	0,470
	Significância (<i>p-value</i>)	0,012
	Estatística de colinearidade (VIF)	1,041
<i>Stock Options</i>	Coefficiente beta estandardizado	-0,184
	Significância (<i>p-value</i>)	0,356
	Estatística de colinearidade (VIF)	1,314
Previdência	Coefficiente beta estandardizado	-0,064
	Significância (<i>p-value</i>)	0,714
	Estatística de colinearidade (VIF)	1,031

Fonte: elaborado pelos autores, com base nos dados da pesquisa.

As variáveis Participação nos Lucros e Resultados (PRL), Plano de Bonificações (*stock options*) e Plano de Previdência, não apresentaram significância estatística em nível de 0,05 (HAIR Jr. et al. 2009), logo são abandonadas como influentes sobre o Retorno do Capital Próprio. A variável Bônus vinculado a meta foi a única que apresentou significância possibilitando verificar relação com a variável Retorno do Capital Próprio (ROE).

Em relação ao Plano de Bonificações, Oyadomari et al. (2009) destacam baixo nível de utilização de *stock options* pelas empresas e esses resultados destoam da ênfase encontrada na literatura de comportamento organizacional, que sugerem que o indivíduo ao fazer parte da empresa pode desempenhar melhor o trabalho e assim melhorar o desempenho econômico, entretanto, este resultado precisaria ser confirmado em estudos mais elaborados.

Quanto a variável Bônus vinculado a meta, que apresentou significância estatística, com influência padronizada positiva de 0,470 sobre a variável Retorno do Capital Próprio (ROE), destaca-se o estudo de Tannuri et al. (2013) que evidenciam que as empresas usaram estratégias para alinhar as metas organizacionais com as individuais por meio dos benefícios laborais, no entanto, os resultados estatísticos da pesquisa não apresentam evidência suficiente para afirmar que existiu melhor desempenho econômico nas empresas que utilizavam tal prática.

5 Considerações Finais

Este estudo teve por objetivo identificar a relação entre os programas de recompensas e o desempenho econômico das empresas do setor elétrico brasileiro. Para atender ao objetivo, observou-se no relatório de referência a existência de Participação nos Lucros e Resultados (PLR), Bônus vinculados a meta, Plano de Bonificações em Ações (*stock options*) ou Plano de Previdência. Após essa verificação efetuou-se o levantamento de dados econômicos das empresas no sistema Economática® no período de 2014.

Com base nos testes realizados, constatou-se que 77% das empresas beneficiam os gestores por meio de plano previdenciário, no entanto, os testes estatísticos indicam que esse benefício não apresenta relação com o desempenho econômico. A remuneração atrelada ao

Bônus vinculado a meta é proporcionada por 74% das empresas, essa prática está fortemente relacionada com o desempenho econômico e esse resultado converge com o estudo de Oyadomari et al. (2009) que sugere que o programa de remuneração variável influencia de alguma forma o comportamento dos gestores em busca dos objetivos da organização.

Identificou-se que 58% das empresas adotam o plano de incentivo: Participação nos Lucros e Resultados (PLR) como forma de remuneração variável para os gestores, porém, a análise estatística não encontrou relação entre o desempenho econômico e PLR. Nascimento, Franco e Cherobim (2012) não encontram evidências de que a prática de remuneração variável, participação nos resultados ou lucros seja catalisadora significativa na geração de maior lucratividade e rentabilidade em empresas do setor elétrico brasileiro, comparativamente àquelas que não o fazem.

Quanto ao programa de remuneração Plano de Bonificações em Ações (*stock options*) é utilizado por 23%, das empresas do setor energético brasileiras. Esse incentivo não apresentou significância em relação ao desempenho econômico das organizações. Nascimento et al., (2011) contextualizam que a concessão de *stock options* para os administradores é uma forma de remuneração que permite a convergência de interesses entre os proprietários do capital e os gestores das organizações e tem sido um mecanismo constantemente utilizado pelas organizações com intuito de que os benefícios concedidos pelos acionistas aos executivos os motive a melhorar o desempenho da empresa. No entanto, os autores observaram em seu estudo que, de modo geral, não havia diferença estatisticamente significativa entre os indicadores de desempenho das empresas que concediam e não concediam opções de ações.

Após a apresentação dos resultados e das conclusões obtidas na presente pesquisa, salienta-se a importância de estudos voltados ao tema recompensa. A comparação apresentada oferece diferentes oportunidades para futuras pesquisas, nos diversos pressupostos relativos a desempenho das organizações e natureza das recompensas.

Referências

ANEEL - Agência Nacional de Energia Elétrica. **Informações gerenciais de março 2015**. 2015. Disponível em: <http://www.aneel.gov.br/arquivos/PDF/Z_IG_Mar_2015-170615.pdf>. Acesso em: 25 de nov. 2015.

ANTHONY, R.; GOVINDARAJAN, V. **Sistemas de controle gerencial**. 12. ed. São Paulo: McGraw Hill, 2008.

CARREGARO, J. C. **Proposta de indicadores de desempenho às distribuidoras de energia federalizadas do setor elétrico brasileiro**. 2003. 68 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina - Florianópolis, 2003. Disponível em: <<https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/86054/195772.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 25 de nov. 2015.

CESAR, A. M. R. V. Medidas de desempenho da área de recursos humanos e seu relacionamento com indicadores de desempenho econômico. **REGI Revista de Gestão**, São Paulo, v. 22, n. 1, p. 97-114, 2015. Disponível em: <file:///C:/Users/terminal_07/Downloads/102626-179309-1-PB.pdf>. Acesso em: 28 nov. 2015.

- GUERREIRO, R. Um modelo de sistema de informação contábil para mensuração do desempenho econômico das atividades empresariais. **Caderno de estudos**, São Paulo, n. 4, p. 01-19, 1992. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-92511992000100002&script=sci_arttext&tlng=pt>. Acesso em: 28 nov. 2015.
- HAIR, J. F. Jr; BLACK, W. C.; BABIN, B. J.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L. **Análise multivariada de dados**. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.
- HANASHIRO, D. M. M.; MARCONDES, R. C. Sistema estratégico de recompensas para executivos: oportunidades e desafios. **Gestão e Sociedade**, Belo Horizonte, v. 3, n. 5, p. 48-74, 2009. Disponível em: <<https://www.gestaoesociedade.org/gestaoesociedade/article/view/688>>. Acesso em: 28 nov. 2015.
- IANNONE, R. A. **Evolução do setor elétrico paulista**. 2006. 227 f. Tese (Doutorado em História da Economia: História) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/8/8137/tde-16072007-122010/en.php>>. Acesso em: 28 de nov. 2015.
- JUNIOR PEREZ, J. H., BEALLI, G.A. **Elaboração e análise das demonstrações financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- LEONARD, J. S. Executive pay and firm performance. **Industrial and Labor Relations Review**, Ithaca, v. 43, n. 3, p. 13-29, 1990. Disponível em: <<http://ilr.sagepub.com/content/43/3/13S.short>>. Acesso em: 28 de nov. 2015.
- LYRA, R. L. W. C. **Análise hierárquica dos indicadores contábeis sob a óptica do desempenho empresarial**. 2008. 161 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-12012009-182631/pt-br.php>>. Acesso em: 28 de nov. 2015.
- MACHADO, E. A.; MORCH, R. B., CARVALHO V. D. S.; SANTOS, R.; SIQUEIRA, J. R. M. Destinação de riqueza aos empregados no Brasil: comparação entre empresas estatais e privadas do setor elétrico (2004-2007). **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 20, n. 50, p. 110-122, 2009. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rcf/article/viewFile/34294/37026>>. Acesso em: 28 nov. 2015.
- MERCEDES, S. S. P.; RICO, J. A. P.; DE YSASA POZZO, L. Uma revisão histórica do planejamento do setor elétrico brasileiro. **Revista USP**, São Paulo, n. 104, p. 13-36, 2015. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/revusp/article/view/106750/0>>. Acesso em: 28 nov. 2015.
- MEYER, C. A. Planejamento formal e seus resultados: um estudo de caso. **Caderno de pesquisa em administração**, São Paulo, v. 2, n. 5, p. 39-46, 1997. Disponível em: <<http://www.regeusp.com.br/arquivos/c5-art5.pdf>>. Acesso em: 28 nov. 2015.

MINTZBERG, H.; AHLSTRAND, B.; LAMPEL, J. **Safari da estratégia um roteiro pela selva do planejamento estratégico**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

MYERS, D.G. **Psicologia**. 9. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2012.

NASCIMENTO, C.; FRANCO, L. M. G.; CHEROBIM, A. P. M. S. Associação entre remuneração variável e indicadores financeiros: evidências do setor elétrico. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 8, n. 1, p. 22-36, 2012. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/2200>>. Acesso em: 28 nov. 2015.

NASCIMENTO, E. M., DIAS, W. BARBOSA NETO, J. E.; CUNHA, J. Teoria da agência e remuneração de executivos: influência do uso de *stock options* no desempenho das empresas brasileiras. In CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11. 2011. São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2011. Disponível em: <http://www.observatorio-aberoamericano.org/RICG/N%C2%BA_21/Eduardo_Mendes_Joao_Estevao_Jacqueline_Veneroso_y_Warley_de_Oliveira.pdf>. Acesso em: 28 nov. 2015.

OTLEY, D. Measuring performance: the accounting perspective. In: NEELY A. (Org.). **Business performance measurement: theory and practice**. Cambridge: Cambridge University Press, 2002. p. 3-21.

OYADOMARI, J. C. T.; CESAR, A. M. R. V. C.; SOZA, E. F.; OLIVEIRA, M. A. influências da remuneração de executivos na congruência de metas. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 6, n. 12, p. 53-74, 2009. Disponível em: <<https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/viewArticle/10738>>. Acesso em: 28 nov. 2015.

RAUPP, F. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2003.

SCHERMERHORN, J. R., Jr.; HUNT, J. G.; OSBORN, R. N. **Fundamentos de comportamento organizacional**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2007.

TANNURI, G.; FARIAS, S.; VICENTE, E. F. R.; VAN BELLEN, H. M.; ALBERTON, L. Uma Avaliação dos Efeitos dos Sistemas de Incentivos no Desempenho Econômico das Empresas Listadas no IBRX-50 da BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade e Controladoria**, São Paulo, v. 5, n. 1, p. 8-27, 2013. Disponível em: <<http://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/27292>>. Acesso em: 28 nov. 2015.