

Área temática: Gestão de Pessoas

**REMUNERAÇÃO VARIÁVEL E LUCRATIVIDADE: EXISTEM EVIDÊNCIAS DE
RELAÇÃO NAS EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO LISTADAS EM BOLSA?**

AUTORES

CRISTIANO DO NASCIMENTO

Universidade Federal do Paraná
cristiano.nascimento.cont@gmail.com

LUCIANE MARIA GONÇALVES FRANCO

Universidade Federal do Paraná
lutc@tce.pr.gov.br

ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

Universidade Federal do Paraná
anapaulamussi@ufpr.br

Resumo

Este estudo tem por objetivo identificar se existe relação entre os índices de lucratividade e a adoção de práticas de remuneração variável nas empresas do setor de energia elétrica do Brasil. Trata-se de estudo descritivo, com abordagem qualitativa e quantitativa. A amostra é composta por 49 empresas listadas na BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros) e com todas as informações disponíveis. Os índices contábeis financeiros utilizados foram: margem líquida (ML); taxa de retorno sobre o ativo total (TRAT); retorno sobre o patrimônio líquido (RPL); e o lucro disponível ao acionista (LPA). Todas as variáveis analisadas são consideradas independentes. Fez-se uso de testes estatísticos descritivos e de correlação fundamentado no coeficiente de Spearman. Resultados do estudo: considera-se, mediante os resultados encontrados a partir do teste estatístico que existe um reduzido grau de relação entre a variável Remuneração Variável e os índices contábeis financeiros investigados. Neste caso, valida-se a hipótese nula na qual se afirma que a adoção de práticas de remuneração variável não tem influência nos resultados dos índices de lucratividade. Tal fato tende a ser influenciado pela incipiência da transparência acerca dos aspectos referentes à remuneração e gestão de pessoal.

Abstract

This study aims to identify whether there is a relationship between the indices of profitability and the adoption of variable remuneration pay practices at companies in the sector of electric energy of Brazil. This is a descriptive study with qualitative and quantitative approach. The sample consists of 49 companies listed on BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros) and with all available information. The financial accounting indices used were: net margin (LM); rate of return on total assets (TRAT) and return on patrimony (RPL) and the available profit to shareholders (LPA). All analyzed variables are considered independent. Was use of descriptive and statistical tests based on the correlation coefficient of Spearman. Results of study: it is considered by the results from the statistical test that there is a low degree of relationship between variable remuneration and variable rates accounting financial

investigation. In this case, validate the null hypothesis which states that the adoption of variable pay practices have no influence on the results of the indices of profitability. This fact tends to be influenced by the little transparency about the aspects referent of remuneration and personnel management.

Palavras chave: Remuneração. Lucratividade. Setor Elétrico.

Keywords: Remuneration. Profitability. Electric Sector.

1 INTRODUÇÃO

O setor elétrico brasileiro atravessou período de transformações significativas na década de 1990, quando as privatizações mudaram a estrutura de propriedade e de capital das empresas. Encerra-se a fase de monopólio estatal para um sistema mais concorrencial. De início, as empresas são desverticalizadas e passam a diferenciar-se nas atividades de geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica. Ao longo dos anos, como forma de captar recursos para novas e crescentes exigências de investimento, as empresas ampliam a abertura de capital e passam a negociar ações na bolsa de valores, e neste cenário surgem as modalidades de atividades *holding* e participação em outras sociedades.

As empresas do setor elétrico brasileiro, ao ingressarem num ambiente de mercado competitivo, no qual tem a preferência aquele que apresenta, no mínimo, a possibilidade de auferir resultados favoráveis, passam a valorizar o fator humano e sua capacidade produtiva. Deste modo, constata-se o surgimento de políticas relacionadas à remuneração dos colaboradores como incentivo ao aumento na produtividade, sobretudo com foco na vantagem competitiva em face do interesse dos investidores.

A remuneração de pessoal pode assumir papel de destaque nas empresas que disputam a preferência de consumidores e investidores. Os aspectos inerentes às práticas de gestão de pessoal costumam ser identificados nos relatórios da administração das companhias abertas, por vezes de forma implícita, afinal, a política de remuneração pode encontrar-se delineada a partir de um planejamento estratégico. Portanto, tal política deve ser protegida dos concorrentes.

Neste contexto, a adoção de preceitos de qualidade, produtividade e flexibilidade integrados as práticas organizacionais exige a participação efetiva dos colaboradores. Atingir os resultados dependentes de tais preceitos expõe as empresas à necessidade de adequação as formas de gestão de pessoal para fins de atendimento dos objetivos da empresa.

A gestão de pessoal delineada a partir da perspectiva da remuneração estratégica subdivide-se em salários indiretos: conjunto de benefícios disponibilizados pela empresa; e a remuneração variável: vinculada a metas de desempenho do colaborador, da equipe ou da organização (CARDOSO, 1999). A aplicação de práticas de remuneração variável consiste na remuneração mediante participação nos lucros e ou participação nos resultados.

Diante do exposto, surge a seguinte questão de pesquisa: o desempenho das empresas do setor elétrico é influenciado por práticas de remuneração variável? Neste sentido, ressalta-se que o foco principal deste estudo consiste em identificar se existe relação entre os índices de lucratividade e a adoção de práticas de remuneração variável nas empresas do setor de energia elétrica do Brasil. Para atingir esse objetivo principal, inicialmente é identificado se as empresas utilizam práticas de remuneração variável e deixam isso evidenciado em suas demonstrações financeiras; em seguida são calculados os índices de lucratividade das empresas do setor para constatar se empresas com políticas de remuneração variável tem melhor desempenho. Para isto, o presente estudo faz uso de informações econômicas presentes no relatório da administração, balanço patrimonial e demonstração do resultado disponibilizados no *site* da BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros).

Este estudo justifica-se na premissa de que a evidenciação de informações referentes à remuneração variável possa vir a atrair a atenção dos investidores, os quais tendem a valorizar o grau de transparência das divulgações.

O presente artigo está estruturado em seis seções. Esta introdução que apresenta a questão de pesquisa, o objetivo, a justificativa e estrutura do trabalho. No tópico seguinte são destacadas as bases teóricas que respaldam o desenvolvimento deste estudo: apresentação do setor elétrico, dos indicadores contábeis financeiros a serem utilizados e as formas de remuneração. Na terceira seção descrevem-se os procedimentos metodológicos. A quarta

seção consiste na análise de dados. A quinta seção aponta as considerações finais do referido estudo, seguidas das referências utilizadas e apêndice.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico abrange desde a apresentação do setor elétrico brasileiro até as formas de remuneração, destacando ainda as métricas de lucratividade.

2.1 Setor elétrico brasileiro

O Brasil dispõe de base diversificada de fontes geradoras de energia, as quais fundamentalmente diferenciam-se em renováveis e não renováveis. As fontes de energia elétrica renováveis são: hidráulica; biomassa; eólica; solar; biogás; maré; e geotérmica. Quanto às fontes de energia elétrica não renováveis tem-se: gás natural; nuclear; carvão mineral, nacional e importado; e derivados do petróleo (ANEEL, 2008).

O cenário da energia elétrica no Brasil apresenta empresas públicas e privadas que atuam nas atividades de geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica, localiza das nas regiões norte, nordeste, centro-oeste, sudeste e sul. A dinâmica de desenvolvimento do setor elétrico brasileiro necessita de fontes de recursos para financiar os novos investimentos, dentre elas a abertura de capital das empresas.

Para atuar nas atividades do setor elétrico as entidades devem participar de leilões e ajustar-se ao critério de menor tarifa para a concessão do serviço público. A tarifa a ser paga pelo consumidor deve remunerar desde a geração de energia, mais o transporte e ainda se soma os encargos e tributos relacionados (ANEEL, 2008). Dito isto, também se destaca a necessidade de atender as exigências referentes à qualidade da energia, com tarifa competitiva, e gerar resultados financeiros positivos para a empresa. Neste sentido, expõe-se a importância na melhoria da gestão, e na busca e manutenção de profissionais capacitados e comprometidos com a empresa. Neste contexto, salienta-se a importância da aplicação de políticas de remuneração variável como mecanismo de motivação e também de comprometimento do colaborador para com a empresa.

2.2 Indicadores contábeis financeiros

Os gestores, costumeiramente, tomam decisões baseadas em informações financeiras, obtidas dos dados gerados pela contabilidade no sentido de adequar a atuação empresarial diante de um novo cenário. A adoção de qualquer prática de remuneração deve, em última instância, resultar em ganhos de produtividade capazes de serem mensurados em índices contábeis financeiros. Nesse artigo, são utilizados os índices de lucratividade e rentabilidade das empresas para se investigar se a adoção de práticas de remuneração variável é capaz de refletir esses ganhos.

Diante do exposto, são conceituados os índices margem líquida (ML); taxa de retorno sobre o ativo total (TRAT); retorno sobre o patrimônio líquido (RPL); e o lucro disponível ao acionista (LPA).

2.2.1 Margem Líquida (ML)

A partir do cálculo da margem líquida obtém-se uma porcentagem referente a uma unidade monetária, gerada pelas vendas deduzidas de todas as despesas, a qual “mede a eficiência global da empresa” (ASSAF NETO, 2007, p. 244). Considera-se que quanto maior for a margem líquida, melhor será a condição da empresa. A margem líquida é calculada mediante a aplicação da seguinte equação:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$$

2.2.2 Taxa de retorno sobre o ativo total (TRAT)

A aplicação do cálculo da taxa de retorno sobre o ativo total assume o papel de mensurar a eficiência global da empresa em gerar lucros com seus ativos disponíveis, fato que promove “importantes informações adicionais sobre a evolução da situação econômica da empresa” (ASSAF NETO, 2007, p. 262). Logo, tem-se a expectativa de que o rendimento da empresa sobre o total de ativos seja sempre favorável. Dito isto, apresenta-se a equação usada no cálculo para identificar a referida taxa.

$$\text{Taxa de Retorno sobre o Ativo Total} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

2.2.3 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RPL)

O cálculo utilizado para identificar o retorno sobre o patrimônio líquido “representa a taxa de rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa, sendo dimensionado pela relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido. (ASSAF NETO, 2007, p. 238). O RPL é calculado a partir da aplicação da seguinte equação:

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

2.2.4 Lucro por Ação (LPA)

A aplicação do índice lucro por ação permite identificar o lucro ou prejuízo resultante do desempenho da empresa, em um período específico de tempo, referente a cada ação emitida (ASSAF NETO, 2007).

$$\text{Lucro por Ação} = \frac{\text{Lucro disponível aos acionistas comuns}}{\text{Número de ações ordinárias}}$$

2.3 As formas de se remunerar o colaborador e a remuneração variável

A remuneração funcional, também conhecida como remuneração tradicional, aplica-se ao sistema de cargos e salários, sem considerar as especificidades do desempenho individual de cada colaborador, a entidade remunera em valor igual a todos em conformidade aos cargos e funções. O contexto de modernização da remuneração funcional apresenta outras formas de remuneração, denominadas de remuneração estratégica. A remuneração estratégica pode ser definida como “uma ponte entre os indivíduos e a nova realidade das organizações” (WOOD JR, 2004, p. 91), pois considera dois aspectos centrais: categorias que dão forma e conteúdo à organização, ou seja, sua estratégia, estrutura e estilo gerencial; e fatores que afetam a contribuição das pessoas, como as características pessoais, do cargo, vínculo com a organização, conhecimentos, habilidades, competências, desempenho e resultados.

A combinação entre resultados individuais e organizacionais em meio a uma estrutura de remuneração mais flexível tem relação direta com as perspectivas pessoais a profissionais. Neste contexto, o não reconhecimento da capacidade contributiva do colaborador, segundo Hipólito (2002), constitui, certamente, motivo de frustração e descontentamento aos profissionais talentosos, pois buscam assumir, de forma sistemática, responsabilidades adicionais; ou seja, transcendem os limites estabelecidos pelo cargo,

Por vezes, o colaborador é visto como capital humano da empresa, o qual compreende toda a capacidade, conhecimento, habilidade e experiência individual dos colaboradores, pois abrange a aptidão de captar a dinâmica de uma organização em um ambiente de competitividade e mudança (BACKES, OTT e WIETHAEUPER, 2005). O capital humano é visto como fonte de inovação e renovação, condição que decorre da qualificação e habilidade do profissional comprometido em gerar bons resultados para a empresa. Neste contexto, a

remuneração variável, por tratar-se de distribuição de parte dos lucros ou resultados entre os colaboradores, assume o papel de recompensa pelos resultados alcançados.

De acordo com Wood Jr (2004, p. 92) a “multiplicidade de modelos de remuneração tem crescido devido à necessidade de encontrar maneiras criativas de aumentar o vínculo entre as empresas e seus funcionários”. Deste modo, a remuneração, segundo Hipólito (2000), tem como objetivo principal reconhecer a contribuição e o valor agregado dos profissionais por meio da distinção de diversos níveis de resultado.

O reconhecimento pelos resultados alcançados, mediante pagamento por desempenho ou mérito, de acordo com Baker, Jensen e Murphy (1988), consiste em incentivo decorrente da avaliação de desempenho do colaborador, o qual ocorre geralmente ao final de cada ano pelo motivo de atingimento de metas individuais. Jensen e Meckling (1976) expõem o fato das empresas atuarem em meio a um processo complexo, no qual devem atingir os objetivos conflitantes dos indivíduos e manter o equilíbrio num ambiente de relações contratuais, porém costuma-se esquecer que as organizações não são pessoas com motivações e intenções. Neste sentido, salienta-se a importância das pessoas com motivação, com objetivos pessoais e profissionais estarem propensas a gerar os resultados satisfatórios às necessidades operacionais das empresas, cujo fato remete a busca por alternativas que estimulem o colaborador por intermédio do processo de gestão de pessoal.

As práticas inovadoras de gestão, conforme Teixeira e Loiola (2006) são aplicadas por empresas que propendem a desfrutar maior produtividade e qualidade, reduzindo seus custos e aumentando a demanda pelos seus produtos. Os referidos autores também afirmam que, a melhoria dos resultados das empresas adotantes dessas práticas inovadoras se reflete em melhor lucratividade, melhor retorno sobre o ativo, melhor retorno sobre o investimento, ao menos no longo prazo, fato que afeta positivamente o valor de suas ações. Teixeira e Loiola (2006) afirmam que as inovações nas práticas de gestão podem ser de natureza interna e externa, e dentre as formas de aplicação citam a remuneração por desempenho.

Ressalta-se a importância da retenção do profissional qualificado e com habilidades atuando na empresa. Neste contexto, a remuneração tradicional, presa a valores fixos, mostra-se insuficiente para motivar as pessoas na busca de metas e resultados, sem que de outra forma, tenha seu esforço reconhecido mediante recompensas pelos resultados gerados em benefício da empresa. Enquanto que, na perspectiva da remuneração variável, tem-se como estímulo ao colaborador, a possibilidade de aumentar seus ganhos a partir da participação nos lucros e participação nos resultados.

A participação nos lucros consiste, conforme Marinakis (1997) no pagamento de um montante variável aos colaboradores, pois se trata de uma porcentagem do lucro, combinado anteriormente. Ou seja, em período de lucro o colaborador recebe uma porcentagem do mesmo, em períodos de perdas deixa de existir a participação dos colaboradores, fato que contribui para a redução dos custos ligados ao trabalho. O mesmo autor afirma que tal forma de remuneração dificulta a vinculação do desempenho grupal ou individual com os resultados da empresa, por considerar apenas o item lucro, e este ter uma frequência anual não constituindo, portanto, um incentivo direto para a melhoria do desempenho no longo prazo.

Dito isto, reforça-se a proposição deste estudo em investigar a influência da remuneração variável em relação aos índices contábeis financeiros, os quais evidenciam a situação econômica e financeira da empresa num determinado momento. No próximo tópico relata-se a forma como o presente estudo foi desenvolvido, e assim busca-se atender o objetivo principal proposto, qual seja, identificar se existe relação entre os índices de lucratividade e a adoção de práticas de remuneração variável nas empresas do setor de energia elétrica do Brasil.

3 METODOLOGIA

O método empregado nesta pesquisa é de natureza descritiva. Cooper e Schindler (2003) afirmam que pesquisas com objetivo de estudo descritivo aplicam-se para descrever o comportamento dos fenômenos ou características da população alvo, mensuram e ou quantificam os eventos.

A população do estudo são as 64 empresas que atuam nas atividades de geração, transmissão, distribuição, comercialização e *holdings* do setor elétrico brasileiro. A amostra restou composta por 49 empresas listadas em bolsa e com todas as informações disponíveis.

O estudo é longitudinal, porquanto compara dados de um mesmo ano para as diferentes empresas do setor. A análise de dados é quali-quantitativa. A abordagem qualitativa utilizada é a análise de conteúdo, para se evidenciar a remuneração variável. Consiste na busca por sentenças apresentadas nos relatórios da administração. A análise foi pré-estabelecida a partir das sentenças divulgadas sobre remuneração variável, sem examinar e fazer qualquer consideração acerca das informações evidenciadas nas sentenças. Neste contexto, ressalta-se a busca de trechos dos relatórios contábeis que contenham as seguintes terminologias: remuneração variável; participação nos lucros; e participação nos resultados. Essa busca originou variáveis *dummy* cujo valor é **1** para as empresas que declaram a utilização de remuneração variável, daquele e **0** para as que não o fazem.

O constructo remuneração variável está expresso como variável do tipo *dummy*. O constructo lucratividade está expresso nas variáveis oriundas dos índices contábeis financeiros: margem líquida (ML); taxa de retorno sobre o ativo total (TRAT); retorno sobre o patrimônio líquido (RPL); e o lucro disponível ao acionista (LPA). Todas essas variáveis são consideradas independentes.

A abordagem quantitativa é utilizada para analisar a aderência ou não dos dados obtidos às hipóteses de pesquisa. São aplicados testes estatísticos descritivos e de correlação fundamentado no coeficiente de Spearman, cujo modelo permite avaliar os dados para comprovar se uma variável é explicada por outra (COOPER e SCHINDLER, 2003). Para se acatar ou rejeitar as hipóteses investigadas adota-se o nível de significância de 0,05, embora comumente se encontre outros níveis de α em trabalhos científicos, como: 0,10; 0,025; 0,01; 0,001.

A elaboração deste estudo parte da revisão de literatura referente ao setor elétrico; índices de lucratividade; e remuneração variável. Em seguida identifica-se as 49 empresas, a partir de *home page* da BM&FBOVESPA, da qual extrai-se balanço patrimonial e demonstrativos de resultados para obtenção de dados financeiros, e relatórios da administração para fins de identificar a evidenciação de informações referentes a remuneração variável. Ressalta-se que as datas de coleta na base de dados são 09; 11; e 16 de dezembro de 2009.

Para se atingir o objetivo principal deste estudo, se define as seguintes hipóteses de pesquisa:

H0 – a adoção de práticas de remuneração variável não tem influência nos resultados dos índices de lucratividade e rentabilidade.

H1 – a adoção de práticas de remuneração variável tem influência nos resultados dos índices de lucratividade e rentabilidade.

Os dados financeiros referentes ao ativo total; receita operacional líquida; patrimônio líquido; e lucro líquido, obtidos a partir das demonstrações contábeis das empresas, foram utilizados para identificar os índices de lucratividade, mediante aplicação do *software Microsoft Office Excel 2007*, para fins de cálculo dos referidos índices. Para o tratamento estatístico utilizou-se o *software SPSS – Statistical Package for the Social Sciences*, versão 17.

4 RESULTADOS DO ESTUDO

Essa parte do trabalho traz o detalhamento da pesquisa empírica, desde a coleta até o tratamento dos dados e apresenta os primeiros resultados da pesquisa.

4.1 Coleta dos dados

A coleta de dados permitiu a elaboração da Tabela 1, cujas siglas e abreviações e seus respectivos significados estão relacionados a seguir, bem como as variáveis originadas por elas:

Variável independente – Menção a Remuneração Variável – RV, a qual assume o valor 1, caso a empresa não faça menção a nenhum dos dois tipos de remuneração variável, incluindo esta mesma expressão, então o valor é 0, a saber:

- RV: Remuneração Variável –.
- RpL: Remuneração por Participação nos Lucros
- RpR: Remuneração por Participação nos Resultados

Demais variáveis independentes:

- ML: Margem Líquida
- TRAT: Taxa de Retorno sobre o Ativo Total
- RPL: Retorno sobre o Patrimônio Líquido
- LPA: Lucro Disponível ao Acionista

Na Tabela 1 encontram-se as empresas, identificadas pelo nome de pregão, com seus respectivos índices financeiros, e o levantamento sobre as terminologias referentes à RV:

Tabela 1 – Evidenciação de Remuneração Variável e Índices Financeiros das empresas.

NOME NO PREGÃO	Terminologias pesquisadas			Menção a RV	ML %	TRAT %	RPL %	LPA %
	RV	RpL	RpR					
AES SUL	0	1	1	1	0,03185	0,02023	0,07415	161,2163
AES TIETE	0	0	1	1	0,42714	0,27538	1,38206	1,81628
AFLUENTE	0	0	0	0	0,77681	0,30635	0,35913	0,00190
AMPLA ENERG	0	0	0	0	0,11479	0,06271	0,18202	0,00007
AGCONCES SOES	0	0	0	0	0,09229	0,04260	0,23402	1,69540
BAESA	0	0	0	0	0,10085	0,01944	0,05247	0,07296
E5BE	0	1	1	1	0,09936	0,09140	0,30251	0,00526
CEMIG DIST	0	1	1	1	0,11541	0,07381	0,28649	0,31360
CEMIG GT	0	1	1	1	0,33441	0,12974	0,28317	0,34029
CEMAT	0	1	1	1	0,06767	0,02618	0,07487	0,71148
ELETRORAS	0	1	1	1	0,20410	0,04445	0,07148	5,41922
CELESC	0	1	1	1	0,03068	0,01040	0,03495	0,60715
CELPA	0	1	1	1	0,07340	0,05817	0,14604	6,70047
CESP	0	1	1	1	-0,9483	-0,13784	-0,2975	-7,18052
COELBA	0	0	0	0	0,26157	0,19236	0,49951	4,32999
CEB	0	0	0	0	0,07019	0,04066	0,12029	7,28967
CEMIG	0	1	1	1	0,17328	0,07752	0,20179	3,80382
CELPE	0	0	0	0	0,21057	0,13257	0,35644	6,24984

Continua ...

... continuação

NOME NO PREGÃO	Terminologias pesquisadas			Menção a RV	ML %	TRAT %	RPL %	LPA %
	RV	RpL	RpR					
COELCE	0	0	0	0	0,17677	0,12170	0,36912	4,34812
CEMAR	1	1	1	1	0,22795	0,10231	0,38662	1,38811
COSERN	0	0	0	0	0,26667	0,15965	0,38494	1,26340
CEEE-D	0	1	1	1	0,00993	0,00851	0,63965	0,00004
CEEE-GT	0	1	1	1	0,20731	0,06919	0,28496	0,00032
COPEL	1	1	1	1	0,19762	0,08139	0,13008	3,94198
PAUL F LUZ	0	1	1	1	0,13583	0,12799	1,18683	16,25140
CPFL PIRATIN	0	1	1	1	0,11537	0,12257	0,96291	0,00419
CPFL ENERGIA	0	1	1	1	0,13144	0,07854	0,25419	2,65818
CPFL GERACAO	0	1	1	1	0,29171	0,05229	0,20144	0,00112
TRAN PAULIST	1	1	1	1	0,52879	0,14588	0,20156	5,54017
GER PARANAP	0	1	1	1	0,20956	0,04421	0,06925	1,57076
ENERGIAS BR	0	0	0	0	0,07928	0,03713	0,10973	2,71826
ELEKTRO	0	1	1	1	0,15594	0,13258	0,35519	2,02203
ELETROPA ULO	0	1	1	1	0,13640	0,08180	0,31136	6,13771
EMAE	0	0	0	0	0,68140	0,14934	0,20549	4,61702
ENERSUL	0	1	1	1	0,07628	0,03823	0,10251	0,00129
EQUATORI AL	1	0	0	1	0,12792	0,05932	0,18276	2,84097
ESCELSA	0	1	1	1	0,09408	0,05912	0,17865	20,83016
IENERGIA	0	0	0	0	5,55502	0,27895	0,46982	0,42531
INVESTCO	0	1	1	1	0,30791	0,04860	0,06905	0,09706
ITAPEBI	0	0	0	0	0,40716	0,16511	0,48341	0,00000
LIGHT S/A	0	1	1	1	0,18090	0,10299	0,34756	4,77828
LIGHT	0	0	0	0	0,17999	0,10224	0,35334	0,00450
MPX ENERGIA	0	0	0	0	25,17927	0,05903	0,09524	29,87527
PROMAN	0	0	0	0	0,09749	0,01189	-0,51892	2,88000
REDE ENERGIA	0	1	1	1	0,05139	0,01812	0,18102	0,63755
RIO GDE ENER	0	1	1	1	0,09830	0,06318	0,13922	0,20322
TERMOPE	0	0	0	0	0,08650	0,03760	0,11738	0,18900
TRACTBEL	0	1	0	1	0,32407	0,13368	0,35170	1,70841
TERNA PART	0	1	1	1	0,30569	0,05798	0,12705	0,71186

Fonte: Dados da pesquisa.

Na presente pesquisa, tomando-se por base os dados dispostos na Tabela 1, permite constatar que no total da amostra 64,3% evidenciam e 34,7% não evidenciam remuneração variável no relatório da administração, no ano de 2008, expressa na Figura 1, a seguir:

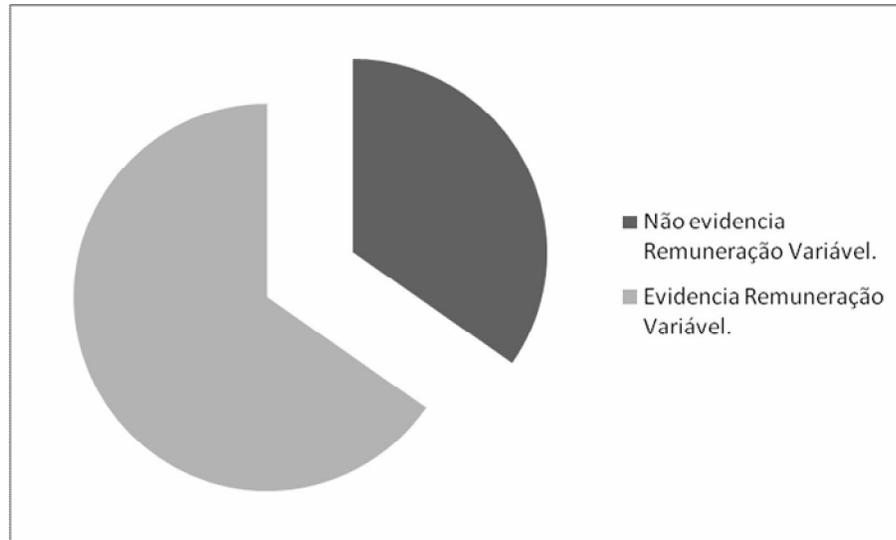


Figura 1 – Proporcionalidade de evidenciação de Remuneração Variável entre empresas do setor elétrico, para o ano de 2008.

Em relação às empresas pesquisadas é interessante destacar os seguintes tópicos, sem contudo, esgotar a análise do tema para as empresas do setor.

A Companhia Energética de São Paulo - CESP desponta como a empresa cujos índices de lucratividade e rentabilidade foram negativos em 2008, e ainda assim contemplou seus colaboradores com a remuneração variável. Neste contexto, buscou-se o entendimento dos gestores acerca do ocorrido junto ao conteúdo do relatório da administração da CESP, referente ao ano de 2008. Conclui-se que as receitas operacionais cresceram 13,7%, atingindo R\$ 2.987 milhões. Mas, seu resultado ao final do período foi negativo.

Os gestores da CESP atribuem o resultado desfavorável as alterações provocadas pela Lei 11.638, de 28/12/2007, com o respectivo direcionamento a convergência das normas do *International Financial Reporting Standards* – IFRS e publicações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, os quais tiveram aplicação imediata, e refletiram sobre as demonstrações financeiras da CESP. A aplicação do CPC 1, Redução ao Valor Recuperável de Ativos, provocou impacto significativo sobre o valor do Ativo Imobilizado cujos reflexos foram lançados para resultado, em conformidade com as orientações dispostas no referido pronunciamento. Logo, constata-se a manutenção da política de remuneração variável e a desconsideração do resultado negativo, por ocasião da definição da prática da remuneração variável.

A Cia Energética de Pernambuco – CELPE dispõe de um programa de gestão de pessoas reconhecido e premiado, no caso, o Programa Futuros Líderes, as avaliações realizadas para todos os níveis hierárquicos e o Programa SuperAção, mas em termos de remuneração variável, em conformidade com os critérios pré-definidos nesta pesquisa, não se identificou qualquer menção.

Caso semelhante constata-se no relatório da administração da Cia. Energética do Rio Grande do Norte – COSERN, em seus programas de desenvolvimento, afirma avaliar o desempenho dos colaboradores, por meio da análise dos resultados dos objetivos e das

competências definidos em etapa conjunta com as lideranças, mas não evidencia termos relacionados à remuneração variável.

Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia– Coelba , é o terceiro exemplo. A empresa também implementa ações de melhorias na área de gestão de pessoas baseadas na capacidade de transformar conhecimento, habilidade e atitude em resultados, contudo não sinaliza apontamentos acerca de destinar remuneração variável a seus colaboradores.

4.2 Tratamento dos dados

O conjunto de dados não se ajusta à distribuição normal padrão, a qual consiste em forma de distribuição contínua de probabilidades, com a disposição de frequências $f(x)$ de umavariável quantitativa x apresentada em forma de sino e simétrica em relação à média (BRUNI, 2008). Tal condição é decisiva para a aplicação do coeficiente de Pearson, porém, faz se uso do teste de *Spearman*, o qual trabalha a partir da classificação dos dados para então aplicar a equação de Pearson aos dados ordenados (FIELD, 2009).

Executa-se uma investigação de *missings*, dados perdidos, no que trata da base de dados necessária para o cálculo dos indicadores contábeis financeiros, no tratamento mais simples e direto, incluindo no estudo somente as observações com dados completos (HAIR Jr. *et al*, 2006).

Em seguida, como premissa para a estruturação e desenvolvimento deste estudo se considera a verificação da ausência de *outliers* (observações atípicas). A elaboração de gráficos *Bloxplot* permitiu identificar os *outliers* para cada teste estatístico de correlação com a aplicação do coeficiente de *Spearman*. Neste sentido, estão listadas no Quadro 1 as empresas com resultados atípicos no contexto do índice contábil financeiro considerado na análise de correlação.

Margem Líquida	Taxa de Retorno sobre o Ativo Total	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	Lucro por Ação
- AES TIETE - AFLUENTE - CESP - EMAE - TRAN PAULIST - IENERGIA - ITAPEBI - MPX ENERGIA	- AES TIETE - AFLUENTE - CESP - IENERGIA	- AES TIETE - CESP - PAUL F LUZ - CPFL PIRATINI - PROMAN	- AES SUL - CESP - PAUL F LUZ - ESCELSA - MPX ENERGIA

Quadro 1 – Empresas com resultados atípicos, por índice financeiro, à aplicação da análise de correlação.

Foram aplicados testes de correlação com os dados dispostos na Tabela 1, no intuito de constatar se a adoção da prática de remuneração variável conduz a maior lucratividade das empresas. Para isto, apresenta-se a seguinte proposição de hipóteses a serem submetidas aos testes estatísticos, como segue:

Correlação entre RV e ML	H0 – hipótese nula – a adoção da RV não influencia positivamente o índice ML das empresas do setor elétrico.
	H1 – hipótese alternativa - a adoção da RV influencia positivamente o índice ML das empresas do setor elétrico.
Correlação entre RV e TRAT	H2 – hipótese nula – a empresa do setor elétrico que exerce a prática da RV não se diferencia positivamente das demais em relação ao índice TRAT.
	H3 – hipótese alternativa – a empresa do setor elétrico que exerce a prática da RV diferencia-se positivamente das demais em relação ao índice TRAT.
Correlação entre RV e RPL	H4 – hipótese nula – a destinação de RV aos colaboradores não auxilia no alcance de resultados positivamente favoráveis no índice RPL das empresas do setor elétrico.
	H5 – hipótese alternativa – a destinação de RV aos colaboradores auxilia no alcance de resultados positivamente favoráveis no índice RPL das empresas do setor elétrico.
Correlação entre RV e LPA	H6 – hipótese nula – a prática de RV por empresas do setor elétrico não apresenta reflexos positivos quando considerado o índice LPA.
	H7 – hipótese alternativa – a prática de RV por empresas do setor elétrico apresenta reflexos positivos quando considerado o índice LPA.

Quadro 2 – Hipóteses a serem testadas.

Após a exclusão das empresas que apresentaram resultados atípicos, nos níveis de lucratividade, foram conjugadas as hipóteses, no intuito de investigar os níveis de correlação entre as variáveis, as quais estão dispostas no Quadro 3, a seguir, agregadas ao conjunto informacional do cruzamento de dados advindos da aplicação do coeficiente de correlação linear, na composição da amostra por índice de lucratividade, cuja subdivisão os destaca em “menciona” e “não menciona”.

	RV		N*
	não menciona	Menciona	
Correlação entre RV e ML	12	29	41
Correlação entre RV e TRAT	15	30	45
Correlação entre RV e RPL	16	28	44
Correlação entre RV e LPA	16	28	44

Quadro 3 – Composição da amostra por índice de lucratividade.

*tamanho da amostra

Executa-se, mediante o uso do SPSS, o coeficiente de correlação de Spearman, em um teste unilateral, para fins de obtenção das matrizes de correlação, das quais se extrai os dados dispostos na Tabela 2, como segue:

Tabela 2 – Correlação de Spearman e o nível de significância.

	N*	Coefficiente Spearman	Significância (1-tailed)
Correlação entre RV e ML	41	0,059	0,357
Correlação entre RV e TRAT	45	-0,076	0,309
Correlação entre RV e RPL	44	-0,227	0,069
Correlação entre RV e LPA	44	-0,015	0,462

Fonte: Dados da pesquisa.

* tamanho da amostra.

A Tabela 2 mostra a análise dos resultados identificados pelo coeficiente de *Spearman* que considera a magnitude que varia entre -1 (correlação perfeita negativa) e +1 (correlação perfeita positiva) passando pelo valor 0 (ausência de correlação). Do que se expõe, a significância varia entre 0,069 e 0,462, as quais, a uma, são transferidas ao Quadro 3, para fins de avaliação quanto à significância estatística e adequação das hipóteses levantadas.

O Quadro 3 sintetiza os resultados dos testes de hipóteses realizados:

Correlação entre RV e ML	Diante do coeficiente de 0,059 de correlação e nível de significância de 0,357 entre RV e ML afirma-se não existir relação entre os referidos conceitos. Neste sentido, acata-se H0 – hipótese nula, qual seja, a adoção da RV não influencia positivamente o índice ML das empresas do setor elétrico.
Correlação entre RV e TRAT	O teste de correlação aplicado às variáveis RV e TRAT com resultado de -0,076 para coeficiente de Spearman e 0,309 no nível de significância remete a acatar H2 – hipótese nula, a qual infere sobre a empresa do setor elétrico que exerce a prática da RV não se diferencia positivamente das demais em relação ao índice TRAT.
Correlação entre RV e RPL	O resultado de -0,227 no coeficiente de Spearman e nível de significância de 0,069, frente a tolerância de 0,05 para o valor da significância, torna válida H4 – hipótese nula, pois esta afirma que a destinação de RV aos colaboradores não auxilia no alcance de resultados positivamente favoráveis no índice RPL das empresas do setor elétrico.
Correlação entre RV e LPA	A correlação entre as variáveis RV e LPA praticamente inexistem, com valor de -0,015 para o coeficiente de Spearman e nível de significância de 0,462, fato que remete a acatar H6 – hipótese nula, em que a prática de RV por empresas do setor elétrico não apresenta reflexos positivos quando considerado o índice LPA.

Quadro 4 – Resultados referentes às hipóteses testadas.

Diante do exposto, fundamentado na aplicação do teste estatístico do coeficiente de Spearman, afirma-se que os índices contábeis financeiros investigados tem reduzida ou nenhuma influência da prática de remuneração variável por empresas do setor elétrico, dispostas na amostra. Pois, qualquer das quatro correlações executadas não permite acatar a hipótese alternativa, portanto, valida-se a hipótese nula, na qual se afirma que a adoção de

práticas de remuneração variável não tem influência nos resultados dos índices de lucratividade e rentabilidade.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo procurou buscar respostas ao objetivo da pesquisa, qual seja, identificar se existe relação entre os índices de lucratividade e a adoção de práticas de remuneração variável nas empresas do setor de energia elétrica do Brasil. Os resultados identificados não podem ser generalizados para fora do escopo deste estudo.

Não se pode afirmar que a prática de remuneração variável aumenta a lucratividade das empresas do setor de energia elétrica. Observe-se que, em conformidade com os resultados encontrados, pode-se concluir, mediante o uso do teste estatístico do coeficiente de Spearman, que existe um reduzido grau de relação entre a variável Remuneração Variável e os índices contábeis financeiros investigados neste estudo.

Dentre as limitações deste estudo destaca-se a reduzida diferenciação entre participação nos lucros e participação nos resultados, em que na quase totalidade dos casos se encontra tal informação no demonstrativo denominado Balanço Social, presente nos relatórios da administração, numa mesma conta, separados pelos conectivos “e” “ou”, fato que impede a diferenciação do tipo de Remuneração Variável destinada aos colaboradores.

A não uniformidade na divulgação das práticas de remuneração das empresas pode ter interferido na elaboração da variável *dummy* acerca da menção a remuneração variável. O fato de o estudo ser longitudinal desconsidera o fator tempo na análise. Para novos estudos considera-se interessante expandir a pesquisa a outros setores e segmentos de mercado, no intuito de verificar a prática de remuneração variável na condição de elemento que vise estimular o colaborador a gerar resultados sempre satisfatórios ao empregador.

Setores como o de prestação de serviços tendem a ser altamente competitivos e, portanto podem ser mais sensíveis a um programa de remuneração variável, no contexto das práticas de gestão de pessoal.

Por fim, destaca-se os 37,4% da amostra que não evidenciam remuneração variável, do mesmo modo não necessariamente se pode afirmar que tais empresas deixem de adotar tal prática. Independente das necessidades de informações por parte dos investidores, ressalta-se a incipiência do nível de transparência e padronização acerca das práticas de gestão e remuneração de pessoal.

REFERÊNCIAS

- AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA – ANEEL. **Atlas de energia elétrica do Brasil**. 3. Ed. Brasília: Aneel, 2008.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 8. Ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- BACKES, R. G.; OTT, E.; WIETHAEUPER, D. Informações sobre capital intelectual evidenciadas pelas companhias abertas listadas no nível 1 de governança corporativa da BOVESPA. In: **Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**, 5., 2005, São Paulo. *Anais...* São Paulo: FEA/USP, 2005. CD-ROM.
- BAKER, G.; JENSEN, M.; MURPHY, K. *Compensation and incentives: practice vs. Theory*. **The Journal of Finance**, v. XLIII, n. 3, jul, 1988.
- BM&FBOVESPA, Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>> Acesso em: dez 2009.
- BRUNI, A. L. **Estatística aplicada à gestão empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- CARDOSO, L. R. A participação nos lucros como componente de um sistema de remuneração estratégica um estudo de caso. **IV SEMEAD**, out, 1999. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp.br/Semead/4semead/artigos/rh/Cardoso.html>>. Acesso: 07 dez. 2009.

- COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração**. 7. ed. Bookman, 2003.
- FIELD, A. **Descobrimo a estatística usando o SPSS**. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.
- HAIR, J. F.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L. e BLACK, W. C. *Análise multivariada de dados*. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- HIPÓLITO, J. A. M. Competências e níveis de complexidade do trabalho como parâmetros orientadores de estruturas salariais. In: **ENANPAD**, 24, 2000. *Anais...* ANPAD, 2000, CD-ROM.
- HIPÓLITO, J. A. M. Remuneração por competências: recompensando o desenvolvimento e a contribuição do profissional. **Revista FAE BUSINESS**, n. 3, p. 28-31, set, 2002.
- JENSEN, M.; MECKLING, H. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. **Journal of Financial Economics**. Vol 3. 1976.
- MARINAKIS, A. E. A participação dos trabalhadores nos lucros e resultados das empresas no Brasil: um instrumento para acelerar a reestruturação necessária. **Revista de administração de empresas**. São Paulo: v. 37, n. 4, p. 56-64, out/dez, 1997.
- TEIXEIRA, J. C. de; LOIOLA, E. Práticas inovadoras de gestão de pessoas e desempenho organizacional no Brasil. In: **ENANPAD**, 30, 2006, *Anais...* Salvador: ANPAD, 2006, CD-ROM.
- WOOD Jr, T. **Remuneração e carreira por habilidades e por competências: preparando a organização para a era das empresas de conhecimento intensivo**. São Paulo: Atlas, 2004.

APÊNDICE

Tabela 2 – Dados financeiros das empresas do setor elétrico (mil).

NOME NO PREGÃO	ROL*	Ativo Total	PL**	LL***
AES SUL	1.409.595	2.218.931	605.510	44.896
AES TIETE	1.621.172	2.514.576	501.037	692.462
AFLUENTE	45.764	116.045	98.990	35.550
AMPLA ENERG	2.451.329	4.487.121	1.545.902	281.386
AGCONCESSOES	2.040.003	4.419.493	804.520	188.275
BAESA	288.206	1.495.461	553.987	29.065
EBE	2.070.481	2.250.691	680.031	205.716
CEMIG DIST	6.146.654	9.610.382	2.476.011	709.358
CEMIG GT	2.947.740	7.597.737	3.481.139	985.753
CEMAT	1.249.633	3.230.552	1.129.436	84.561
ELETROBRAS	30.066.350	138.053.932	85.851.029	6.136.497
CELESC	1.263.611	3.727.190	1.109.367	38.767
CELPA	3.520.893	4.442.885	1.769.684	258.444
CESP	2.479.693	17.061.183	7.904.531	-2.351.639
COELBA	3.115.104	4.235.938	1.631.205	814.805
CEB	953.672	1.646.254	556.489	66.941
CEMIG	10.890.319	24.341.468	9.351.634	1.887.035
CELPE	2.214.524	3.517.570	1.308.262	466.313
COELCE	1.915.044	2.781.587	917.101	338.523
CEMAR	999.365	2.226.490	589.210	227.803
COSERN	796.266	1.330.081	551.633	212.344
CEEE-D	1.602.359	1.869.659	24.870	15.908
CEEE-GT	597.629	1.790.534	434.781	123.896

COPEL	5.458.778	13.253.626	8.292.654	1.078.744
-------	-----------	------------	-----------	-----------

Continua ...

Continuação ...				
NOME NO PREGÃO	ROL*	Ativo Total	PL**	LL***
PAUL F LUZ	4.346.114	4.612.028	497.388	590.316
CPFL PIRATIN	1.924.134	1.811.056	230.538	221.988
CPFL ENERGIA	9.705.808	16.243.172	5.018.619	1.275.692
CPFL GERACAO	787.258	4.392.290	1.140.074	229.651
TRAN PAULIST	1.564.068	5.669.603	4.103.296	827.065
GER PARANAP	707.811	3.355.185	2.141.931	148.332
ENERGIAS BR	4.904.156	10.469.931	3.542.918	388.779
ELEKTRO	2.512.477	2.955.003	1.103.032	391.787
ELETROPAULO	7.529.860	12.556.389	3.298.824	1.027.109
EMAE	250.344	1.142.258	830.126	170.585
ENERSUL	900.239	1.796.344	669.839	68.666
EQUATORIAL	2.346.027	5.059.321	1.642.089	300.114
ESCELSA	1.301.014	2.070.207	685.144	122.398
IENERGIA	26.354	524.815	311.604	146.397
INVESTCO	228.110	1.445.157	1.017.213	70.237
ITAPEBI	268.512	662.133	226.159	109.328
LIGHT S/A	5.386.644	9.461.965	2.803.704	974.453
LIGHT	5.101.088	8.980.612	2.598.541	918.164
MPX ENERGIA	8.105	3.456.922	2.142.692	204.078
PROMAN	2.954	24.221	-555	288
REDE ENERGIA	3.995.756	11.334.177	1.134.346	205.338
RIO GDE ENER	1.668.686	2.596.318	1.178.194	164.033
TERMOPE	468.813	1.078.564	345.499	40.554
TRACTBEL	3.441.044	8.341.816	3.170.788	1.115.153
TERNA PART	613.523	3.234.908	1.476.109	187.545

*ROL: Receita Operacional Líquida

**PL: Patrimônio Líquido

*** LL: Lucro Líquido

Fonte: Dados da pesquisa.