



Relação entre o desempenho financeiro, avaliação de desempenho e remuneração de executivos nos bancos brasileiros de capital aberto

RESUMO

O cenário do setor bancário brasileiro tem se tornado gradativamente mais competitivo, marcado pela captação de clientes, a diversificação dos serviços oferecidos, o anseio por altos índices de lucratividade e a busca pela conquista de maiores parcelas no mercado. Dessa forma, cresce o interesse destas companhias em implementar medidas de avaliação de desempenho para monitorar por meio de controles o comportamento dos indivíduos que a organização tem à disposição, e conseqüentemente obter melhores níveis de performance individuais, em grupo ou organizacionais, atrelado com os objetivos da empresa. Sob essa perspectiva, cresce o interesse dos bancos em oferecer pacotes de remuneração, visando alinhar o interesse de seus executivos com os da organização, e como contrapartida incentivá-los a maximizar os resultados da companhia e obter remuneração. Nesse sentido, o objetivo desta pesquisa é verificar a relação do desempenho financeiro com a avaliação de desempenho e a remuneração de executivos nos bancos brasileiros de capital aberto. Este estudo se caracteriza como uma pesquisa descritiva de natureza quantitativa. Os resultados denotam a existência de relação entre a remuneração recebida pelos componentes da diretoria estatutária e o desempenho financeiro dos bancos brasileiros de capital aberto, visto que tanto a remuneração total média, quanto as proporções da remuneração variável mostraram estar diretamente relacionadas com as variáveis de desempenho. Assim, conclui-se que as empresas brasileiras de capital aberto do setor “financeiro e outros” utilizam a remuneração como instrumento de alinhamento de interesses entre os acionistas e os gestores da diretoria executiva, maximizando a riqueza dos agentes e dos principais.

Palavras-chave: Desempenho financeiro; Avaliação de desempenho; Remuneração de executivos.

Linha Temática: Contabilidade Gerencial

1 – INTRODUÇÃO

Devido a concentração das operações financeiras em algumas poucas instituições estatais e privadas brasileiras, o sistema bancário adaptou-se, nos últimos anos, aos diversos contextos econômicos e políticos de maneira a assegurar expressiva lucratividade. Passando assim a exercer grande poder sobre parte substantiva dos recursos e do fluxo de capitais na economia brasileira (Minella, 2007). Os bancos constituem as maiores instituições do sistema financeiro e vêm expandindo progressivamente suas atuações por meio da prestação de diversos serviços aos seus correntistas, tais como ofertas de seguros, corretagens e serviços de câmbio. Impulsionado por essa ampliação na oferta de serviços e a outros fatores como o *spread* bancário, que no Brasil se mantém em patamares elevadíssimos em comparação ao patamar internacional (Oreiro et al. 2006), a rentabilidade do setor bancário cresce em média, a uma



proporção muito maior do que os outros setores da economia e ao PIB brasileiro (Perico, Rebelatto & Santana, 2008).

Para John e Qian (2003), essa grande capacidade lucrativa dos bancos faz com que estes se tornem extremamente propícios aos conflitos de agência, uma vez que esses abrigam os maiores índices de lucratividade em relação aos salários pagos aos seus executivos. Esses conflitos ocorrem segundo Jensen e Meckling (1976) quando há delegação de autoridade para a tomada de decisão e o agente atua em desacordo com os interesses do principal. O conflito de interesses entre principal e agente seria mitigado a partir de uma relação contratual, em que o principal concede ao agente os incentivos necessários para maximizar o resultado esperado (Jensen & Meckling, 1976).

Dessa forma, a remuneração por meio de ganhos variáveis (incentivos) sobre os resultados produzidos é tida como uma das formas de alinhar os interesses entre as partes (Fernandes & Mazzioni, 2015). Além disso, para Ferrarini e Ungureanu (2011) os incentivos também se fazem importantes pelo fato de que os gestores de bancos precisam assumir mais riscos e estão mais propensos ao risco moral do que os acionistas e gerentes de instituições não bancárias.

Norteados por pesquisas anteriores que encontraram evidências em empresas brasileiras de que a remuneração pode contribuir para o direcionamento dos esforços dos executivos em convergência aos objetivos estratégicos da organização, e também, para verificar se há relação entre o desempenho das instituições bancárias de capital aberto, os mecanismos de avaliação de desempenho e a remuneração dos executivos, define-se a questão de pesquisa deste trabalho.

Neste sentido o presente estudo pretende responder à seguinte pergunta de pesquisa: Qual a relação do desempenho financeiro com a avaliação de desempenho e a remuneração de executivos nos bancos brasileiros de capital aberto? E o objetivo geral contemplado na pesquisa consiste em verificar a relação do desempenho financeiro com a avaliação de desempenho e a remuneração de executivos nos bancos brasileiros de capital aberto.

Este estudo contribui tanto do ponto de vista teórico quanto prático com a literatura de remuneração e avaliação de desempenho ao expandindo os estudos nacionais sobre os sistemas de incentivos, e contribuindo com estudos anteriores realizados em âmbito nacional e internacional, em diferentes ambientes organizacionais.

1.1 Justificativa

A remuneração dos executivos é um assunto que vem atraindo gradativa atração da mídia, o que se deve a uma ampla gama de fatores, tais como escândalos como o da Enron em 2001 e a crise do subprime em 2007, que tiveram grande repercussão nos principais meios de comunicação e revelaram falhas na estrutura de governança corporativa de algumas empresas (Krauter, 2009). Também despertam interesse os crescentes valores de remuneração dos executivos de alto escalão, impulsionados cada vez mais por bônus atrelados a desempenho, opções de ações e outras formas de remuneração variável (Murphy, 1999).

É similarmente notória a crescente preocupação nas instituições com a implantação de medidas de avaliação cada vez mais sofisticadas (Anthony & Govindarajan, 2006; Merchant & Van Der Stede, 2007), e com a importância de se medir o desempenho financeiro como maneira de controle, permitindo aos gestores a possibilidade de avaliar os resultados atingidos pela empresa, e compará-los com o de outras organizações (Assaf, 2009; Iudícibus, 2008).

No tocante ao enfoque das pesquisas em bancos, verifica-se que estas empresas constituem um cenário propício para o estudo de incentivos, visto que o setor bancário abriga grandes índices de lucratividade em relação aos altos salários pagos a seus executivos (John &



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

Qian, 2003). Além do fato de existirem no Brasil, poucos estudos sobre a relação entre a remuneração e o desempenho financeiro de bancos e instituições financeiras em geral. Destacam-se, por exemplo, os estudos de Costa (2013), Helou (2015) e Fernandes e Silva (2013). A escassez de pesquisas na área justifica-se principalmente pela dificuldade em acessar os valores de remuneração de executivos, pois até 2009, os dados de empresas não eram divulgados, e a partir deste ano a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) por meio da Instrução CVM nº 480, de 7 dezembro de 2009, na sessão 13 do anexo 24, torna obrigatória a divulgação de algumas informações sobre remuneração de executivos.

Além disso, no presente estudo procura-se verificar a relação entre três tipos de variáveis: o desempenho financeiro dos bancos brasileiros de capital aberto, a remuneração dos executivos e a avaliação de desempenho dos mesmos. O que o distingue-se de trabalhos anteriores, tais como o de Camargos, Helal e Boas (2007), Krauter (2009), e Nascimento, Franco e Cherobim (2012) que se utilizaram apenas dois tipos de variáveis. Ademais, é válido ressaltar o período de abrangência da pesquisa de seis anos, de 2010 até 2015, o que amplia os estudos citados acima, que trabalharam no máximo três anos para análise. O presente estudo visa contribuir com a produção teórica sobre a temática discutida, e também servir de base para possíveis trabalhos futuros. Sob o ponto de vista prático, caso alcançados os resultados esperados, esta pesquisa poderá impactar na configuração do sistema de avaliação de executivos, bem como em seus programas de remuneração.

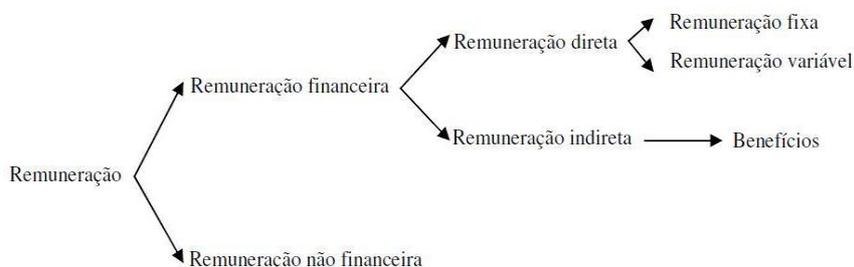
2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Remuneração de Executivos

Existem vários tipos de remuneração, as quais detalha Dutra (2002), como por exemplo a remuneração financeira, que “é a contrapartida econômica e/ou financeira de um trabalho realizado pela pessoa”, e pode ser dividida em remuneração direta e remuneração indireta. O primeiro tipo inclui a remuneração fixa e a remuneração variável (Dutra, 2002; Krauter, 2013).

A Figura 1 apresenta o conceito de remuneração que será utilizado nesse trabalho.

Figura 1: Formas de Remuneração



Fonte: Krauter (2013).

Remuneração fixa é o montante em dinheiro previamente acordado entre empregado e empregador e pago regularmente pelo trabalho realizado (Dutra, 2002). E remuneração variável é a forma de recompensa que utiliza de critérios pré-estabelecidos para determinar o montante a ser pago aos colaboradores no final do período, utilizando geralmente critérios como



lucro, produtividade e resultado (Marquart, Lunkes & Vicente, 2008).

A remuneração indireta é representada pelos benefícios relacionados ao trabalho exercido, tais como assistência médica, odontológica, seguro de vida em grupo entre outros (Krauter, 2013).

O uso das diversas formas de remuneração, principalmente a remuneração variável, pode fazer parte de uma estratégia para alinhamento de interesses, a qual normalmente é tratada sob a ótica da Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976), que busca entender as relações entre dois integrantes do mesmo sistema: o agente e o principal. (Famá & Kayo, 1997).

Para Jensen e Meckling (1976), o administrador-proprietário de uma empresa está sempre em busca de maximizar sua utilidade, caso ele seja o único proprietário, supõe-se que ele procure maximizar a riqueza da entidade (Jensen & Meckling, 1976).

No entanto, a suposição de que o administrador deva agir sempre em benefício do proprietário é simplista e esconde vieses de conduta do administrador que podem prejudicar a empresa (Famá & Kayo, 1997). Perspectiva essa que ganha mais força com o distanciamento da propriedade e gestão.

A partir do exposto, surge o chamado “conflito de agência”, sobre o qual entende-se que a hipótese fundamental é a que agente e principal são pessoas diferentes e, sendo assim, poderão ocorrer incongruências entre o comportamento desejado pelo principal e o comportamento apresentado pelo agente (Jensen & Meckling, 1976).

Nesse contexto entende-se que a remuneração tem papel fundamental para minimizar esse conflito, já que o pacote de remuneração é um dos mecanismos propostos para alinhar os interesses de acionistas e executivos (Devers et al, 2007).

2.2 Avaliação de Desempenho

De acordo com Anthony e Govindaraján (2006) os sistemas de avaliação de desempenho são relevantes no processo gerencial, visto que possuem o objetivo de controlar a obediência da organização à estratégia previamente adotada (Anthony & Govindarajan, 2006).

Parâmetros de avaliação financeira tais como receita e lucro vêm sendo utilizados nas diversas formas de avaliação de desempenho, o que resultou em modelos de avaliação aprimorados. Contudo, apenas nas duas últimas décadas tem surgido um crescente interesse na avaliação de resultados não financeiros com o mesmo grau de sofisticação (Anthony & Govindarajan, 2006).

No entanto, se faz essencial que nos sistemas de avaliação de desempenho sejam utilizadas as duas formas, já que para os executivos é importante observar além dos parâmetros financeiros que indicam os resultados das decisões tomadas, mas também entender os parâmetros não financeiros que são indicadores importantes de desempenho futuro. (Anthony & Govindarajan, 2006).

Para operacionalização das variáveis referentes a avaliação de Desempenho foram empregados nesta pesquisa indicadores que expressam o modo como se dá a avaliação de desempenho dos executivos nas organizações em estudo, não se atendo apenas as formas de avaliação financeira e não financeira. Ao todo serão utilizadas cinco formas de medir a avaliação: individual, em grupo (ou por unidade de negócio), corporativa, financeira e não financeira, desenvolvidas com base em Ferreira e Otley (2009), Oyadomari, Cesar e Souza (2009), Krauter (2013), e Aguiar e Frezatti (2014).

2.3 – Desempenho Financeiro

Para Venkatraman e Ramanujan (1986) o desempenho da empresa é um subconjunto do conceito global de efetividade organizacional, no qual existem alguns domínios que compõem



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

a figura do desempenho da entidade. Dentre esses domínios, destaca-se o desempenho financeiro, que se concentra no uso de indicadores contábeis para mensurar a performance da empresa (Venkatraman & Ramanujan, 1986).

De acordo com Krauter (2013) existem algumas medidas tradicionais de desempenho majoritariamente citadas na literatura que são baseadas em dados contábeis, as quais apresentam como vantagens o fato de as informações estarem disponíveis em relatórios financeiros, de serem facilmente calculadas e interpretadas.

Alinhado com pesquisas anteriores, para esse estudo o desempenho financeiro foi mensurado por meio de três dessas medidas: Retorno sobre o Ativo – ROA, O Retorno sobre o Patrimônio Líquido – ROE e Lucro Por Ação – LPA.

O Retorno sobre o Ativo – ROA, é amplamente utilizado nas pesquisas sobre o tema e segundo Assaf Neto (2009) revela o retorno produzido pelo total das aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos. O ROA determina também a eficiência global da administração quanto à obtenção de lucros com seus ativos disponíveis, e a maneira mais comum de calcular esse índice é dividir o lucro líquido em um determinado período pelo total dos ativos da empresa (ASSAF NETO 2009).

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido – ROE é uma das principais medidas de rentabilidade que apontam os resultados globais auferidos pela administração na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas e para seu cálculo, utiliza-se o lucro líquido como numerador e o patrimônio líquido como denominador (Assaf, 2009).

Já o lucro por ação – LPA, para esta pesquisa foi obtido da divisão do lucro (prejuízo) líquido do exercício pelo número de ações ordinárias em circulação no final do exercício, de acordo com a prática brasileira (Campos & Scherer, 2001).

2.4 – Hipóteses da Pesquisa

De acordo com Markoni e Lakatos (2003), a expressão hipótese pode ser definida como “um enunciado geral de relações entre variáveis (fatos, fenômenos)”. Constituindo assim uma suposta, provável e provisória resposta a um problema, cuja adequação será verificada através da pesquisa (Markoni & Lakatos, 2003).

As pesquisas que abordam a relação entre a remuneração de executivos e o desempenho financeiro das empresas apresentaram resultados divergentes desde que o tema começou a ser estudado (Krauter, 2013). Funchal e Terra (2006) encontraram relação moderada entre essas duas variáveis, já Camargo Helal e Boas (2007) observaram uma relação significativa estatisticamente entre a remuneração executiva e o desempenho financeiro das empresas analisadas, sinalizando que os pacotes de compensação de executivos estão diretamente associados ao bom desempenho das grandes corporações brasileiras e ao monitoramento exercido pelo conselho de administração.

Para First, Fung e Rui (2007) as empresas recompensam os seus executivos quando suas empresas possuem bons lucros operacionais. Ressalta-se, portanto, a tendência de uma relação estatisticamente significativa entre o pagamento de remuneração aos executivos da diretoria estatutária e o desempenho econômico e financeiro das empresas (FIRST; FUNG; RUI, 2007).

No Brasil, a pesquisa de Beuren, Silva e Mazzioni (2013) corroborou com estes resultados ao investigar se a remuneração dos executivos está relacionada com o desempenho econômico e financeiro das empresas brasileiras de capital aberto. A pesquisa levantada por Beuren, Silva e Mazzioni (2013) indicou que a remuneração total dos executivos está associada ao desempenho econômico e financeiro das empresas brasileiras de capital aberto. Os autores investigaram por meio de análise de dados, 219 empresas no período de 2009 a 2011.

Tais evidências levam o trabalho à primeira e hipótese, qual seja:



7º CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS
7º CONGRESSO UFSC DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE
TRANSPARÊNCIA, CORRUPÇÃO E FRAUDES



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

Hipótese 1: *Existe relação positiva entre a remuneração total média dos executivos e o desempenho financeiro dos bancos, no contexto do mercado brasileiro.*

Fernandes e Mazzioni (2015), investigaram sobre a existência de relação entre as medidas de desempenho em empresas brasileiras de capital aberto do setor financeiro e a remuneração dos executivos que compõem a diretoria estatutária, por meio da divulgação de informações do Banco de Dados da Economática, totalizado 101 empresas participantes. Os autores concluíram que as empresas que utilizam a remuneração variável tendem a apresentar correlações positivamente significativas com o desempenho econômico e financeiro das empresas brasileiras do setor financeiro.

Portanto, é possível identificar a segunda e a terceira hipótese deste trabalho, qual seja:

Hipótese 2: *Existe relação positiva entre a remuneração variável média dos executivos e o desempenho financeiro dos bancos, no contexto do mercado brasileiro.*

Hipótese 3: *Existe relação positiva entre a proporção da remuneração variável média sobre o total da remuneração dos executivos e o desempenho financeiro dos bancos, no contexto do mercado brasileiro.*

Visto que serão usadas cinco medidas de avaliação de desempenho neste trabalho, se faz necessário a criação de hipóteses para cada uma dessas formas de avaliação, outrora o fato de que o sistema de avaliação de desempenho, ou seja, sua configuração, neste caso, especificamente os tipos de indicadores de desempenho utilizados, são importantes para obtenção dos resultados almejados pela empresa, e espera-se que as variáveis do grupo de avaliação de desempenho impactem positivamente os indicadores de desempenho financeiro.

Em Gregg, Jewell e Tonks. (2012), foram investigadas mais de 415 empresas no período de 1994 a 2006, sobre a relação entre o pagamento por desempenho dos executivos e o desempenho econômico nas empresas do setor financeiro do Reino Unido, identificando quais são os determinantes do pagamento por performance deste setor. Os resultados indicaram uma relação forte entre o pagamento por avaliação de desempenho do executivo com o desempenho da econômico e financeiro da organização.

Outro exemplo de estudo que indica que a utilização de sistemas de avaliação de desempenho de executivos favorece o desempenho das empresas, foi desenvolvido por Grove, Patelli, Victoravich e Pisun (2011), os quais investigaram por meio de análise de dados com 236 bancos comerciais públicos, se a estrutura corporativa explica o desempenho bancário nos Estados Unidos. A pesquisa levantada por Patelli, Victoravich e Pisun (2011), demonstrou que fatores de governança corporativa explicam o desempenho financeiro dos bancos comerciais nos Estados Unidos, inclusive a existência de correlação estatística e significativa entre o desempenho financeiro e o tamanho do conselho da empresa

Diante o exposto, é possível identificar as demais hipóteses deste trabalho, quais sejam:

Hipótese 4: *Existe relação positiva entre a avaliação de desempenho financeiro (ADF) e o desempenho financeiro dos bancos, no contexto do mercado brasileiro.*

Hipótese 5: *Existe relação positiva entre a avaliação de desempenho não financeiro (ADNF) e o desempenho financeiro dos bancos, no contexto do mercado brasileiro.*

Hipótese 6: *Existe relação positiva entre a avaliação de desempenho individual (ADI) e o desempenho financeiro dos bancos, no contexto do mercado brasileiro.*



Hipótese 7: *Existe relação positiva entre a avaliação de desempenho em grupo (ADG) e o desempenho financeiro dos bancos, no contexto do mercado brasileiro.*

Hipótese 8: *Existe relação positiva entre a avaliação de desempenho organizacional (ADO) e o desempenho financeiro dos bancos, no contexto do mercado brasileiro.*

Conforme o exposto, o Quadro 1 sintetiza as relações esperadas para o teste das hipóteses:

Quadro 1. Relação esperadas das variáveis explicativas

Variável	Relação Esperada
RTm	Positiva
RVm	Positiva
PRV	Positiva
ADI	Positiva
ADG	Positiva
ADO	Positiva
ADF	Positiva
ADNF	Positiva

Fonte: Dados da Pesquisa

Os testes estatísticos realizados neste estudo serão utilizados para confirmar ou rejeitar as hipóteses aqui desenvolvidas.

3 – METODOLOGIA

3.1 – Delineamento da Pesquisa

Este estudo, com relação aos seus objetivos, constitui uma pesquisa descritiva, que exige do investigador uma série de informações sobre o que deseja pesquisar (Triviños, 1987). Tendo como escopo à descrição das características de determinada população ou fenômeno, ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis. (Gil, 2006). No que se refere à natureza, este possui abordagem quantitativa, visto que se caracteriza pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento de dados (Raupp & Beuren, 2003).

Foi aplicada no estudo a técnica de regressão linear múltipla, que segundo Stevenson (2001) é uma extensão da técnica de regressão linear simples, mas que pela adição de mais variáveis independentes possui melhor capacidade de predição.

Para a análise das variáveis de avaliação de desempenho, o estudo fez uso dos formulários de referência publicados pelos bancos e disponibilizados pelo *software* SInC.

3.2 População e amostra

A população desse estudo constitui-se nas 157 (cento e cinquenta e sete) Instituições financeiras bancárias dos tipos Bancos Comerciais, Múltiplos e Caixas Econômicas em funcionamento no Brasil. Os dados foram obtidos por consulta ao levantamento realizado pelo Banco Central do Brasil em Agosto de 2016.

Para, a seleção da amostra, foram escolhidos os 23 (vinte e três) bancos brasileiros que possuem capital aberto na bolsa de valores, conforme exposto no Quadro 2. A redução da amostra para os bancos de capital aberto se justifica pelo fato de que apenas esses bancos são obrigados a divulgar as suas demonstrações contábeis e fazer a divulgação dos seus formulários



7º CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS
7º CONGRESSO UFSC DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE
TRANSPARÊNCIA, CORRUPÇÃO E FRAUDES



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

de referência junto à Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo - BM&FBOVESPA.

Quadro 2 - Amostra dos bancos selecionados

Bancos Brasileiros de capital aberto	
01 - Alfa Holdings S.A.	13 - Banco Indusval S.A.
02 - Banestes S.A.	14 - Banco Mercantil Invest. S.A.
03- Banco ABC Brasil S.A.	15 - Banco Mercantil do Brasil S.A.
04 - Banco Alfa de Investimentos S.A.	16 - Banco Nordeste do Brasil S.A.
05 - Banco Amazônia S.A.	17 - Banco Pan S.A.
06 - Banco Bradesco S.A.	18 - Banco Pine S.A.
07 - Banco Brasil S.A.	19 - Banco Santander (Brasil) S.A.
08 - Banco BTG Pactual S.A.	20 - Banco Sofisa S.A.
09 - Banco Daycoval S.A.	21 - BRB Banco de Brasília S.A.
10 - Banco Estado de Sergipe S.A.	22- Consórcio Alfa de Adm. S.A.
11 - Banco Estado do Pará S.A.	23- Itaú Unibanco Holding S.A.
12 - Banco Estado do Rio Grande do Sul S.A.	

Fonte: Dados da Pesquisa

3.3 Coleta de dados

Os dados necessários para a execução dessa pesquisa foram conseguidos a partir dos formulários de referência emitidos pela BM&FBOVESPA e que puderam ser copiados da base de dados SinC e do *software* Economática para a coleta dos dados referente ao desempenho financeiro dos bancos da amostra.

3.4 Variáveis e modelos de pesquisa

As variáveis dependentes (desempenho financeiro dos bancos) foram obtidas através do banco de dados da Economática. Já as variáveis independentes relacionadas a remuneração dos executivos foram obtidas no banco de dados do SinC, e o grupo de variáveis independentes referentes à avaliação de desempenho foi obtida através da leitura dos formulários de referência publicados pelas empresas junto à CVM.

As Variáveis utilizadas para a realização da pesquisa estão dispostas no Quadro 3.

Quadro 3. Resumo das Variáveis de Pesquisa

Descrição	Sigla	Autor (es)	Fonte
Variáveis Dependentes			
1. Retorno Sobre o Ativo	ROA	Assaf Neto (2009)	Economática
2. Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	ROE	Assaf Neto (2009)	
3. Lucro Por Ação	LPA	Barro e Barro (1990); Haman e Askary (2007); Gregg Jewell e Tonks (2010)	
Variáveis Independentes			
1. Avaliação de Desempenho Individual	ADI	Merchant e Van der Stede (2007)	SinC/ Form. de Referência
2. Avaliação de Desempenho em Grupo	ADG		
3. Avaliação de Desempenho Organizacional	ADO		
4. Avaliação de Desempenho Financeiro	ADF	Anthony e Govindarajan (2006)	
5. Avaliação de Desempenho Não Financeiro	ADNF		
6. Remuneração Total Média	RT		SinC/



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

7. Remuneração Variável Média	RV	Murphy (1999); Krauter (2009)	Form. de Referência
8. Proporção da Remuneração Variável	PRV		
9. Tamanho da Organização	TAM	Krauter (2013)	

Fonte: Elaborado Pelo Autor

A variável dependente (ROA) é calculada a partir da divisão do lucro operacional pelo ativo médio (Ativo Inicial + Ativo Final) / 2). Já os índices da variável dependente Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) são obtidos pela relação entre o lucro líquido pelo patrimônio líquido médio ((PL inicial + PL final) / 2). A variável dependente referente ao lucro por ação é obtida através da divisão do lucro (prejuízo) líquido do exercício pelo número de ações ordinárias em circulação no final do exercício.

Para o tratamento das variáveis independentes relacionadas a avaliação de desempenho foram utilizados como base nos trabalho de Santos (2014) e Saymon, Silva e Santos (2017), aonde, através da leitura dos formulários de referência buscou-se termos que indicassem se a empresa realizou um determinado tipo de avaliação de desempenho ou não.

O modelo econométrico que foi utilizado na pesquisa é evidenciado pelas seguintes fórmulas:

$$(1) ROA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 ADI_{ij} + \beta_2 ADG_{ij} + \beta_3 ADO_{ij} + \beta_4 ADF_{ij} + \beta_5 ADNFI_{ij} + \beta_6 RT_{ij} + \beta_7 RV_{ij} + \beta_8 PRV_{ij} + \beta_9 TAM_{ij} + \varepsilon_{ij};$$

$$(2) ROE = \beta_0 + \beta_1 ADI_{ij} + \beta_2 ADG_{ij} + \beta_3 ADO_{ij} + \beta_4 ADF_{ij} + \beta_5 ADNFI_{ij} + \beta_6 RT_{ij} + \beta_7 RV_{ij} + \beta_8 PRV_{ij} + \beta_9 TAM_{ij} + \varepsilon_{ij}; e$$

$$(3) LPA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 ADI_{ij} + \beta_2 ADG_{ij} + \beta_3 ADO_{ij} + \beta_4 ADF_{ij} + \beta_5 ADNFI_{ij} + \beta_6 RT_{ij} + \beta_7 RV_{ij} + \beta_8 PRV_{ij} + \beta_9 TAM_{ij} + \varepsilon_{ij}.$$

Onde, ROA_{ij} = Retorno sobre Ativo da empresa i no tempo j ; ROE_{ij} = Retorno sobre Patrimônio Líquido da empresa i no tempo j ; LPA_{ij} = Lucro por Ação 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 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; RT_{ij} = Remuneração Total Média recebida pela Dir. Estatutária da empresa i no tempo j ; RV_{ij} = Remuneração Var. Média recebida pela Dir. Estatutária da empresa i no tempo j ; PRV_{ij} = Proporção da Remuneração Var. sobre a Remuneração Total recebida pela Diretoria Estatutária da empresa i no tempo j ; TAM_{ij} = tamanho da empresa medido pelo total do Ativo da empresa i no tempo j ; Sendo, β_0 = intercepto; $\beta_1 \dots \beta_9$ = constantes; ε_{ij} = erro da regressão; $i = 1 \dots 23$; $j = 1 \dots 6$.

4 ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo estão destacados os resultados obtidos nesta pesquisa. A partir da operacionalização dos dados verificou-se se há relação entre as variáveis dependentes



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

relacionadas ao desempenho financeiro dos bancos brasileiros de capital aberto e as variáveis independentes que representam a remuneração dos executivos e as formas de avaliação de desempenho.

4.1 Estatística Descritiva

Neste tópico evidencia-se os fatos mais significativos acerca das variáveis que constituem esta pesquisa. Na Tabela 1 são exibidas as estatísticas descritivas das variáveis: avaliação de desempenho (ADI, ADG, ADO, ADF e ADNF), remuneração (RT, RV e PRV), e tamanho (TAM R\$) representando o ativo total da empresa, as quais foram utilizadas na realização do estudo no período de 2010 a 2015.

Tabela 1. Análise Descritiva da Amostra

Variável	Nº	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	D. Padrão
RTm	138	R\$ 1.885.663,77	R\$ 760.530,20	R\$ 12.000	R\$ 15.261.692,16	R\$ 2.726.537,15
RVm	138	R\$ 1.360.796,94	R\$ 228.954,52	R\$ 0,00	R\$ 14.183.900,34	R\$ 2.497.464,62
PRV	138	72,16%	34,25%	0,00%	92,94%	27,23%
TAM (R\$)	138	R\$ 172.509.980,96	R\$ 11.541.436	R\$ 40.959	R\$ 1.437.485.512	R\$ 362.503.696,49

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

Fonte: Dados da pesquisa

Nota-se que um membro da diretoria estatutária dos bancos brasileiros de capital aberto recebe em média R\$ 1.885.663,77 sendo que R\$ 1.360.796,94 desse valor corresponde a remuneração variável, ou seja, 72,16%.

Na sequência, apresenta-se na Tabela 2 a frequência com a qual as companhias da amostra realizam as formas de avaliação de desempenho abordadas nesta pesquisa.

Tabela 2. Análise Descritiva da Avaliação de Desempenho

AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO	SIM	NÃO
Individual	55%	45%
Grupo	32%	68%
Organizacional	81%	19%
Financeira	85%	15%
Não Financeira	6%	94%

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que 55% dos bancos se utilizam de parâmetros de avaliação de desempenho individual tais como alcance de metas individuais para avaliar os seus membros da diretoria estatutária. E apenas 32% dessas empresas fazem uso de medidas de avaliação em desempenho em grupo para recompensar os seus executivos. Nota-se que a grande maioria das companhias que compõem a amostra empregam medidas de avaliação de desempenho organizacional para remunerar os seus executivos, ou seja: a medida em que os objetivos globais da empresa são atingidos os seus membros são recompensados. Percebe-se que os bancos também fazem grande uso de formas de avaliação de desempenho financeiro, visto que em 85% dos formulários de referência analisados foi evidenciado o uso de indicadores financeiros.



No entanto é possível constatar que as empresas ainda fazem pouco uso de medidas de avaliação de desempenho não financeiras tais como uso de resultados de pesquisas de satisfação junto aos clientes para remunerar os seus executivos, visto que apenas 6% dos formulários de referência analisados continham esse tipo de informação.

4.2 Análise do Modelo

Com a finalidade de examinar a relação do desempenho financeiro com a remuneração de executivos e a avaliação de desempenho nos bancos brasileiros de capital aberto foi realizada a análise de regressão linear múltipla. Sendo que os modelos de regressão foram testados através do método dos mínimos quadrados ordinários (MQO) e os testes foram realizados no *software* Stata 12.

Para que se pudesse refutar possíveis problemas de multicolinearidade, realizou-se testes no Stata que revelaram valores de VIF (*Variance Inflation Factor*) dentro do que se é considerado aceitável de acordo com os padrões estabelecidos por Fávero et al. (2009). Através do Stata foi feito também o teste para rejeitar uma provável heterocedasticidade do modelo através de um exame dos resíduos elevados ao quadrado, visando verificar se os mesmos apresentavam algum padrão sistemático (MELO et al.,2010). Não foi identificado nenhum indício de heterocedasticidade, visto que os dados não se distribuíram de maneira uniforme no gráfico.

Os modelos foram testados com 138 observações. A síntese do resultado dos modelos está exposto na Tabela 3.

Tabela 3. Síntese dos Resultados da Pesquisa

Variável	ROA	ROE	LPA
ADI	0,162 (0,492)	-1,437 (3,168)	-3,188 (0,951)
ADG	-1,327** (0,631)	-1,185 (4,064)	-1,012* (1,219)
ADO	-0,057 (0,626)	-7,392 (4,032)	-0,912*** (1,209)
ADF	-1,115*** (0,582)	3,892 (3,748)	0,062 (1,124)
ADNF	-1,114 (1,185)	9,938 (7,631)	3,092 (2,289)
RTm	8,4E-10 (9,5E-08)	1,2E-06 (6,1E-07)	-2,6E-07*** (1,8E-07)
RVm	-6,8E-08 (1,8E-07)	-3,5E-06 (1,2E-06)	-6,7E-07* (3,6E-07)
PRV	1,942** (0,931)	2,490 (5,993)	8,981* (1,797)
TAM	8,4E-10 (6,8E-10)	1,7E-08 (4,4E-09)	3,5E-09* (1,3E-09)
R ²	0,072	0,2086	0,1782

*, ** e *** Correlação estatisticamente significativa ao nível de 1%, 5% e 10% respectivamente.

(+) indica relação positiva entre as variáveis; e (-) indica relação negativa entre as variáveis.

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao analisar-se esses dados, percebe-se que a variável referente aos modelos de avaliação de desempenho individual (ADI), não apresentou relação significativa com a maioria das variáveis dependentes do estudo, se mostrando significativa apenas na relação com a variável lucro por ação (LPA). Dessa forma, não se pode afirmar que a prática de avaliações de



desempenho individual tenha impacto significativo nos indicadores de retorno dos bancos brasileiros de capital aberto.

A variável independente avaliação de desempenho em grupo (ADG) demonstrou ser estatisticamente significativa na relação com as variáveis dependentes ROA e ROE, o que nos permite inferir que essa forma de avaliação de desempenho impactou negativamente as empresas da amostra que realizaram esse tipo de avaliação durante o espaço de tempo analisado, o que pode refletir que essa forma de avaliação talvez não seja a mais adequada para se usar nessas instituições financeiras.

Já a variável independente avaliação de desempenho organizacional (ADO) impactou negativamente o retorno sobre o patrimônio líquido, também demonstrando que não foi relevante para as empresas da amostra se realizar esse tipo de avaliação.

As medidas de avaliação de desempenho financeiro, representadas pela variável (ADF), que demonstrou relação estatisticamente significativa apenas com a variável dependente retorno sobre o ativo (ROA), seguiu a mesma tendência das outras variáveis relacionadas a avaliação de desempenho e não se mostrou influente no desempenho das empresas da amostra.

Contrariando o exposto por Anthony e Govindarajan (2006), que enfatizam que a inserção de indicadores qualitativos no processo de avaliação de desempenho dos executivos contribui para o alcance de resultados de longo prazo, as formas de avaliação de desempenho presentes nas empresas da amostra não demonstrou nenhum tipo de influência nos resultados dos bancos brasileiros de capital aberto.

A remuneração total média (RTm), impactou positivamente o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), demonstrando que as empresas que pagaram maiores valores aos seus executivos obtiveram melhores resultados nesse índice de desempenho.

Já a remuneração variável média (RVm) demonstrou relação estatisticamente negativa com as variáveis dependentes ROE e LPA, o que permite a dedução de que as empresas que pagaram maiores valores absolutos de incentivos variáveis tiveram piores resultados nesses índices.

A variável da proporção da remuneração variável sobre o total da remuneração (PRV) se relacionou positivamente com todas as variáveis dependentes, o que demonstrou que as empresas que mais fizeram uso de incentivos variáveis dentro de seus pacotes de remuneração obtiveram melhores performances do que as que não fizeram. Tais resultados reforçam a ideia de que o uso de incentivos variáveis é de grande valia para aliar os interesses dos executivos com os interesses da organização e conseqüentemente obter um melhor desempenho.

5 CONCLUSÃO

Esta pesquisa teve como objetivo verificar a relação do desempenho financeiro com a avaliação de desempenho e a remuneração de executivos nos bancos brasileiros. O trabalho teve como amostra os 23 bancos nacionais que possuem capital aberto e que têm os seus demonstrativos financeiros divulgados junto a CVM. O período de análise foi de seis anos, e compreendeu os anos de 2010 a 2015.

Os resultados apontaram que 55% das empresas divulgaram em seus demonstrativos que realizaram métodos de avaliação de desempenho individual, 32% realizaram medidas de avaliação em grupo, departamento ou unidade de negócio, 81% das companhias exerceram maneiras de avaliação organizacional e 85% divulgaram que realizaram formas de avaliação de desempenho através de indicadores de desempenho de natureza financeira, ao passo que apenas 6% dos bancos fez uso de medidas de natureza não financeira, o que mostra que essa forma de avaliação de performance ainda é pouco comum dentro das empresas.



7º CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS
7º CONGRESSO UFSC DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE
TRANSPARÊNCIA, CORRUPÇÃO E FRAUDES



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

Conclui-se que existe relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro dos bancos brasileiros de capital aberto, pois a remuneração total média e a proporção da remuneração variável sobre o total da remuneração se relacionaram positivamente com os indicadores de desempenho. O que ressalta a importância do uso de incentivos como forma de alinhar os interesses dos indivíduos com os da organização, mitigando possíveis conflitos de agência.

No entanto, não se pode afirmar o mesmo com relação a avaliação de desempenho. Visto que na maioria dos casos não foi possível verificar relação estatisticamente significativa com os indicadores de desempenho utilizados. Dessa forma, infere-se que não foi possível verificar a relação entre a forma de avaliar desempenho e seu impacto na performance financeira nas empresas. Dentre as limitações do estudo destaca-se o baixo nível de detalhamento das empresas na hora de divulgar as suas informações nos formulários de referência. Muitas não divulgam as formas de remuneração utilizadas, ou apenas as destacam sem maior aprofundamento. O mesmo acontece quando as mesmas divulgam as suas práticas de avaliação de desempenho. Fatores estes que podem impactar na formação de algumas variáveis da pesquisa.

Ainda, as empresas tendem a não divulgar ou mesmo a divulgação da forma de avaliar os executivos é quase inexistente, a proxy relacionada as variáveis do grupo de avaliação de desempenho limitam-se a existência ou não de indicadores com as características de cada variável, não sendo possível auferir, como e em que medida cada um dos indicadores impacta a avaliação do executivo.

No entanto, apesar das limitações, este estudo contribui como base para futuros estudos na área, bem como para uso na elaboração de sistemas de avaliação de desempenho nas empresas. Fica como sugestão a abordagem de outros setores da economia em pesquisa semelhantes, bem como o uso de mais anos no horizonte temporal da amostra.



REFERÊNCIAS

Aguiar, A. B., & Frezatti, F. (2014). USO DE MEDIDAS NÃO FINANCEIRAS DE DESEMPENHO, ESTRATÉGIA E ORIENTAÇÃO TEMPORAL DE GESTORES DAS 'MELHORES EMPRESAS PARA VOCÊ TRABALHAR'. *Revista Eletrônica de Administração*, 20(1), 114-139.

Neto, A. A., & Lima, F. G. (2009). *Curso de administração financeira*. Atlas.

Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2008). *Sistemas de controle gerencial*. AMGH Editora.
BEUREN, I. M. et al. (2005) Análise de conteúdo dos sistemas de remuneração variável de empregados nos relatórios da administração de companhias abertas. *VIII Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, 16p..

Beuren, I. M., Zanievich da Silva, M., & Mazzioni, S. (2014). Remuneração dos executivos versus desempenho das empresas. *Revista de Administração FACES Journal*, 13(2).

Bortoluzzi, S. C., Rolim Ensslin, S., & Ensslin, L. (2010). Avaliação de Desempenho dos Aspectos Tangíveis e Intangíveis da Área de Mercado: estudo de caso em uma média empresa industrial. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 12(37).

Camargos, M. A., Helal, D. H., & Boas, A. P. (2007). Análise empírica da relação entre a remuneração de executivos e o desempenho financeiro de empresas brasileiras. *Anais do Encontro Nacional de Engenharia de Produção, Foz do Iguaçu, PR, Brasil*, 27.

Campos, G. M., & Scherer, L. M. (2001). Lucro por ação. *Revista Contabilidade & Finanças*, 12(26), 81-94.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. (2016) Instrução 480, de 07 de dezembro de 2009. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/infos/inst480%20-%20consolidada.pdf>>. Acesso em: 05 de dez.

Costa, T. R. (2013). Análise dos determinantes da remuneração dos executivos em instituições financeiras bancárias de capital aberto.

Devers, C. E., Cannella Jr, A. A., Reilly, G. P., & Yoder, M. E. (2007). Executive compensation: A multidisciplinary review of recent developments. *Journal of Management*, 33(6), 1016-1072.

Dutra, J. S. (2002). *Gestão de pessoas: modelo, processos, tendências e perspectivas*. Atlas.

Ensslin, L., Giffhorn, E., Ensslin, S. R., Petri, S. M., & Vianna, W. B. (2010). Avaliação do desempenho de empresas terceirizadas com o uso da metodologia multicritério de apoio à decisão-constructivista. *Pesquisa Operacional*, 30(1), 125-152.

Fávero, L. P., Belfiore, P., Silva, F. D., & Chan, B. L. (2009). Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões.



7º CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS
7º CONGRESSO UFSC DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE
TRANSPARÊNCIA, CORRUPÇÃO E FRAUDES



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

Fernandes, F. C., & Mazzioni, S. (2015). A correlação entre a remuneração dos executivos e o desempenho de empresas brasileiras do setor financeiro. *Contabilidade Vista & Revista*, 26(2), 41-64.

Firth, M., Fung, P. M., & Rui, O. M. (2007). How ownership and corporate governance influence chief executive pay in China's listed firms. *Journal of Business Research*, 60(7), 776-785.

Fernandes, F. C.; Silva, J. C. (2013) Remuneração dos executivos: análise dos quatro Maiores bancos privados listados na BM&FBOVESPA. *Associação nacional de pós-graduação e pesquisa em administração (ENANPAD)*.

Ferrarini, G., & Ungureanu, M. C. (2011). Economics, politics, and the international principles for sound compensation practices: An analysis of executive pay at European banks..

Ferreira, A., & Otley, D. (2009). The design and use of performance management systems: An extended framework for analysis. *Management accounting research*, 20(4), 263-282.

Gil, A. C. (2002). Como elaborar projetos de pesquisa. *São Paulo*, 5(61), 16-17.

Gregg, P., Jewell, S., & Tonks, I. (2010). *Executive Pay and Performance in the UK*. Financial Markets Group, London School of Economics and Political Science.

Gregg, P., Jewell, S., & Tonks, I. (2012). Executive pay and performance: did bankers' bonuses cause the crisis? *International Review of Finance*, 12(1), 89-122.

Grove, H., Patelli, L., Victoravich, L. M., & Xu, P. T. (2011). Corporate governance and performance in the wake of the financial crisis: Evidence from US commercial banks. *Corporate Governance: An International Review*, 19(5), 418-436.

Helou, Z. (2015) Relação entre a remuneração de executivos e o desempenho financeiro dos bancos brasileiros de capital aberto *XV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, 16p.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

Jensen, M. C., Murphy, K. J., & Wruck, E. G. (2004). Remuneration: Where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them.

John, K., & Qian, Y. (2003). Incentive features in CEO compensation in the banking industry.

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2000). *Organização orientada para a estratégia: como as empresas que adotam o balanced scorecard prosperam no novo ambiente de negócios*. Gulf Professional Publishing.

Koontz, H., & O'donnell, C. (1968). Principles of management; an analysis of managerial functions.

Kayo, E. K., & Famá, R. (1997). Teoria de agência e crescimento: evidências empíricas dos efeitos positivos e negativos do endividamento. *REGE Revista de Gestão*, 4(2).



Krauter, E. (2013). Remuneração de executivos e desempenho financeiro: um estudo com empresas brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 7(3).

Marquart, A., Lunkes, R. J., & Vicente, E. F. R. (2008). Evidenciação dos sistemas de remuneração variável nos relatórios de companhias abertas. In *CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE* (Vol. 8, pp. 1-15).

Luo, Y., & Jackson, D. (2011). Executive compensation, ownership structure and firm performance in Chinese financial corporations.

Marconi, M. D. A., & Lakatos, E. M. (2003). *Fundamentos de metodologia científica*. 5. ed.- São Paulo: Atlas.

Melo, et al. (2010) Apostila de econometria básica usando o stata. *Programa de pós-graduação em economia aplicada*, Universidade Federal de Viçosa.

Merchant, K. A., & Van der Stede, W. A. (2007). *Management control systems: performance measurement, evaluation and incentives*. Pearson Education.

Minella, A. C. (2007). Maiores bancos privados no Brasil: um perfil econômico e sociopolítico. *Sociologias*, 9(18).

Murphy, K. J. (1999). Executive compensation. *Handbook of labor economics*, 3, 2485-2563.

Nascimento, C., Gonçalves Franco, L. M., & Mussi Szabo Cherobim, A. P. (2012). Associação entre remuneração variável e indicadores financeiros: evidências do setor elétrico. *Revista Universo Contábil*, 8(1).

Oreiro, J. L. D. C., Paula, L. F. D., Silva, G. J. C. D., & Ono, F. H. (2006). Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente. *Economia Aplicada*, 10(4), 609-634.

Tiomatsu Oyadomari, J. C., Valentini Coelho Cesar, A. M. R., Ferreira de Souza, E., & Oliveira, M. A. D. (2009). Influências da remuneração de executivos na congruência de metas. *Revista contemporânea de contabilidade*, 6(12).

Périco, A. E., REBELATTO, D. A. D. N., & Santana, N. B. (2008). Eficiência bancária: os maiores bancos são os mais eficientes? Uma análise por envoltória de dados. *Gestão e Produção, São Carlos*, 15(2), 421-431.

Raupp, F. M., & BEUREN, I. M. (2006). Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências. *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas.

SANTOS, Vânia Arcelino dos. Avaliação de desempenho e remuneração de executivos nas melhores empresas para se trabalhar no Brasil. 2014.

Saymon, S. S.; Silva, J.O.; Santos, T. R. (2017) Sistemas de Incentivos Gerenciais. XIV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, 19p.

Stevenson, W. J., & De Farias, A. A. (2001). *Estatística aplicada à administração*.



7º CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS
7º CONGRESSO UFSC DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE
TRANSPARÊNCIA, CORRUPÇÃO E FRAUDES



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

TRIVINOS, A. N. (1987). Introdução à pesquisa em Ciências Sociais Introdução à pesquisa em Ciências Sociais Introdução à pesquisa em Ciências Sociais. *São Paulo: Atlas*.

Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1986). Measurement of business performance in strategy research: A comparison of approaches. *Academy of management review*, 11(4), 801-814.