

INFLUÊNCIA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO DESEMPENHO DE UMA EMPRESA FAMILIAR: CASO BASE ASSESSORIA AGRONÔMICA LTDA

INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE IN THE PERFORMANCE OF A FAMILY BUSINESS: CASE BASE ASSESSORIA AGRONÔMICA LTDA

Ana Luiza Pontelli*
Alberto Granzotto**
Igor Bernardi Sonza***

RESUMO

O presente trabalho buscou compreender quais as características de governança corporativa influenciam no desempenho dos profissionais que estão atuando em uma empresa familiar, situada em Silveira Martins-RS. Foram selecionados 28 funcionários que trabalharam entre os anos de 2012 a 2015 e que receberam salário fixo e salário variável. Com isso, buscou-se identificar o retorno que estes geram para a empresa, analisando a idade, tempo de serviço, *turnover* e remuneração. Utilizando estatísticas descritivas e regressão linear através de dados em painel não balanceados por GMM-Sys, foi identificado que a remuneração total e o tempo de serviço influenciam positivamente a participação na receita por funcionário. Em se tratando da idade, esta foi negativamente relacionada com a participação na receita por funcionário, mas esse resultado não foi significativo. A mudança de funcionário também não influencia significativamente os resultados. Estas inferências comprovaram que o aumento da remuneração motiva os funcionários a buscarem um resultado maior para a empresa.

Palavras-chave: Governança corporativa. Remuneração. Desempenho Financeiro.

ABSTRACT

The present work sought to understand the characteristics of corporate governance that influence the performance of professionals working in a family business, located in Silveira Martins-RS. Were selected 28 employees who worked between the years 2012 to 2015 and received a fixed and variable remuneration. Thus, was sought to know the return they generate for the company, analyzing age, tenure, turnover and compensation. Using descriptive statistics and linear regression by unbalanced panel data by GMM-Sys, it was identified that the total remuneration and the tenure positively influence participation in revenue per employee. In terms of age, this was negatively related to participation in the revenues per employee, but this result was not significant. The turnover also did not significantly affect the results. These inferences have shown that the increase in compensation motivates employees to seek a higher result for the company.

Keywords: Corporate governance. Compensation. Financial performance.

* Universidade Federal de Santa Maria (UFSM). anapontelli@yahoo.com.br

** Universidade Federal de Santa Maria (UFSM). betorg@ymail.com.

*** Universidade Federal de Santa Maria (UFSM). igorsonza@gmail.com

Introdução

O termo governança surgiu na década de 1960, por Samuel Huntington e começou a ser aplicado em trabalhos e artigos acadêmicos a partir da década seguinte, por estar vinculado ao tratamento das estruturas e das relações de governo da área pública. A partir de 1990, com o aumento de estudos de como as empresas eram controladas e dirigidas, surgiu o termo governança corporativa que identifica um conjunto de relações mais amplas, presentes nas estruturas administrativas das grandes corporações, que compreendem um conjunto de práticas que têm por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes relacionadas (FERREIRA, 2012).

A versão mais aceita indica que a Governança Corporativa surgiu para superar o “conflito de agência” clássico. O conflito de agência é o confronto de interesses entre os acionistas de uma empresa e seus gestores. Acontece quando o proprietário da empresa delega a um administrador o poder de decisão sobre a empresa, e nessa situação podem ocorrer divergências no entendimento de cada um dos grupos sobre o que consideram melhor para a empresa e é nesse caso o que as práticas de boa Governança Corporativa buscam superar. Além disso, criar um conjunto eficiente de mecanismos, tanto de incentivos quanto de monitoramento, a fim de assegurar que o comportamento dos administradores esteja sempre alinhado com o melhor interesse da empresa é a grande preocupação da Governança Corporativa, segundo o Portal do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

Governança corporativa é algo novo e em desenvolvimento em diversos países, inclusive no Brasil. Esse movimento teve início nos EUA na década de 80 sendo imprescindível compreender a governança corporativa devido a ser algo novo e em desenvolvimento. Com a evolução do capitalismo, houve uma tendência de separação entre a propriedade e a gestão, favorecendo a dispersão do capital devido ao aumento das SAs (Sociedades Anônimas), com a abertura do capital de empresas fechadas, aumento do número de investidores no mercado de capitais, processos sucessórios, fusões e aquisições, que acarretaram uma integração global dos mercados (LADEIRA; GONÇALVES 2009).

A análise de qualidade da governança nas empresas fundamenta-se na eficiência dos seus mecanismos típicos na redução dos conflitos de interesses entre os acionistas e gestores. Para que se possa fazer essa mensuração, é necessário o uso de *proxies*, e os indicadores que os representam são mecanismos de controle e de alinhamento de

interesses de dirigentes e acionistas, utilizados na gestão da firma. Enfim, a qualidade da estrutura de governança das empresas é uma função dos seus mecanismos constitutivos, os quais expressam a eficiência no controle dos problemas de agência (CORREIA; AMARAL; LOUVET, 2011)

Nesse contexto, o presente estudo objetiva analisar quais os aspectos da prática de governança que influenciam no retorno financeiro de uma empresa de pequeno porte localizada no interior do Rio Grande do Sul.

1 Governança corporativa

A preocupação com as formas de gestão nas empresas, os direitos e deveres de acionistas e administradores é motivo de pesquisa no campo da administração há muito tempo. Através da obra de Berle e Means (1932), considerada por muitos como o marco inicial em governança corporativa, os autores tiveram como objetivo analisar empiricamente a composição acionária das grandes empresas norte-americanas e discutir os inevitáveis conflitos de interesse que as estruturas de propriedade pulverizadas, como as que foram encontradas, poderiam ocasionar para o valor e desempenho das companhias.

Para que houvesse o desenvolvimento da linha de pesquisa em governança corporativa, era necessária a criação de uma teoria da firma que deixasse de examinar as empresas como caixas-pretas e passasse a explicar como a alocação de capital entre os acionistas e os objetivos conflitantes de participantes individuais dentro das empresas levariam a determinadas situações de equilíbrio.

Neste contexto surge a obra de Jensen e Meckling (1976), que sob o ponto de vista da economia financeira, é considerado fundamental na linha de pesquisa em governança corporativa, o divisor de águas, onde a partir dela foram desenvolvidos vários trabalhos empíricos e criadas novas modelagens teóricas. Os autores defendem que os problemas de agência aparecem com a separação entre propriedade e controle, pois existem diferenças na assimetria de informação, motivação e objetivos, bem como preferências de risco que existem entre os proprietários e os gestores (ALMEIDA et al., 2010).

Este trabalho apresentou três principais contribuições: (i) a criação de uma teoria de estrutura de propriedade das companhias baseada nos inevitáveis conflitos de interesse individuais e com predições testáveis empiricamente; (ii) a definição de um novo conceito de custos de agência, mostrando sua relação com a separação entre propriedade e controle

presente nas empresas; e (iii) a elaboração de uma nova definição da firma, descrevendo-a como uma mera ficção legal que serve como um ponto de ligação (*nexus*) para um conjunto de relacionamentos contratuais entre os indivíduos. Além disso, o trabalho de Jensen e Meckling (1976) colaborou para a própria definição do termo “governança corporativa”, que passou gradativamente a ser visto como “um conjunto de mecanismos internos e externos, de incentivo e controle, que visam a minimizar os custos decorrentes do problema de agência”.

Dentro da governança corporativa existem quatro princípios básicos, que são eles: (i) Transparência – disposição de todas as informações que sejam de interesse para os *stakeholders* e não somente as impostas por disposições de leis ou regulamentos. (ii) Equidade – tratamento justo de todos os sócios e demais interessados, qualquer atitude ou política discriminatória, são totalmente inaceitáveis. (iii) Prestação de contas (*accountability*) – Todos os agentes de governança devem prestar contas de suas ações e assumir integralmente as consequências de seus atos e omissões. (iv) Responsabilidade corporativa – proteção e zelo pela sustentabilidade das organizações, visando à longevidade e incorporando considerações de ordem social e ambiental na definição de negócios e operações (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 2015).

O conceito de governança corporativa não fica restringido apenas às empresas que possuem capital aberto e são listadas em bolsa, ressaltam Silva e Leal (2007), mas que pode ser aplicado a todas as empresas que buscam uma relação de transparência e confiança com as partes as quais mantêm algum relacionamento. Assim, torna-se relevante o estudo das práticas de governança das empresas de capital fechado e não listadas, propósito da presente pesquisa.

1.1 Remuneração

Rodrigues (2006) relata que a forma de gestão de remuneração nas empresas, pode ser traduzida na operacionalização de programas e estruturas de pagamento que podem ser identificadas da seguinte forma: modelo tradicional, que tem como referência o cargo para a definição de plano de carreira, cargos e salários, e a abordagem estratégica, que tem como base central o reconhecimento do trabalho do funcionário como fator a ser remunerado, através principalmente dos programas de remuneração variável.

Segundo Lawler III (1986, 1990), o modelo tradicional de remuneração representa em uma última instância, a maneira de pensar que o trabalho e a forma de pensar das

peças se encaixam em um sistema de gestão burocrático, voltado para o controle rígido e fortemente hierarquizado. Existe uma forte correlação estabelecida pela administração científica entre a maneira de se organizar no trabalho e as políticas de remuneração, já que Taylor estabelece o valor dos salários com base acentuada na divisão de tarefas (BRISOLLA Jr., 1994).

Hipólito (1997, 2000), ressalta que as atividades que são descritas no cargo, são em sua maioria, registradas de forma equivocada, deixando de dar retorno à demanda da equidade interna. Da mesma forma, os autores destacam que, nos sistemas tradicionais, o tempo é reconhecido, e não a contribuição dos empregados. Assim, o sistema não encoraja o desenvolvimento de habilidades e competências. Dando continuidade a essa linha de argumentação, o fato de proporcionar aumento de salário porque um funcionário assumiu uma nova responsabilidade – como ocorre no sistema tradicional de remuneração – não é coerente com a prática de recompensar pelo desempenho, proposta pelos sistemas de remuneração estratégica (LAWLER III, 1986; HIPÓLITO; SILVA, 2000).

1.2 Idade e tempo de serviço

A idade e o tempo que um funcionário permanece na empresa são questões pertinentes a serem estudadas, pois pode existir uma influência significativa entre essas variáveis e o resultado esperado em termos financeiros.

De acordo com Sonza e Kloeckner (2014), existe uma tendência de que um aumento na idade dos executivos principais afete positivamente a eficiência das empresas, contrariando os estudos de Goyal e Park (2002) que identificaram uma relação negativa, principalmente devido ao fato de que os executivos mais velhos já estabeleceram suas bases de poder e estão mais acomodados no cargo. A seguir são apresentadas características de governança corporativa que influenciam no desempenho dos profissionais que estão atuando em uma empresa familiar situada em Silveira Martins-RS.

1.3 Turnover

O *Turnover* (rotatividade de pessoas) expressa as entradas e saídas de funcionários nas organizações, sendo considerado um dos mais importantes fenômenos

organizacionais, pois obriga os gestores a serem capacitados para analisar, compreender e gerenciar suas consequências (OLIVEIRA, 2018).

É importante salientar que o *turnover*, quando elevado, pode ser prejudicial ao bom desempenho de toda a equipe. Acerca dessa problemática, Ferreira e Freire (2001) salientam que se trata de um fator preocupante, tendo em vista o atual cenário de competitividade que está sempre em uma crescente. Todas as organizações, públicas ou privadas, devem dar atenção para o desligamento de seus colaboradores e quando o fato ocorrer a pedido do funcionário, buscar averiguar as razões da saída do mesmo. Há várias consequências negativas da rotatividade, conforme Dalton e Todor (1979), as principais são: (i) custo financeiro; (ii) queda de produtividade/efetividade; (iii) perda de experiência/*Know-how*; e, (iv) queda de moral.

Segundo Mobley (1992) para compreender e gerenciar o *turnover* é necessário integrar as perspectivas individuais, organizacionais e ambientais além de buscar o reconhecimento das consequências, tanto positivas quanto negativas, isto é, avaliar, baseando-se em dados econômicos e de custos, as percepções dos empregados em dados sobre comportamentos e atitudes.

Price (1977) define os principais determinantes do turnover como: níveis salariais; integração; comunicação instrumental; comunicação formal e centralização do poder. Os quatro primeiros determinantes são considerados como positivamente relacionados ao *Turnover*; o quinto, a centralização, como negativamente relacionado

Mendes-da-Silva e Grzybovski (2006) buscaram verificar a existência de diferenças significativas de desempenho, valor e estruturas de governança corporativa entre empresas familiares e não-familiares, e a existência de associações entre performance e *turnover* de executivos e identificaram que os resultados revelam a existência de diferenças significativas de desempenho, valor e estruturas de governança corporativa entre empresas familiares e não-familiares, sendo apontado que nas empresas familiares, quanto maior a rentabilidade, menores são os níveis de *turnover*.

Nesse sentido, sistemas de governança eficientes penalizam os executivos das empresas que possuem níveis medianos de desempenho de suas ações (SILVA; GRZYBOVSKI, 2006), assim como as que apresentam fluxo de caixa pouco relevante. Complementarmente, se existisse uma ausência de sensibilidade do *turnover* ao desempenho, esse fato poderia ser um indício de estrutura de governança inapropriado, o que poderia refletir no valor da firma.

Outros estudos, como os de Jensen e Murphy (1990), documentaram uma relação inversa entre desempenho da empresa e a possibilidade de *turnover* (mudança na identidade do CEO em certo período de tempo) dos executivos. Os resultados sugerem que quando os executivos desenvolvem um trabalho ruim por vários anos eles são mais propensos a saírem da empresa do que quando tem um bom desempenho, por isso são disciplinados pela ameaça da demissão.

3 Metodologia

Para analisar a influência da governança corporativa no desempenho da empresa em estudo é utilizada uma pesquisa exploratório-descritiva baseada em estudo de caso, aplicada através de métodos quantitativos (GIL, 2012).

A princípio todos os funcionários da empresa fariam parte do estudo, desde sua criação em 2004 até 2015, mas devido a impossibilidade de calcular a rentabilidade gerada de alguns setores para a empresa, os mesmos não entraram nos resultados desta pesquisa, sendo apenas citados para fins de complementaridade da realidade estudada.

Os dados secundários foram fornecidos pela própria empresa, através de seu Diretor Administrativo e Escritório de contabilidade. Assim, a amostragem foi composta por 46 pessoas, que representam todos os funcionários da empresa em estudo, nos anos de 2004 a 2015, mas devido a alguns setores os funcionários não possuem remuneração variável e pelo fato de somente serem fornecidos dados contábeis dos últimos 4 anos, a amostra foi reduzida a 28 funcionários entre 2012 e 2015, gerando um total de 160 pessoas-semester.

Nesse sentido, para analisar a influência da governança corporativa no desempenho da empresa em estudo foram realizadas estatísticas descritivas e aplicadas regressões lineares através de dados em painel não-balanceados pelo Método dos Momentos Generalizados Sistêmicos (GMM-Sys). O GMM, conforme afirma Mátyás (1999), haverá ganhos de eficiência permitidos pelo relaxamento da condição de homocedasticidade, por possuir um pressuposto mais robusto, além de dirimir o problema de endogeneidade.

De acordo com esses conceitos, na fórmula 1, é apresentado o modelo de dados em painel a ser utilizado no estudo, indicando a variável dependente assim como as variáveis independentes, conforme Sonza e Kloeckner (2014):

$$E_{it} = \alpha_i + R_{it} \gamma + T_{it} \delta + I_{it} \ell + W_{it} \theta + \sum_i EF_{ind_i} + \sum_t EF_{temp_t} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde E representa a receita gerada por funcionário (variável dependente), α é o intercepto, γ , δ , ℓ e θ são os coeficientes das variáveis, R , T , I e W são as variáveis independentes do modelo (tempo de serviço, idade, remuneração e *turnover*, respectivamente), EF_{ind} são os efeitos fixos industriais, EF_{temp} são os efeitos fixos temporais e ε é o termo de erro. Também, i representa os funcionários e t representa o ano de análise.

3.1 Definição de variáveis e hipóteses do estudo

As variáveis e hipóteses do estudo são definidas a seguir:

a) Idade: Sonza e Kloeckner (2014) encontraram uma relação positiva entre idade do executivo e desempenho da empresa. Já Jensen e Murphy (1990) identificaram o oposto. Então ambas as possibilidades podem ser encontradas no estudo, ou seja, existem estudos que encontraram uma relação positiva e outros encontraram uma relação negativa entre idade dos executivos e desempenho financeiro. Devido a estes fatores, as seguintes hipóteses são formuladas:

H1: A idade do executivo é positivamente relacionada com o desempenho financeiro;

H1A: A idade do executivo é negativamente relacionada com o desempenho financeiro;

b) Remuneração fixa e variável: De acordo com Flannery, Hofrichter e Platten (1997), a remuneração é uma poderosa ferramenta usada na comunicação e reforço de novos valores e comportamentos, onde dá suporte para a responsabilidade por resultados e recompensa o alcance de novas metas de desempenho. Em um esforço para alcançar o verdadeiro alinhamento, muitas organizações “elevaram os riscos” para seus executivos, aumentando a percentagem da remuneração direta total que se baseia no desempenho.

Para descobrir os resultados das estratégias de remuneração com base em desempenho, a resposta depende tanto do tipo de incentivos usados como das medições de desempenho às quais elas estão vinculadas. Para Flannery, Hofrichter e Platten (1997), a remuneração global do executivo dirigente aumenta quando os lucros aumentam, e cai quando os lucros diminuem, indicando uma tendência de que o presente estudo encontre

uma relação positiva entre remuneração e desempenho financeiro. Devido a estes fatores, a seguinte hipótese é formada:

H2: A remuneração do funcionário é positivamente relacionada com seu desempenho financeiro na empresa;

c) Tempo de serviço: Sonza e Kloeckner (2014), assim como Goyal e Park (2002) encontraram uma relação negativa entre tempo de serviço e desempenho financeiro dos executivos das empresas, justificando que os executivos que estão há mais tempo no poder tem menos preocupações com o mercado de trabalho e já estabeleceram bases de poder ao longo do tempo, dando menos importância para o desempenho da empresa. Espera-se que o estudo esteja em compasso com esses autores. Devido a estes fatores, a seguinte hipótese é formada:

H3: O tempo de serviço do funcionário é negativamente relacionado com seu desempenho financeiro na empresa;

d) *Turnover*: Sonza e Kloeckner (2014), assim como Gilson (1989) encontraram uma relação negativa entre *turnover* e desempenho, mostrando que o desligamento do executivo gera prejuízos para a empresa em termos financeiros, pela quebra na continuidade nas atividades, e por isso muitas empresas decidem se desfazer do funcionário pois estão passando por períodos de crise. Devido a estes fatores, a seguinte hipótese é formada:

H4: O turnover do funcionário é negativamente relacionado com seu desempenho financeiro na empresa;

4 Análise dos resultados

Esse capítulo apresenta as análises que foram aplicadas aos dados obtidos no estudo. Os dados foram alcançados por meio de relatórios fornecidos pelos diretores e escritório de contabilidade da empresa e os dados dos quadros a seguir foram gerados pelo software Stata SE®.

Ao todo foram coletados dados como Patrimônio Líquido, Passivo Exigível, Receita Total, Lucro Total, Ativo Circulante, Ativo Permanente e Faturamento, além da listagem de funcionários pertencentes a cada setor (Tecnologia, Comercial e Agricultura de precisão) nos anos estudados, remuneração fixa e remuneração variável, receita gerada por funcionário, idade e tempo de serviço.

A seção é subdividida em duas partes, são elas: (i) estatística descritiva e correlação; (ii) análise da influência da governança corporativa no desempenho.

4.1 Estatística descritiva e correlação

A presente seção aborda a estatística descritiva das variáveis estudadas, assim como a correlação entre as variáveis.

Através da estatística descritiva apresentada na Tabela 1, foi identificado que a Remuneração Fixa dos funcionários foi em média R\$ 10.207,40, sendo que o funcionário que recebeu a menor remuneração foi R\$ 236,29 e o que teve a remuneração mais alta foi de R\$ 38.460,92, tendo como desvio-padrão R\$ 7.763,92. A diferença entre o valor médio e mediano não foi significativa, já a variância foi elevada. A remuneração variável média foi R\$ 7.260,41, muito próxima da mediana, que apresentou valor de R\$ 5.227,07. O valor mínimo foi 0,00 (zero), pois nem todos os funcionários estudados tiveram remuneração variável e o valor máximo foi R\$ 37.408,19, tendo como desvio-padrão R\$ 7.158,04. A variância ficou em um valor bem elevado de $5,12 \times 10^7$.

A remuneração total dos funcionários analisados teve como média o valor de R\$ 17.467,95, com pouca variabilidade entre o valor médio e o mediano (R\$ 14.348,59). A remuneração total do funcionário que teve o salário menor foi de R\$ 1.247,95 e do funcionário com a maior remuneração total foi de R\$ 43.165,34. O desvio-padrão foi de R\$ 9.500,57 e a variância de $9,03 \times 10^7$.

Tabela 1 – Estatística descritiva

	RF	RV	RT	Idade	Tenure	RPF	PRPF
Média	10.207,54	7.260,41	17.467,95	29,94	2	201.549,9	0,13
Mediana	7.289,33	5.227,07	14.348,59	27	1	98.063,7	0,07
p10	5.294,83	0	6.983,59	22	0	34.148,1	0,02
p25	6.041,28	2.769,1	11.000,65	24	0	55.792,8	0,04
p75	10.018,91	9.266,4	21.915,31	30	3	297.534	0,16
p90	20.860,81	15.755,8	32.643,13	39	5	503.374,5	0,37
Variância	6,03x107	5,12x107	9,03x107	110	6,2	4,32x1010	0,02
Min	236,29	0	1.247,95	21	0	9.675,16	0,01
Max	38.460,92	37.408,2	43.165,34	68	11	926.240,6	0,71
DP	7.763,93	7.158,1	9.500,58	10,5	2,5	207.738,7	0,15

Legenda: RF – Receita Fixa; RV – Receita Variável; RT – Receita Total; Idade; Tenure – Anos no cargo; PF – Receita por Funcionário; PRPF - Participação da Receita por Funcionário; As estatísticas apresentadas correspondem a: Média; Mediana; decis que variam de 10 a 90; variância; (Mín) Mínimo; (Máx) Máximo e (DP) Desvio Padrão.

Fonte: Elaborado pelos autores

Na análise da idade dos funcionários, pode-se verificar que os mesmos têm idade mínima de 21 anos e máxima de 68 anos, sendo a média de 29 anos e desvio-padrão de 10. A variância da idade foi de 110,73. Na *tenure*, ou seja, o tempo que o funcionário está no cargo, tem como média 2 anos, sendo o mínimo, menos de um semestre e o máximo, onze anos. A variância ficou em 6,17 e o desvio-padrão 2,48.

A receita gerada por funcionário para a empresa teve como valor mínimo R\$ 9.675,15 e valor máximo R\$ 926.240,60, sendo a média R\$ 201.549,90 e a mediana R\$ 98.063,69. A variância teve um valor de $4,32 \times 10^{10}$ e o desvio-padrão foi de R\$ 207.738,70. A Participação na remuneração por funcionário teve como valor mínimo gerado 0,61% e valor máximo de 71,42%, sendo que a média foi de 13,25%, ou seja, em média, a receita gerada por funcionário corresponde a 13% da receita total da empresa. Para eliminar *outliers*, as variáveis foram winsorizadas a 1% e em todas as variáveis que apresentaram variância e desvio padrão consideráveis, foi aplicado logaritmo neperiano.

Na análise de correlação, foram identificadas as variáveis cujos valores foram acima de 0,70, ou seja, aqueles que são altamente correlacionados e não podem ser colocados na mesma regressão, a fim de evitar a multicolinearidade. Como pode ser evidenciado na Tabela 2, as variáveis Idade e receita fixa apresentaram uma correlação alta de 0,79 e as variáveis de receita por funcionário e participação na receita por funcionário apresentaram correlação de 0,91.

Tabela 2 – Análise de correlação.

	RF	RV	RT	Idade	Tenure	RPF
RV	-0,1912					
RT	0,6731	0,5972				
Idade	0,7914	-0,0739	0,5910			
Tenure	0,0650	0,4626	0,4017	0,1572		
RPM	-0,1865	0,5677	0,2753	0,0680	0,4362	
PRPF	-0,1721	0,4505	0,1988	0,0226	0,3296	0,9093

Legenda: RF – Receita Fixa; RV – Receita Variável; RT – Receita Total; Idade; Tenure – Anos no cargo; RPF – Receita por Funcionário; PRPF - Participação da Receita por Funcionário.

Fonte: Elaborada pelos autores

Os dados foram tabulados e apresentados nos Apêndices A e B. A seguir são apresentadas as análises finais do estudo.

4.2 Análises da influência da governança corporativa no desempenho

Nessa subseção é analisada a influência da governança corporativa no desempenho financeiro da empresa. Na parte inferior da Tabela 3 é apresentado o teste de sobreidentificação de Hansen J (1982), evidenciando que, em todas as análises, não é rejeitada a hipótese nula, indicando que os instrumentos não são relacionados com o erro. A próxima questão a ser analisada é se existe ou não associação entre as variáveis através do Teste Qui-quadrado (χ^2). Como pode ser percebido, é rejeitada a hipótese nula, indicando que essa associação existe. Também foi utilizado o teste de Arellano e Bond (1991). A análise não rejeita a hipótese de ausência de correlação serial nos resíduos de primeira ordem e de segunda ordem. Portanto, o modelo não tem correlação serial de ordem 1, nem de ordem. Mesmo assim, para o teste, foi utilizado o modelo GMM-Sys dinâmico aplicado.

Na primeira variável da análise, a remuneração total influencia positivamente a participação na receita por funcionário em 10,14%, a um nível de significância de 1%, ou seja, para um aumento de 1% na remuneração total dos funcionários sua participação na receita da empresa aumenta em 0,1014%. Já a idade do funcionário influencia negativamente a participação na receita por funcionário em 20,05%, ou seja, o aumento de 1 ano na idade do funcionário gera uma diminuição de 0,2005% na sua participação na receita da empresa, mas esse resultado não foi significativo.

Tabela 3 – Análise da influência das variáveis de governança no desempenho.

PRPF	Coef.	DP	Z	P	Intervalo de confiança de 95%	
PRPF (-1)	-0,3489*	0,2013	-1,7300	0,0830	-0,7434	0,0455
R. Total	0,1014***	0,0341	2,9800	0,0030	0,0346	0,1683
Idade	-0,2005	0,1959	-1,0200	0,3060	-0,5845	0,1834
Tenure	0,0422***	0,0133	3,1600	0,0020	0,0160	0,0683
Turnover	0,0176	0,0641	0,2700	0,7830	-0,1080	0,1432
2013/1	0,0098	0,0399	0,2500	0,8060	-0,0684	0,0880
2013/2	-0,0751**	0,0350	-2,1500	0,0320	-0,1437	-0,0066
2014/1	-0,0854*	0,0515	-1,6600	0,0980	-0,1863	0,0156
2014/2	-0,1594***	0,0595	-2,6800	0,0070	-0,2761	-0,0427
2015/1	-0,1902**	0,0912	-2,0800	0,0370	-0,3691	-0,0114
2015/2	-0,2254**	0,0941	-2,4000	0,0170	-0,4099	-0,0410
Setor 1	0,0641	0,0537	1,1900	0,2330	-0,0412	0,1694
Setor 2	-0,1638**	0,0801	-2,0500	0,0410	-0,3207	-0,0069
Cons	-0,0714	0,6981	-0,1000	0,9180	-1,4396	1,2967
chi2	752,7715			hansen	1,1546	
chi2p	0,0000			hansenp	1,0000	

ar1	-0,9585	ar2	-1,4614
ar1p	0,3378	ar2p	0,1439

Legenda: RT – Receita Total; Idade; Tenure – Anos no cargo; PRPF - Participação da Receita por Funcionário; Tenure – Tempo de Serviço; Turnover – Rotatividade do funcionário; * - Significância de 10%; ** - Significância de 5%; *** - Significância de 1%. DP – Desvio Padrão; Z – Teste Z; p – p valor; Chi 2 – Qui quadrado; ar 1 e ar 2 – Testes de Correlação serial de ordem 1 e 2; Hansen – Teste de Hansen.

Fonte: Elaborada pelos autores

Em se tratando de *tenure*, o tempo de serviço influencia positivamente a participação na receita por funcionário em 4,22%, a um nível de significância de 1%, ou seja, para um aumento de 1% no tempo de serviço do funcionário, sua participação na receita da empresa aumenta em 0,0422%. Em relação ao *turnover*, o período de desligamento do funcionário da empresa influencia positivamente a sua participação na receita em 1,76%, ou seja, no momento em que esse funcionário foi desligado da empresa, sua participação na receita aumentou em 0,0176%, mas essa variável não foi significativa.

Em se tratando da variável dinâmica, esta influencia positivamente a participação na receita por funcionário em 34,89%, a um nível de significância de 10%, ou seja, o aumento de 1% na participação da receita por funcionário em um período anterior influencia a participação da receita por funcionário em um período posterior. Por fim, foram consideradas variáveis para os efeitos fixos temporais e setoriais, identificando a influência de cada período na análise e as particularidades setoriais.

Considerações Finais

As bases de boas práticas de governança corporativa são alicerçadas na transparência, prestação de contas, equidade e responsabilidade corporativa, que são princípios capazes de conferir à empresa qualidades como credibilidade, responsabilidade e ética. Nesse contexto, as práticas de governança corporativa permitem e requerem o aprimoramento da gestão da empresa em suas diferentes áreas, tais como financeira, contábil, operacional e social. Essa gestão diferenciada contribui para que a empresa conquiste vantagem competitiva, pois revela uma empresa bem administrada, organizada e preparada para evidenciar aos interessados todas as nuances que envolvem sua administração.

A literatura tem apresentado inúmeros argumentos que contribuem para a disseminação de que as práticas de governança corporativa é um sistema de gestão capaz de contribuir com a gestão da empresa e proporcionar benefícios tangíveis e intangíveis.

Como definido na Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2002, p. 1): “governança corporativa é o conjunto de práticas que visa otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital”.

Nesse sentido, o objetivo deste estudo foi de analisar se os aspectos da governança influenciam o resultado financeiro em uma empresa familiar localizada em Silveira Martins, no Rio Grande do Sul. Para tanto, realizou-se análise de dados disponibilizados pelos diretores da empresa e escritório de contabilidade, considerando a descrição dos objetivos propostos.

Os resultados demonstram que a hipótese H1 foi rejeitada, enquanto a H1 no qual pressupôs uma relação inversa entre idade e desempenho financeiro não foi rejeitada, evidenciando que o aumento de um ano na idade do funcionário gera uma diminuição na sua participação na receita da empresa, mas esse resultado não foi significativo. Essa afirmação vai ao encontro dos estudos de Jensen e Murphy (1990), os quais indicam que quanto mais idade o funcionário tem, maior a probabilidade de se acomodar no serviço, formando suas bases de poder.

A hipótese H2 no qual pressupôs que a remuneração do funcionário é positivamente relacionada com o desempenho financeiro, não foi rejeitada, pois o estudo aponta que a remuneração total influencia positivamente a participação na receita gerada por funcionário. Essa afirmação vai ao encontro dos estudos de Flannery, Hofrichter, e Platten (1997), o qual afirma que a remuneração global do funcionário aumenta quando os lucros aumentam, e caem quando os lucros diminuem.

Na hipótese H3, que indica a relação negativa entre tempo de serviço e desempenho financeiro, foi rejeitada, pois se verificou que o tempo de serviço influencia positivamente a participação na receita gerada por funcionário. Esse resultado foi contra o estudo de Sonza e Kloeckner (2014), assim como o de Goyal e Park (2002), que trouxeram que os executivos que estão há mais tempo no poder tem menos preocupações com o mercado de trabalho e já estabeleceram bases de poder ao longo do tempo, dando menos importância para o desempenho da empresa.

A última hipótese, H4, traz que o *turnover* do funcionário é negativamente relacionado com seu desempenho financeiro na empresa, já o estudo em questão mostra que o período de desligamento do funcionário da empresa influencia positivamente a sua participação na receita em 1,76%, ou seja, no momento em que esse funcionário foi

desligado da empresa, sua participação na receita aumenta, mas essa variável não foi significativa.

A empresa analisada tem como visão desenvolver, fornecer e aplicar soluções tecnológicas que agreguem valor ao agronegócio, ao determinar remuneração variável aos seus funcionários através de rendimento individual, espera que os mesmos se sintam motivados ao trabalhar na empresa, que atendam bem seus clientes e fornecedores, o estudo em questão evidenciou que o aumento da remuneração motiva os funcionários a buscarem um resultado maior, em compasso com a visão da empresa, além disso, a pesquisa contribui para a compreensão e amplia os estudos dedicados a abranger a Governança Corporativa e desempenho financeiro, cujo entendimento parece ser cada vez mais necessário ao gerenciamento de organizações.

Como limitação do estudo, destacam-se a falta de dados fornecidos pelo escritório de contabilidade para análise de todos os funcionários da empresa, desde sua criação, em 2004 até o segundo semestre de 2015, além de que o setor Laboratório tem remuneração variável, mas não é analisado o desempenho individual dos mesmos e sim, o número de amostras, inviabilizando a análise destes funcionários, pois haveria distorção no resultado geral. Para pesquisas futuras, sugere-se analisar a influência da Governança Corporativa e no desempenho financeiro através da análise de um número maior de funcionários, também verificar essa relação em outras empresas, a fim de verificar se os resultados obtidos podem ser replicados.

Por fim, vale ressaltar mais uma vez que é necessário que as empresas compreendam e assimilem que as boas práticas de governança corporativa são alicerçadas na transparência, prestação de contas, equidade e responsabilidade corporativa, que são princípios capazes de conferir à empresa qualidades como credibilidade, responsabilidade e ética, incentivando e motivando seus funcionários e executivos a darem sempre o seu melhor para que tenham vida longa no mercado.

Referências

ALMEIDA, M. SANTOS, J. F.; FERREIRA, L. F. V. M.; TORRES, F. J. V. Evolução da qualidade das práticas de governança corporativa: um estudo das empresas brasileiras de capital aberto não listadas em bolsa. **Revista de Administração Contemporânea (RAC)**, Curitiba, v. 14, n. 5, p. 907-924, 2010

ARELLANO, M.; BOND, S. Some tests of specification for panel data: Monte Carlo

evidence and an application to employment equations. **Review of Economic Studies**, Stockholm, v. 58, n. 2, p. 277–297, abr. 1991.

BERLE, A.; MEANS, G. **The moder corporation and private property**. New York: Macmillan, 1932.

BRISOLLA JR., C. B. **A remuneração variável mudando paradigmas na administração salarial: um estudo no setor bancário**. 1994. 224f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia e Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1994.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa**. 2002.

CORREIA, L. F.; AMARAL, H. F. LOUVET, P. Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. **Revista de Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 22, n. 55, p. 45-63, 2011.

FERREIRA, R. N. **Governança corporativa e desempenho: uma análise em empresas brasileiras de capital aberto**. Lavras: UFLA, 2012.

FERREIRA, M. C.; FREIRE, O. N. Carga de trabalho e rotatividade na função de frentista. **Revista de Administração Contemporânea (RAC)**, São Paulo, v. 5, n. 2, maio/ago. 2001.

FLANNERY, T. P.; HOFRICHTER, D. A.; PLATTEN, P. E. **Pessoas, desempenho e salários: as mudanças na forma de remuneração nas empresas**. São Paulo: Futura, 1997.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

GILSON, S. C. Management turnover and financial distress. **Journal of Financial Economics**, Amsterdam, v. 25, n. 2, p. 211-262, dec. 1989.

GOYAL, V. K.; PARK, C. W. Board leadership structure and CEO turnover. **Journal of Corporate Finance**, v. 8, n. 1, p. 49-66, 2002.

HANSEN, L. P. Large sample properties of generalized method of moments estimators. **Econometrica**, v. 50, n. 4, p. 1029-1054, 1982.

HIPÓLITO, J. A. M. Mudando paradigmas na administração de salários. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 21., **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 1997.

HIPÓLITO, J. A. M. Competências e níveis de complexidade do trabalho como parâmetros orientadores de estruturas salariais. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 24., **Anais...** Florianópolis: ANPAD, 2000.

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Princípios básicos**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18163>>. Acesso em: 13 out. 2017.

_____. **Origens da Governança Corporativa**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18166>>. Acesso em: 17 out. 2017.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Can the corporation survive? **Financial Analysts Journal**, v. 34, n. 1, p. 31-37, 1978

JENSEN, M. C.; MURPHY, K. J. Performance pay and top management incentives. **The Journal of Political Economy**, v. 98, n. 2, p. 225-264, apr. 1990.

LADEIRA, D. L.; GONÇALVES, C. A. **Teoria dos stakeholders no contexto da governança corporativa**: um estudo de caso. 2009. 105 p. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Ciências Empresariais, Belo Horizonte, 2009.

LAWLER III, E. E. What is wrong with point factor job evaluation. **Management Review**, v. 75, n. 11, p. 44-49, 1986.

LAWLER III, E. E. **Strategic pay**: aligning organizational strategies and pay systems. California: Jossey-Bass, Inc., 1990.

MÁTYÁS, L. **Generalized Method of Moments Estimation**. Cambridge: Cambridge University Press, 1999.

MENDES-DA-SILVA, W.; GRZYBOVSKI, D. Efeitos da governança corporativa e da performance empresarial sobre o *turnover* de executivos no Brasil: comparando empresas familiares e não familiares. **Revista de Administração Mackenzie (RAM)**, v. 7, n. 1, p. 45-70, 2006.

MOBLEY, William H. **Turnover**: causas, consequências e controle. Porto Alegre: Ortiz, 1992.

PRICE, J. L. **The Study of Turnover**. Iowa State University Press, Ames, 1977.

RODRIGUES, J. M. Remuneração e competências: retórica ou realidade? **Revista de Administração de Empresas**, v. 46, p. 23-34, 2006. Edição Especial.

SILVA, J. F.; LEAL, R. P. C. *Práticas de governança em empresas familiares não-listadas de capital aberto*. In: ENCONTRO BRASILEIRO DE FINANÇAS, **Anais...** Rio de Janeiro, 2007.

SILVA, W. M.; GRZYBOVSK, D. Efeitos da governança corporativa e da performance empresarial sobre o turnover de executivos no Brasil: comparando empresas familiares e não-familiares. **Revista de Administração Mackenzie (RAE)**, v. 7, n. 1, p. 45-70, 2006.

SONZA, I. B.; KLOECKNER, G. O. A governança corporativa influencia a eficiência das empresas brasileiras? **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, v. 25, n. 65, p. 145-160, maio/ago. 2014.

WEISBACH, M. S. Outside directors and CEO turnover. **Journal of Financial Economics**, v. 20, n. 1, p. 431-460, 1988.