

254

POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO E DISPERSÃO SALARIAL ENTRE CEO e TRABALHADORES NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

Doutor/Ph.D. SANDRA BELLOLI DE VARGAS [ORCID iD](#), Doutor/Ph.D. Carlos Alberto Diehl [ORCID iD](#)

Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS, Porto Alegre, RS, Brazil

Doutor/Ph.D. SANDRA BELLOLI DE VARGAS

[0000-0001-7127-6811](mailto:sandra.belloli@unisinos.br)

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis

Doutor/Ph.D. Carlos Alberto Diehl

[0000-0002-2382-6070](mailto:carlos.diehl@unisinos.br)

Programa de Pós-Graduação/Course

Professor Titular do Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis e Programa de Pós Graduação de Engenharia de Produção

Resumo/Abstract

A pesquisa abordou o posicionamento estratégico e a dispersão salarial, temas considerados importantes para a contabilidade de gestão. Os estudos antecedentes procuram entender como as estratégias competitivas se relacionam com a remuneração e influenciam o desempenho econômico-financeiro das empresas. O objetivo deste estudo foi analisar a relação entre posicionamento estratégico e a dispersão salarial entre Chief Executive Officer (CEO) e trabalhadores. Tratou-se de uma pesquisa quantitativa com uso de dados secundários de empresas brasileiras de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3). As técnicas econométricas utilizadas foram a análise fatorial confirmatória, a modelagem de equações estruturais por mínimos quadrados (PLS) para as variáveis quantitativas e a modelagem de equações estruturais generalizada (GSEM) para as variáveis binárias. Os resultados deste estudo indicam que as empresas, ao buscarem a liderança em custo, apresentam menor desempenho econômico do que as empresas que buscam a diferenciação. Verificou-se que o número de membros do Conselho de Administração (CA), bem como o número de membros independentes que integram o CA estão relacionados positivamente à diferenciação. Constatou-se também que a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores relacionou-se ao número de membros no conselho de administração. No entanto, as estratégias de liderança em custos e diferenciação não foram relacionadas estatisticamente à dispersão salarial, indicando as limitações do posicionamento estratégico para explicar a heterogeneidade da dispersão salarial.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

Controladoria e Contabilidade Gerencial (CCG) / Management Accounting



POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO E DISPERSÃO SALARIAL ENTRE CEO e TRABALHADORES NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

RESUMO

A pesquisa abordou o posicionamento estratégico e a dispersão salarial, temas considerados importantes para a contabilidade de gestão. Os estudos antecedentes procuram entender como as estratégias competitivas se relacionam com a remuneração e influenciam o desempenho econômico-financeiro das empresas. O objetivo deste estudo foi analisar a relação entre posicionamento estratégico e a dispersão salarial entre *Chief Executive Officer* (CEO) e trabalhadores. Tratou-se de uma pesquisa quantitativa com uso de dados secundários de empresas brasileiras de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3). As técnicas econométricas utilizadas foram a análise fatorial confirmatória, a modelagem de equações estruturais por mínimos quadrados (PLS) para as variáveis quantitativas e a modelagem de equações estruturais generalizada (GSEM) para as variáveis binárias. Os resultados deste estudo indicam que as empresas, ao buscarem a liderança em custo, apresentam menor desempenho econômico do que as empresas que buscam a diferenciação. Verificou-se que o número de membros do Conselho de Administração (CA), bem como o número de membros independentes que integram o CA estão relacionados positivamente à diferenciação. Constatou-se também que a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores relacionou-se ao número de membros no conselho de administração. No entanto, as estratégias de liderança em custos e diferenciação não foram relacionadas estatisticamente à dispersão salarial, indicando as limitações do posicionamento estratégico para explicar a heterogeneidade da dispersão salarial.

Palavras-chave: Posicionamento estratégico. Dispersão salarial. Empresas brasileiras.

1 INTRODUÇÃO

A remuneração dos executivos e sua relação com as dos demais trabalhadores são consideradas tema de interesse para a estratégia das organizações, pois impacta atitudes e comportamentos dos empregados, implementação da estratégia, posicionamento estratégico e desempenho. Dessa forma, é apontada como uma das práticas de governança mais estudada na área de gestão estratégica. (Greckhamer, 2016). Ainda assim, a remuneração dos executivos continua a ser explorada sob diversas perspectivas, dada a necessidade de estabelecer políticas que propiciem o alinhamento entre os interesses dos acionistas e dos executivos, tendo em vista que o desalinhamento desses pode implicar em conflitos e gerar custos de agência, os quais levam ao uso inadequado dos recursos da empresa. (Belghitar & Clark, 2015). A alternativa tradicional para esse conflito é alinhar os interesses gerenciais com os dos acionistas, atrelando a remuneração dos executivos ao valor da organização ou ao desempenho desta. (Jensen & Meckling, 1976).

Os grandes pacotes de remuneração dos executivos dividem opiniões. De um lado, tem-se o poder gerencial que propicia o estabelecimento dos próprios salários; de outro, há a interpretação de que a remuneração reflete uma boa contratação em termos de talentos gerenciais em um mercado competitivo (Frydman & Jenter, 2010). Nos Estados Unidos da América (EUA), por exemplo, o crescimento da remuneração dos executivos iniciou na década de 1970, com ápice nos anos de 1990, implicando em maior interesse acadêmico na busca do entendimento sobre o processo de estabelecimento da remuneração e os resultados que ela provoca nas organizações (Frydman & Jenter, 2010).

Juntamente com o crescimento da remuneração executiva, a desigualdade de renda tem aumentado. A sociedade, além da comunidade acadêmica, compartilha da preocupação em relação a esse aumento, pois se propaga o entendimento de que altos níveis de desigualdade econômica podem prejudicá-la (Bapuji & Neville, 2015). A desigualdade de renda pode ser influenciada pela dispersão salarial encontrada nas empresas, argumenta Cobb (2016). Ao buscar alternativas para reduzir essa desigualdade salarial entre os empregados, os gestores podem optar por ações que aumentem a desigualdade de renda na sociedade. Portanto, sugere o autor, que é preciso entender como as decisões das empresas influenciam a dispersão salarial no mercado de trabalho.

A dispersão salarial refere-se às diferenças nos níveis de remuneração entre indivíduos de uma determinada população, como, por exemplo, entre empregos ou níveis organizacionais. (Shaw, Gupta, & Delery, 2002; Cobb, 2016). A dispersão horizontal toca à remuneração entre os funcionários que possuem empregos semelhantes. Por fim, a dispersão vertical relaciona-se à remuneração nas organizações maiores e hierárquicas, ou seja, entre os vários níveis. (Siegel & Hambrick, 2005; Shaw, 2014).

A dispersão da remuneração dos CEOs em relação à remuneração dos demais trabalhadores contribui para a pesquisa sobre a desigualdade de renda; contudo, a análise sistemática da dispersão salarial entre executivos e trabalhadores é rara (Shin, 2014). No entanto, alguns estudos focam na dispersão salarial horizontal entre empregados de mesma função/nível ou entre CEOs e outros executivos de diferentes níveis. Para Shaw, Gupta e Delery (2002) a dispersão salarial contribui para o desempenho individual se utilizada juntamente com uma política de incentivos, entretanto, mostrou-se ineficaz no ambiente de interdependência de trabalho.

Assim, a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores causa impactos no desempenho organizacional e individual, embora tenham sido estudados em países e segmentos de atuação diferentes e sob perspectivas diversas (Shaw, Gupta & Delery, 2002; Siegel & Hambrick, 2005; Shaw, 2015). Cobb (2016) atribui às empresas a responsabilidade de fixar salários e políticas salariais que contribuem com essa questão e, portanto, analisar essa perspectiva pode trazer informações valiosas sobre o tema. Ademais, um sistema de remuneração deve contemplar políticas consistentes entre si e com outras normas de gestão de recursos humanos; precisam ser consistentes, também, com as estratégias da organização (Chênevert & Tremblay, 2011).

O impacto da estratégia na utilização da remuneração, vinculado ao desempenho e objetivos de longo prazo, foi investigado por Chen e Jermias (2014). Os resultados indicaram que as organizações que competem com base na estratégia de diferenciação tendem a pagar uma proporção maior de remuneração vinculada ao desempenho do que as que competem por liderança em custos, indicando que as organizações devem considerar sua estratégia de negócios para desenvolver sua estrutura de remuneração.

Dada a discussão anterior, é, portanto, razoável considerar a existência de relação entre a remuneração executiva de uma organização e suas escolhas estratégicas, havendo necessidade de pesquisas para entender se o posicionamento estratégico se relaciona com a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores. Diante dos elementos apresentados, objetivo deste estudo foi analisar a relação entre posicionamento estratégico e a dispersão salarial entre *Chief Executive Officer* (CEO) e trabalhadores.

Esta pesquisa pode contribuir com a literatura de controle de gestão por explicar por que o desempenho econômico-financeiro difere entre as organizações e como o



posicionamento estratégico adotado contribui para responder a essa questão. Portanto, adicionar a dispersão salarial a esse debate amplia os resultados de pesquisas anteriores.

Além da introdução, há mais quatro seções na estrutura deste estudo. A segunda seção refere-se ao embasamento teórico; a terceira seção aborda a metodologia; a quarta seção consiste na apresentação dos resultados da pesquisa; e por fim, a última seção apresenta as considerações finais, limitações e sugestões para as próximas pesquisas

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Posicionamento estratégico e remuneração

Uma das questões-chave para a pesquisa em contabilidade de gestão é entender como e por que as estratégias competitivas adotadas se relacionam com a remuneração, a fim de estimular um comportamento consistente com a estratégia, influenciando positivamente o desempenho econômico-financeiro e tornando algumas empresas mais bem-sucedidas do que outras. A remuneração é uma categoria do controle de gestão (Bedford & Malmi, 2015). Atua como um mecanismo de controle *ex ante* ao incentivar o comportamento alinhado aos objetivos por meio da antecipação ou expectativa de recebimento de uma recompensa pelo desempenho da tarefa, e *ex post*, ao recompensar resultados e integrando o processo de *feedback* sobre os resultados de comportamentos do passado (Bedford & Malmi, 2015), por meio dos sistemas de medição de desempenho. Contudo, as pesquisas sobre essa temática focam no *design* e/ou na implementação dos sistemas de medição utilizados como instrumento de apoio às escolhas estratégicas das empresas, tais como a pesquisa de Dekker, Groot e Schoute (2013).

As estratégias competitivas adotadas pelas empresas exigem um comportamento específico dos CEOs e dos trabalhadores, assim como desvios de comportamento que interfiram nas estratégias adotadas poderão influenciar o desempenho da organização (Huang, 2001; Dow & Raposo, 2005; Chen & Jermias, 2014). O interesse acadêmico sobre a influência das escolhas estratégicas sobre a remuneração não é recente. Desde a década de 1980, as pesquisas buscam esse entendimento (Montemayor, 1996).

Gomez-Mejia, Berrone e Franco-Santos (2014) argumentam que os modelos de remuneração apontam existir práticas salariais similares entre empresas de um determinado setor, pois é comum o uso de pesquisas de mercado para fundamentar os conceitos de remuneração competitiva ou remuneração equitativa no mercado. A remuneração competitiva considera a taxa de salário e o nível de emprego que são dados pela interação da oferta e da demanda de trabalho. A remuneração equitativa refere-se a noções de justiça e merecimento que necessitam de uma comparação social dentro e fora da empresa. Portanto, uma empresa poderia superar as outras quando concilia uma estratégia competitiva bem-sucedida e sistemas adequados de remuneração de CEOs e trabalhadores. Os autores reforçam que o sistema de remuneração deve estar contemplado no contexto organizacional de decisões estratégicas e integrar as etapas de formulação da estratégia. Envolve uma visão de longo prazo e processos diversos para tratar com as possíveis contingências que afetam a organização.

Os trabalhos de Balkin e Gomez-Mejia (1990), Arthur (1992) e Montemayor, (1996) são considerados pioneiros ao relacionar as estratégias organizacionais e sistemas de remuneração. Eles concluíram que a estratégia corporativa contribuiu significativamente com a estruturação do pacote de remuneração, nível de remuneração em relação ao mercado e políticas de pagamento.

Por sua vez, Offstein e Gnyawali (2005) abordaram como os incentivos de curto e longo prazo (remuneração variável) do CEO afetam o comportamento competitivo da



empresa sob duas perspectivas: o volume e a variedade de movimentos competitivos realizados pela empresa. Os resultados evidenciaram que a remuneração variável do CEO influencia a quantidade e o tipo de ações que uma empresa realiza, ou seja, influencia a atividade competitiva da empresa. À medida que os incentivos de longo prazo aumentam, também aumentam a variedade de movimentos que a empresa realiza.

Balsam, Fernando e Tripathy (2011) ampliam a análise ao investigar a relação entre a estratégia da empresa e o uso de medidas de desempenho na remuneração de executivos. Os autores constataram que as organizações, ao estabelecerem a remuneração dos CEOs, consideram as estratégias, principalmente as que buscam uma liderança em custos. As organizações que seguem a estratégia de diferenciação podem valorizar mais as medidas não financeiras de desempenho do que as medidas financeiras. Os resultados confirmam que as empresas que adaptam seus sistemas de remuneração incentivam os executivos a seguir uma estratégia específica.

O impacto da estratégia na utilização da remuneração vinculado ao desempenho e objetivos de longo prazo foi investigado por Chen e Jermias (2014). Os resultados indicaram que as organizações que competem com base na estratégia de diferenciação tendem a pagar proporção maior de remuneração vinculada ao desempenho do que as de liderança em custos. Evidenciou-se que o desajuste entre a estratégia competitiva e a remuneração por desempenho têm um efeito prejudicial no desempenho da empresa.

A partir dos resultados, a principal constatação é que as empresas consideram a estratégia adotada para estabelecer a remuneração e vinculá-la ao desempenho.

2.2 Dispersão salarial nas organizações

A dispersão salarial refere-se às diferenças na remuneração dos trabalhadores, de todos os níveis, em uma empresa. Essas diferenças evidenciam-se à medida que a remuneração varia dentro de um grupo, sendo esse uma equipe, uma instalação, um trabalho ou uma empresa. (Gupta, Conroy & Delery, 2012). As pequenas diferenças de remuneração denotam uma estrutura de remuneração comprimida. Por outro lado, as grandes diferenças de remuneração representam uma estrutura dispersa. (Gupta, Conroy & Delery, 2012). A dispersão horizontal refere-se à remuneração entre funcionários que possuem empregos semelhantes e a dispersão vertical refere-se à remuneração nas organizações entre os diferentes níveis. (Siegel & Hambrick, 2005; Shaw, 2014).

A dispersão salarial ocorre em todas as empresas como consequência da estrutura da remuneração, que decide como os níveis e a remuneração são estabelecidos. (Gupta, Conroy & Delery, 2012). A dispersão salarial vertical foca no estabelecimento de estruturas salariais hierárquicas com incentivos para que as pessoas possam competir por promoções na empresa, em que as diferenças entre os níveis salariais aumentam desproporcionalmente a cada promoção (Messersmith, Kim & Patel, 2018).

Bloom (1999) explica que distribuição salarial se refere a níveis de remuneração estipulados com base nos diferentes tipos de tarefa e responsabilidades. Com isso, a remuneração será mais dispersa e desigual entre os níveis de emprego. Ele testou os efeitos da dispersão salarial de um time de beisebol – cenário no qual as interdependências laborais são importantes – em relação ao desempenho individual e desempenho do time.

Algumas pesquisas consideraram as implicações da dispersão salarial nas empresas. Entretanto, os resultados não são conclusivos, pois apontam diferentes relações. Para Gupta, Conroy e Delery (2012), que analisaram as principais pesquisas acerca da dispersão salarial, algumas escolhas tornam os resultados das pesquisas contraditórios, assim como falta clareza nos motivos que levam à dispersão salarial.



Shaw, Grupta e Delery (2002) procuraram entender se a remuneração é mais eficaz estrategicamente quando é amplamente dispersa ou comprimida. Adotaram a análise da dispersão horizontal. A preocupação dos autores foi se o desempenho do empregado é um resultado intermediário ou o meio pelo qual as estratégias de remuneração afetam o desempenho empresarial. Os resultados não demonstraram se a dispersão salarial afeta o desempenho. No entanto, alguns fatores situacionais e a existência da dispersão salarial podem influenciar a eficácia da estratégia. Por exemplo, a dispersão é favorável quando é utilizada simultaneamente com incentivos individuais e não há interdependência no trabalho.

A relação entre nível de remuneração, estrutura de remuneração e medidas de desempenho organizacional de hospitais foi objetivo da pesquisa de Brown, Sturman e Simmerring (2003). Os autores utilizaram a dispersão vertical e evidenciaram que há uma relação positiva entre níveis de remuneração e eficiência de recursos e uma relação positiva entre níveis de remuneração e resultados do atendimento ao paciente. Para Siegel e Hambrick (2005), as empresas de tecnologia devem estruturar a remuneração executiva de maneira homogênea e orientada para a igualdade e os resultados de sua pesquisa demonstram que as empresas de alta tecnologia com alto grau de dispersão salarial horizontal apresentaram um desempenho muito pior do que aquelas com baixo grau.

Compreender os determinantes e os efeitos da remuneração relativa entre CEOs e trabalhadores é objeto da pesquisa de Faleye, Reis e Venkateswaran (2013). A remuneração relativa é calculada por meio da relação entre a remuneração total do CEO e a remuneração média dos trabalhadores. Os achados inferem que a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores é determinada pelo poder de barganha dos trabalhadores e executivos. Quando os executivos têm alto poder de barganha com o conselho de administração, a dispersão salarial é maior; quando os empregados são sindicalizados ou altamente qualificados, a dispersão é menor. A dispersão salarial aumenta com o tamanho da empresa, desempenho operacional e de mercado, risco da empresa e dualidade do CEO, mas reduz com a sindicalização dos funcionários e intensidade de capital.

Sanchez-Marin e Baixauli-Soler (2015) analisaram a relação entre a dispersão salarial entre níveis de executivos e o desempenho de 91 empresas espanholas no período de 2004-2012, considerando a influência moderadora da governança corporativa. Os achados da pesquisa indicaram que a dispersão salarial tem um impacto positivo e significativo no desempenho da empresa. O nível de significância é menor quando o ROA é considerado como medida de desempenho. A partir dos resultados, há uma associação positiva e significativa maior entre a dispersão e o desempenho nas empresas com monitoramento mais intensivo pelo conselho, medido em termos de maior proporção de conselheiros independentes e quando o conselheiro não ocupa outra função na empresa.

O estudo de Connelly, Haynes, Tihanvi, Gamache e Devers (2016) investigou a influência da dispersão salarial vertical no desempenho. Os resultados mostram que maior dispersão salarial é positivamente associada ao aumento de desempenho de curto prazo e que, no longo prazo, ela tem efeitos negativos, atribuídos às motivações dos funcionários que almejam benefícios momentâneos. Os níveis de diversificação de produtos e o desempenho anterior da empresa influenciaram positivamente a dispersão salarial.

Por sua vez, Tenhiälä e Laamanen (2018) analisaram a influência da orientação estratégica no desempenho da empresa, considerando a dispersão salarial vertical e horizontal. Constatou-se que o desempenho das empresas prospectoras se beneficia do sistema de remuneração que enfatiza um alto índice de dispersão salarial horizontal. Já as



defensoras apresentam maior resultado quando utilizam um sistema de remuneração que tem um alto nível de dispersão de remuneração vertical e baixa remuneração-base. Por isso, defendem os autores que as empresas precisam escolher, a partir da orientação estratégica, se devem utilizar dispersão vertical ou horizontal.

O efeito da dicotomia individualismo-coletivismo sobre a dispersão salarial entre gestores e trabalhadores foi estudado por Jiang, Lin, Liu e Xu. (2019). Os resultados indicaram que a dispersão salarial é menor quando o gestor tem sua origem numa região com uma cultura mais coletivista do que quando provem de uma com uma cultura mais individualista. Empresas com conselhos maiores apresentaram maior dispersão salarial.

Siqueira e Monte (2020) analisaram a influência da dispersão salarial entre os principais executivos e demais trabalhadores sobre o desempenho econômico-financeiro. O indicador para medir o desempenho foi o ROA, que não apresentou relação significativa com a dispersão salarial, não sendo suficiente para explicar o desempenho, inferem os autores. A dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores foi estudada por Chang, Kawada, Shin e Wang. (2020) com objetivo de entender como ela afeta a eficiência de pesquisa e desenvolvimento (P&D) da empresa. Os resultados mostraram uma associação negativa e significativa entre a eficiência em P&D e a dispersão salarial. Para os autores o aumento da remuneração do trabalhador gera um efeito diferente sobre P&D diante do nível de dispersão salarial entre CEO e trabalhador.

Para Amore e Failla (2020), a inovação é um elemento em que a dispersão salarial afeta o desempenho da empresa em relação a esse aspecto. Os principais achados de sua pesquisa revelaram que maior dispersão salarial na remuneração fixa está associada negativamente às contagens de patentes. Por outro lado, maior dispersão em relação à remuneração variável tem associação positiva, sugerindo que maior dispersão salarial em relação à remuneração fixa pode ser uma alternativa para contextos de baixa tecnologia.

A pesquisa de Song e Whang (2020) propôs-se a explicar por que os escritórios de advocacia apresentam dispersão salarial maior ou menor, pautando-se no posicionamento estratégico de Porter (1989), além de examinar o impacto da dispersão entre os sócios e na satisfação do trabalho. Os achados da pesquisa mostraram a estratégia de diferenciação inclui sócios patrimoniais respeitáveis e/ou renomados no mercado.

A preocupação com o aumento da desigualdade de renda e com a dispersão salarial nas organizações motivaram Rouen (2020) a identificar a parte da disparidade salarial. Os achados da pesquisa confirmam que a dispersão salarial afeta o desempenho das organizações.

Para Grabner e Martin (2021), a pesquisa contábil sobre remuneração tem concedido pouca atenção às comparações sociais. Os principais resultados confirmam estudos anteriores evidenciando um resultado positivo da dispersão salarial quando os trabalhadores a consideram legítima, ou seja, quando baseada no desempenho individual.

Em síntese, pode-se afirmar que as pesquisas realizadas analisaram a dispersão salarial por diferentes aspectos e que há uma divergência entre se a dispersão salarial produz ou não efeitos nas estratégias competitivas adotadas pelas organizações. O uso da dispersão salarial vertical também pode representar um fator que não permite a comparabilidade dos resultados, além dos contextos empresariais estudados. Nesse sentido, esse estudo amplia a compreensão sobre a dispersão salarial ao examinar a sua relação com as estratégias competitivas adotadas pelas organizações.

Com base na discussão, as hipóteses a serem testadas são:

Hipótese 1 (H1): Existe uma relação positiva entre estratégia de liderança em custos e a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores.

Hipótese 2 (H2): Existe uma relação negativa entre estratégia diferenciação e a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Trata-se de uma pesquisa realizada por meio de levantamento de caráter descritivo quantitativo a fim de gerar afirmações sobre a população (Creswell, 2010). O levantamento longitudinal foi realizado por meio de pesquisa documental em dados secundários, coletados no site da Brasil, Bolsa, Balcão Sociedade Anônima (B3).

A base de dados para este estudo contempla informações contidas nas demonstrações financeiras padronizadas (DFP) e relatório de administração (RA) para cálculo de medidas que caracterizam o posicionamento estratégico das empresas e do salário médio dos trabalhadores. Os formulários de referência (FRE) dão acesso às informações sobre remuneração dos CEOs. Foram utilizadas para coleta dos indicadores a *Capital Expenditure* (CAPEX), margem operacional e ROA na Economatica®. O estudo tem uma abordagem quantitativa, e a técnica econométrica utilizada para a análise de dados é a Modelagem por Equações Estruturais, antecedida por Análise Fatorial Confirmatória para as variáveis escolhidas para caracterizar o posicionamento estratégico.

3.1 População e amostra

O universo de análise deste estudo restringe-se às empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3, escolhidas em razão da disponibilidade de informações necessárias para a pesquisa. Pode ser observado na Tabela 1 que a população do estudo é de 435 empresas.

Tabela 1

População da pesquisa

	Motivo das exclusões
Número inicial de empresas listadas na B3	435
Setor econômico outros	-17
Holdings de instituições não financeiras	-58
Holding de instituição financeira	-1
Categoria B - dispensado conforme IN 480/2009 CVM	-30
Atividades paralisadas	-1
Liminar para não divulgação da remuneração do CEO 2010-2017	-37
Informa que não há remuneração do CEO 2010-2019	-2
DC e FR não contemplavam o período de 2010-2019	-84
Não divulgação de FR em algum ano do período analisado 2010-2017	-30
Não divulgaram número de empregados/não tem empregados	-9
Não informaram a remuneração do CEO em algum dos anos analisados	-27
Não divulgaram dados contábeis	-22
Não está mais listada	-1
Não divulgaram informações na RAIS 2010-2014	-3
Total de empresas da amostra	113

A amostra da pesquisa é formada pelas empresas que dispunham dos dados necessários para a realização da pesquisa para o período de 2010 a 2019, conforme apresentado na Tabela 1. Os dados foram coletados de julho 2021 a setembro do mesmo ano. Optou-se pela exclusão das *holdings* e do setor econômico Outros, dadas as características desses segmentos, que podem implicar na falta de comparabilidade dos resultados em relação aos estudos precedentes. Do universo deste estudo, 84 empresas

não divulgaram DFP, RA e FRE durante o período analisado. Observou-se, durante a coleta dos dados, que ainda há inconsistências no preenchimento de informações no FRE. Nesses casos, considerou-se o último dado informado (pois FRE apresenta dados de três exercícios). Para os casos de não preenchimento do campo 13.11 - Remuneração máxima, mínima e média, a empresa foi descartada.

3.2 Variáveis da pesquisa e coleta de dados

3.2.1 Posicionamento estratégico

Com o objetivo de testar as hipóteses deste estudo e atender ao objetivo geral, foram estipuladas duas dimensões que caracterizam o posicionamento estratégico, quais sejam: liderança em custos e diferenciação. Essas dimensões fundamentam-se nas estratégias genéricas de Porter (1986), refletindo as escolhas de como as empresas competem. A Figura 1 apresenta as variáveis e os estudos precedentes que as utilizaram.

Figura 1

Dimensões do Posicionamento Estratégico

Dimensões	Variável	Fonte dos Dados	Referência
Liderança em custos	a) Empregados/Ativo total	Número de empregados: FR Ativo Total: DFP/RA	Balsam; Fernando e Tripathy (2011); Asdemir; Fernando e Tripathy (2013); Banker; Mashruwala; Tripathy (2014)
	b) CPV/Receita líquida	CPV/ Receita líquida: DFP/RA Ativo Total: DFP/RA	Galbreath, Lucianetti, Thomas e Tisch. (2020)
	c) Ativo total/Receita líquida	Ativo Total: DFP/RA Receita líquida: DFP/RA	Galbreath <i>et al.</i> (2020)
	d) Receita líquida/CAPEX	Receita líquida: DFP/RA CAPEX: Economatica®	Balsam; Fernando; Tripathy (2011); Asdemir; Fernando e Tripathy (2013); Banker; Mashruwala; Tripathy (2014)
Diferenciação	a) Custo por empregado	Número de empregados: FR Custos de pessoal: DFP/RA	Teti; Perrini; Tirapelle (2014)
	b) Despesas totais/Receita líquida	Despesas totais: DFP/RA Ativo Total: DFP/RA	Balsam; Fernando; Tripathy (2011); Asdemir; Fernando e Tripathy (2013); Banker; Mashruwala; Tripathy (2014)
	c) Receita líquida/CPV	Receita líquida: DFP/RA CPV: DFP	Balsam; Fernando e Tripathy (2011); Asdemir; Fernando e Tripathy (2013); Banker; Mashruwala e Tripathy (2014)
	d) Margem operacional	Economatica®	Guo, Wang e Wei (2020)

Os dados para a construção das variáveis relacionadas ao posicionamento estratégico foram obtidos por meio da coleta nas DFP e, na ausência de alguma informação, foi consultado o *software* Economatica®.

3.2.2 Variáveis dependentes

Para desenvolver e testar as hipóteses de pesquisa, foram especificadas as variáveis dependentes, que demonstram decisões corporativas e podem apresentar uma relação com o posicionamento estratégico das empresas, são apresentadas na Figura 2.

Figura 2

Variáveis Dependentes

Variável Dependente	Sigla	Variável	Fonte dos Dados	Referência
Comitê de remuneração	CR	Informação se a empresa possui CR	FR	-
Dispersão salarial	DIS	Remuneração média do CEO e Remuneração média dos trabalhadores	FR e Dardo Web	Cornelly <i>et al.</i> (2016); Messersmith, Kim e Patel (2018); Jiang <i>et al.</i> (2019); Rouen (2020)
Idade da empresa	LNI	Ln da idade	RFF	Park e Kim (2017); Rouen (2020)
Número de Conselheiro Independentes	NCI	Percentual em relação ao total de membros do CA	FR	Sanchez-Marin e Baixauli-Soler (2015); Jiang <i>et al.</i> (2019)
Produtividade do empregado	PT	Receita líquida e número de funcionários	DFP/FR	Faleye, Reis e Venkateswaran (2013); Messersmith, Kim e Patel (2018); Rouen (2020)
PLR/bônus trabalhador	PLR	Informação sobre a política de remuneração	FR	Shaw (2015)
ROA	ROA	Lucro líquido/ativo total	DFP	Montemayor (1996); Balsam, Fernando e Tripathy (2011); Sanchez-Marin e Baixauli-Soler (2015); Messersmith, Kim e Patel (2018); Jiang <i>et al.</i> (2019); Chan <i>et al.</i> (2020)
Sindicalização	SIN	Variável binária: 1 - se menciona acordo sindical/convenção coletiva; 0 - se não.	FR	Faley, Reis e Venkateswaran (2013); Shaw (2015); Greckhamer (2016); Park e Kim (2017)
Tamanho da empresa	LNA	Ln do total do ativo	DCP	Park e Kim (2017); Jiang <i>et al.</i> (2019); Rouen (2020)
Tamanho do conselho de administração (CA)	NCA	Número total de conselheiro	FR	Sanchez-Marin e Baixauli-Soler (2015); Jiang <i>et al.</i> (2019)

3.3 Tratamento e análise de dados

A escolha do método utilizado para tratamento e análise dos dados ocorreu devido a características desse estudo, que buscam explicar as múltiplas relações de dependência entre variáveis inter-relacionadas. O método escolhido foi a Modelagem de Equação Estrutural, tradução do termo em inglês *Structural Equation Models* (SEM), por permitir o estabelecimento de relações entre as variáveis dependentes (endógenas) e as variáveis independentes (exógenas), mesmo quando uma variável dependente se torna independente em outras relações. A SEM representa a combinação da análise fatorial e análise de regressão múltipla (Hair, Black, Babin, Anderson & Tatham, 2009).

Especificamente, optou-se por utilizar dois métodos: o método dos mínimos quadrados parciais (*Partial Least Squares* – PLS) para as variáveis dependentes quantitativas; e o método GSEM (*Generalized Structural Equation Model*), para as variáveis dependentes binárias. Se optou pela utilização de dados empilhados para tornar a base de dados maior, proporcionando um maior número de graus de liberdade e possibilidade de estimar com maior precisão os parâmetros do modelo econométrico.

3.4 Limitações do método

Inicialmente, sob a ótica das estratégias competitivas, observou-se que, ao utilizar as DFP ou RA auditadas, coletadas diretamente no site da B3, encontrou-se divergência

de informações referentes ao mesmo ano. Desse modo, foi necessário recorrer à base de dados Economatica® para certificar-se da informação coletada.

Em relação à remuneração executiva dos conselhos de administração e fiscal, no Brasil, embora todas as empresas de capital aberto listadas na B3 estão obrigadas a divulgar no FRE, campo 13.11, desde 2010, a IN nº 480/2009 da CVM estabelece que as empresas enquadradas na categoria B estão dispensadas de fornecer esses dados. São divulgados os valores referentes à remuneração máxima, mínima e média por pessoa sem a distinção de parcela fixa ou parcela variável.

Em relação à remuneração dos trabalhadores, utilizaram-se dados referentes à remuneração direta, disponibilizados nas DFP, contudo, não foi possível obter informações sobre essa remuneração em cada uma das empresas da amostra, de forma segregada por cargos e/ou funções. Presumiu-se que a remuneração do CEO e dos demais diretores estatutários está contida nessa rubrica. Por essa razão, optou-se por excluir a remuneração do CEO para o cálculo da remuneração média do trabalhador.

A dispersão salarial foi calculada por meio da razão entre a média da remuneração do CEO e a média da remuneração do trabalhador, mas a dispersão pode ser influenciada pela tarefa realizada; interdependência de tarefas; natureza das metas; estrutura de remuneração do trabalhador; características do trabalhador, tais como idade, gênero, grau de escolaridade; e composição da força de trabalho. (Shaw, Grupta & Delery, 2002; Shaw, 2005; Greckhamer, 2016; Rouen, 2020). No entanto, essas variáveis não foram consideradas devido à dificuldade de obtê-las, pois as empresas brasileiras não são obrigadas a divulgar publicamente dados sobre a remuneração dos trabalhadores.

No que tange às demais variáveis endógenas, como a origem dos principais dados que formaram suas métricas, como o FRE e as DFP, existiram limitações relacionadas à qualidade da informação prestada, tendo em vista que se observou falta de padronização nos dados divulgados pelas empresas, assim como erros de preenchimento em determinados campos dos formulários, fato que pode interferir nos resultados.

4 RESULTADOS E ANÁLISE DE DADOS

4.1 Estatística descritiva

As principais estatísticas calculadas para as variáveis empregadas nesta pesquisa são apresentadas na Tabela 1 e fornecem um panorama geral do perfil das empresas.

Tabela 1

Estatística Descritiva

	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
DIS	0,011	586,405	31,066	56,415
ROA	-2,261	0,543	0,019	0,128
LNA	9,427	20,646	14,565	1,613
LNI	0,000	4,934	3,811	0,680
PT	-3090,660	22211,625	1134,970	2115,630
RLC	-95381,500	1125,047	-254,659	4331,336
EAT	0,000	0,029	0,002	0,003
CPVRL	-3,253	5,789	0,706	0,375
ATLR	-54,829	430,562	3,713	14,976
DTRL	-1,547	21,412	0,280	0,776
RLCPV	-0,307	15,737	1,765	1,379
CE	5169,667	904463,710	103979,069	112530,140
MO	-455,384	13,740	-0,438	13,870
TCA	2,000	30,000	8,297	4,696
MO	0,000	14,000	1,702	2,158

Na referida tabela, verificam-se as variáveis dispersão salarial, produtividade do empregado, razão entre receita líquida (RLC), Capex e custo por empregado (CE), que apresentam o maior desvio padrão.

4.2 Análise fatorial confirmatória

A análise fatorial confirmatória (AFC) demonstra o quanto os fatores especificados retratam a realidade por meio dos dados coletados, além de permitir a confirmação ou rejeição da hipótese planejada. (Hair *et al.*, 2009). Inicialmente, foram testadas todas as variáveis que formam tais dimensões, que caracterizam o posicionamento estratégico, conforme mostrado pela Tabela 2.

Tabela 2

Análise fatorial confirmatória

Variáveis Latentes	Variáveis	Estimativa	Desvio Padrão	Estatística z	Valor-p	AVE
Liderança em custo	Receita líquida/Capex	0,230	0,036	6,446	< 0,001	0,804
	Empregados/Ativo total	0,081	0,017	4,641	< 0,001	
	CPV/Receita líquida	-0,831	0,076	-10,951	< 0,001	
	Ativo total/Receita líquida	-1,573	0,147	-10,7	< 0,001	
Diferenciação	Despesas totais/Receita líquida	-1,034	0,037	-28,19	< 0,001	0,373
	Receita líquida/CPV	0,058	0,028	2,047	< 0,041	
	Margem operacional (%)	0,212	0,03	7,072	< 0,001	

Na dimensão de diferenciação, a variância média extraída (*Average Variance Extracted* – AVE) foi superior (AVE = 0,373), embora tenha sido retirada a variável “Custo por empregado”. Ainda que todas as variáveis da dimensão de diferenciação foram significativas ($p < 0,05$), a variância média extraída superior foi de AVE = 0,373, inferior a 0,5, que é referência para convergência adequada. (Hair *et al.*, 2009). Conforme Hair *et al.* (2009, p. 592), isso indica que, em “[...] média mais erro permanece nos itens do que a variância explicada pela estrutura fatorial latente imposta pela medida”. Para uma melhor adequação, foram inseridas variáveis para obter uma melhor qualidade do modelo, essas adições obtiveram-se as seguintes interpretações com relação à qualidade do ajuste do modelo de AFC: a razão entre a estatística qui-quadrado (χ^2) e os graus de liberdade (GL) foi de aproximadamente $4,85 < 5$, indicando boa qualidade do ajuste, conforme argumenta Wheaton, Muthen, Alwin, & Summers (1977). O índice *Comparative Fit Index* (CFI) foi $> 0,90$, indicando boa qualidade do ajuste, dado que modelos com índice abaixo de 0,90 caracterizam modelos de baixo ajuste (Hair *et al.*, 2009).

O *Root Mean Square Error of Approximation* (RMSEA) foi $< 0,08$. De acordo com Hair *et al.* (2009), valores entre 0,3 e 0,8, com intervalo de confiança de 95%, indicam um bom ajuste de modelo. Os índices *Goodness of Fit* (GFI) e *Adjusted Goodness of Fit* (AGFI) foram $> 0,95$ e $> 0,90$, respectivamente, em que os parâmetros para um bom ajuste de modelo são $> 0,95$ e para o AGFI deve ser menor do que o GFI, conforme Hair *et al.* (2009), portanto, ambos indicam um bom ajuste do modelo. Os índices *Normed Fit Index* (NFI), *Non Normed Fit Index* (NNFI) e *Tucker Lewis Index* (TLI) foram $> 0,95$. Para Hair *et al.* (2009), quanto mais próximos de 1, sugerem um melhor ajuste do modelo. As medidas *Root Mean Square Residual* (RMR) e *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR) foram $< 0,08$, indicando boa qualidade do ajuste. De acordo com Hu e Bentler (1999), estabelece-se esse índice como aceitável se estiver entre 0 e $< 0,08$. O índice *Incremental Fit Index* (IFI) foi $> 0,90$, indicando boa qualidade do ajuste, em que os parâmetros estabelecidos estão entre 0,90 e 0,95, o que indica bom ajuste do modelo.

4.3 Análise bivariada

Apresentam-se os resultados da análise bivariada realizada. A Tabela 3, a seguir, apresenta a matriz de correlação entre as variáveis dependentes. Utilizou-se o coeficiente de correlação de Pearson, conforme orienta Malhotra (2019), para as análises multivariadas de dados. Essa análise de correlações considerou todas variáveis e procurou investigar o quanto cada variável está, de alguma forma, relacionada a outra.

Tabela 3

Matriz de correlação entre as variáveis quantitativas

	NCA	NCI	DIS	ROA	LNA	LNI	PT	LC	DIF
NCA	1.00								
NCI	0.05	1.00							
DIS	0.11 *	0.29 *	1.00						
ROA	0.17 *	0.00	0.09 *	1.00					
LNA	0.41 *	0.37 *	0.23 *	0.15 *	1.00				
LNI	-0.02	-0.16 *	-0.01	-0.03	-0.17 *	1.00			
PT	0.05	-0.05	-0.16 *	0.04	0.23 *	-0.28 *	1.00		
LC	-0.13 *	-0.04	-0.04	-0.09 *	-0.19 *	0.22 *	-0.09 *	1.00	
DIF	0.11 *	0.06 *	0.03	0.19 *	0.17 *	0.02	0.11 *	0.06	1.00

* Valor significativo ao nível de 5% de significância.

Os resultados mostram que nenhuma variável está fortemente correlacionada com outra e, portanto, não são significativas para determinar a multicolinearidade dessas variáveis (Hair *et al.*, 2009). Conclui-se que, quanto mais idade a empresa tem, mais busca a liderança em custos ou a diferenciação. E que a maior dispersão salarial e o maior número de conselheiros independentes indicam menor produtividade do empregado.

Para as variáveis binárias, comitê de remuneração, PLR e sindicato, realizou-se o teste qui-quadrado de independência. Esse teste mostrou que há associação entre comitê de remuneração, PLR/bônus e sindicato [$X^2(2) = 1.827,549$, $p < 0.01$]. O tamanho do efeito foi calculado pelo V de Cramer (0,734), evidenciando uma forte associação (Kraska-Miller, 2013). Esse resultado era esperado para todas as variáveis. O comitê de remuneração, além de desempenhar um papel fundamental no estabelecimento da remuneração dos executivos, contribui para a formulação de políticas de remuneração para os demais trabalhadores. O sindicato, por meio de acordos coletivos, estabelece os valores salariais mínimos, assim como critérios de pagamento do PLR. Portanto, a associação é esperada, pois as empresas analisadas declaram manter uma boa relação com o sindicato, além de mencionar que o PLR é pago, conforme estabelecido pelo acordo coletivo da categoria.

4.4 Análise da modelagem de equações estruturais

Primeiramente, apresentam-se os resultados da modelagem de equações estruturais pelo método PLS, utilizando as variáveis dependentes quantitativas do modelo. Posteriormente, os resultados inerentes à análise de equações estruturais, realizada pelo método GSEM, cujas variáveis dependentes do modelo são categóricas binárias. A Tabela 4 evidencia os resultados obtidos para o ajuste do modelo de equações estruturais, em que são apresentadas as estimativas dos coeficientes estruturais, os erros padrão dessas estimativas, os valores da estatística *t* e os valores *p* (valor-*p*), R^2 e f^2 .

De acordo com os resultados apresentados na Tabela 4, para a liderança em custos, a variável NCI e a variável DISP não mostraram associação significativa. Há associação negativa e significativa entre o escore da dimensão liderança em custos e as variáveis ROA. Infere-se que as empresas que buscam a liderança em custos tendem a apresentar um desempenho menor, medido por meio do ROA. A variável LNA e o escore de liderança em custos indicam associação negativa e significativa, portanto, as empresas

que buscam a liderança em custo investem menos recursos em ativos. Há associação positiva e significativa entre o escore de liderança em custo e o LNI, indicando que as empresas que buscam a liderança em custo são aquelas constituídas há mais tempo. A variável PT e a dimensão liderança em custos apresentam associação negativa e significativa. Infere-se que as empresas líderes em custo podem ter menor produtividade do empregado. Há associação negativa significativa entre o escore de liderança em custo e a variável NCA, indicando que as empresas que buscam a liderança em custos tendem a ter menos membros no conselho de administração.

Tabela 4

Estimativas do modelo de equações estruturais via PLS

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes	Coefficiente Estrutural	Erro Padrão	Estatística t	Valor - p	R ²	f ²
LC	NCI	-0.014	0.011	-1.347	0.178	0.00161	0.00161
	DIS	-0.014	0.011	-1.276	0.202	0.00145	0.00145
	ROA	-0.032	0.011	-2.979	< 0.003 *	0.00780	0.00787
	LNA	-0.069	0.010	-6.577	< 0.001 *	0.03693	0.03835
	LNI	0.078	0.010	7.430	< 0.001 *	0.04666	0.04895
	PT	-0.033	0.011	-3.100	< 0.002 *	0.00845	0.00852
	NCA	-0.047	0.011	-4.401	< 0.001 *	0.01688	0.01717
DIF	NCI	0.060	0.028	2.131	< 0.033 *	0.00401	0.00403
	DIS	0.028	0.029	0.994	0.320	0.00051	0.00088
	ROA	0.178	0.028	6.371	< 0.001 *	0.03474	0.03598
	LNA	0.158	0.028	5.637	< 0.001 *	0.02739	0.02817
	LNI	0.018	0.028	0.638	0.524	0.00036	0.00036
	PT	0.106	0.028	3.744	< 0.001 *	0.01228	0.01243
	NCA	0.109	0.028	3.871	< 0.001 *	0.01311	0.01328

* Valor significativo ao nível de 5%.

A análise do percentual de variância explicada (R²) baseia-se nos valores de referência propostos por Cohen (1988) para as ciências sociais e comportamentais; R² = 2% efeito pequeno, R² = 13% efeito médio e R² = 26% efeito grande. Para a liderança em custos, apenas as variáveis LNA e LNI apresentaram um efeito pequeno para explicar a liderança em custos: 3,6% e 4,6%, respectivamente. Em relação ao tamanho do efeito (f²) das variáveis dependentes na dimensão de liderança em custos, com base nos valores de referência propostos por Cohen (1988), f² = 0,02 efeito pequeno, f² = 0,15 efeito médio e f² = 0,35 efeito grande, as variáveis LNA e LNI tiveram pequeno efeito. Esse resultado indica que essas variáveis contribuem pouco para o ajuste do modelo.

No que tange à diferenciação, os resultados não indicam associação significativa com as variáveis DIS e LNI. Há associação positiva e significativa entre a diferenciação e a variável NCI, portanto, infere-se que as empresas que buscam a diferenciação tendem a possuir mais membros independentes no conselho de administração. A variável ROA e a diferenciação apresentam uma associação positiva e significativa, logo, as empresas que buscam a diferenciação podem obter um maior desempenho medido por meio do ROA. Há associação positiva e significativa entre o escore de diferenciação e a variável LNA, mostrando que as empresas que buscam a diferenciação investem mais em ativos.

A variável PT apresenta associação positiva e significativa com os escores de diferenciação, portanto, as empresas que buscam a diferenciação tendem a ter maior produtividade do empregado. A variável NCA e o escore de diferenciação demonstram associação positiva e significativa, assim, infere-se que as empresas que buscam a

diferenciação optam por mais membros no conselho de administração. Nessa dimensão, não ocorreu associação negativa e significativa dentre as variáveis analisadas. Em relação à variância explicada (R^2) para a diferenciação, a variável ROA e a variável LNA apresentaram um efeito pequeno: 3,4% e 2,7%, respectivamente. Em relação ao f^2 , o resultado não foi diferente. Para essas variáveis, o efeito foi pequeno: 0,04 e 0,03.

A análise do modelo de equações estruturais generalizadas (GSEM) foi utilizada para testar as variáveis dependentes binárias (categóricas). O coeficiente estrutural consiste na estimativa obtida por meio da análise do método GSEM, por meio da função logit. Adotou um nível de significância de 5% e o teste z para obtenção das estimativas dos coeficientes estruturais. Também nessa análise estimou-se a razão de chance. Os valores de razão de chance significativos e inferiores a 1,0 indicam menor chance de ocorrência do evento de interesse, enquanto os valores significativos e superiores a 1,0 indicam maior chance. (Fernandes, Figueiredo, Rocha & Nascimento, 2020).

O pseudo R^2 é uma medida adicional comumente usada para avaliar a regressão logística de forma semelhante à regressão linear; varia de zero a um, sendo que um modelo perfeito tem um valor de um (Hair *et al.*, 2009) e expressa a quantidade da variância dos dados, que é explicada pelo modelo. Esse indicador próximo de zero indica que as variáveis independentes não ajudam a explicar as variáveis dependentes, enquanto valores próximos de um sugerem que as variáveis explicam variação (Fernandes *et al.*, 2020). Em síntese, somente o PLR mostra-se negativo e significativo na liderança em custos, todavia, apresenta baixa correlação. As variáveis CR e SIN não apresentam correlação com a liderança em custos ou diferenciação.

A Tabela 5 apresenta os resultados obtidos para o ajuste do modelo de equações estruturais em que são apresentadas as estimativas dos coeficientes estruturais, seus erros padrão, as razões de chances, os valores da estatística z, os valores p e o pseudo R^2 .

Tabela 5

Estimativas do modelo de equações estruturais via logit

Variáveis independentes	Variáveis Dependentes	Coefficiente Estrutural	Erro Padrão	Razão de Chances	Estatística T	Valor-p	Pseudo R^2
LC	CR	-0,024	0,027	0,976	-0,881	0,379	0,00069
	SIN	-0,016	0,054	0,984	-0,302	0,763	0,00025
	PLR	-0,075	0,032	0,927	-2,362	0,018*	0,00735
DIF	CR	0,071	0,110	1,073	0,639	0,523	0,00049
	SIN	-0,712	0,608	0,491	-1,170	0,242	0,00579
	PLR	0,087	0,062	1,091	1,412	0,158	0,00221

* Valor significativo ao nível de 5%.

Observa-se que a variável PLR indica associação negativa e significativa com o escore de liderança em custo, portanto, nas empresas que buscam a liderança em custo menor, há possibilidade de ofertar PLR aos trabalhadores. As demais variáveis não apresentam associação significativa para liderança em custos e diferenciação.

4.5 Discussão dos resultados

Em relação aos resultados obtidos por meio da modelagem de equações estruturais (PLS), conforme a Tabela 4, a liderança em custos e a dispersão salarial não demonstram associação significativa (valor-p = 0,202), levando à rejeição da Hipótese 1. No que tange à relação entre a diferenciação e a dispersão salarial, não se encontrou associação significativa (valor-p = 0,320), portanto, rejeita-se a Hipótese 2. Estudos precedentes que relacionaram posicionamento estratégico pela tipologia de Porter (1989) e dispersão salarial vertical ainda são escassos, contudo, os achados dessa pesquisa divergem de anteriores. Tenhiälä e Laamanen (2018) indicaram que empresas que buscam a eficiência



(defensores), similar à liderança em custos, apresentaram melhor desempenho associado à alta dispersão vertical. Song e Whang (2020) mostraram que a dispersão salarial é maior para escritórios de advocacia que perseguem a liderança em custos.

Por outro lado, ao testar outras variáveis no modelo de equações estruturais, são encontrados resultados interessantes. Há associação negativa e significativa entre a liderança em custos e o desempenho medido por meio do ROA, sugerindo que as empresas que buscam a liderança em custos tendem a apresentar um desempenho menor. Esse resultado difere-se dos estudos de Nandakumar, Ghobadian e O'regan (2011), Teeratansirikool et. al. (2013) e Teti, Perrini e Tirapelle (2014), que não encontraram resultados significativos, e opõem-se aos resultados dos estudos de Banker, Mashruwala e Tripathy (2014) e Pulaj, Kume e Cipi (2015), que apontaram um desempenho maior para as empresas que perseguem a liderança em custos. Por sua vez, Parnell (2010) alerta que as empresas que adotaram com clareza a postura de liderança em custos ou diferenciação apresentaram maior desempenho em relação àquelas que combinam estratégias (meio-termo).

A liderança em custos e o tamanho do ativo mostram associação negativa e significativa. Supõe-se que as empresas que buscam a liderança em custo investem menos recursos em ativos. Conforme apresentado na Tabela 4, o tamanho do ativo, por meio da variância explicada, tem efeito pequeno para explicar a liderança em custos ($R^2=3,6\%$). A idade da empresa e a liderança em custos demonstram associação positiva e significativa, indicando que as empresas que buscam a liderança em custo são aquelas constituídas há mais tempo e têm efeito pequeno para explicar a liderança em custos ($R^2=4,6\%$). Contudo, quanto mais idade a empresa tem, mais busca a liderança em custos. Presume-se que as empresas líderes em custo podem ter menor produtividade do empregado, fato que pode ser explicado pelo efeito pequeno do ($R^2=4,6\%$). Faleye, Reis e Venkateswaran (2013) argumentam que a produtividade do empregado é mais elevada em setores econômicos de empresas que apresentam algumas similaridades (nível de escolaridade, tamanho da empresa, ativo líquido por funcionário etc.), pois os empregados investem mais no desenvolvimento de suas habilidades nesses setores porque facilita a recolocação em outras empresas. Para os gestores, esse fato aumenta a possibilidade de troca de substituição do trabalhador. Os autores concluem que os empregados se empenham mais para aumentar a produtividade e manter seus empregos.

A liderança em custo e o número de membros do CA mostram associação negativa significativa. Empresas que buscam a liderança em custos tendem a ter menos membros no CA. Esse resultado pode ser entendido como um elemento a ser melhorado para contribuir com as boas práticas de governança corporativa, pois, de acordo com Sanchez-Marin e Baixauli-Soler (2015) à medida que o CA aumenta de tamanho, a supervisão dos altos executivos aumenta, acarretando maior alinhamento de interesses.

Em relação às variáveis binárias, observa-se na Tabela 5 que a variável PLR indica associação negativa e significativa com a liderança em custo. Portanto, nas empresas que buscam a liderança em custo, é menor a possibilidade de ofertar PLR aos trabalhadores. Esse resultado deve ser considerado com parcimônia, pois a informação referente ao PLR dos trabalhadores foi coletada no FR das empresas – formulário passível de erro de preenchimento e possibilidade de ser retificado –, e muitas empresas informaram que o PLR é concedido com base no acordo coletivo da categoria, portanto, sem especificações sobre estar vinculado ao desempenho individual do trabalhador.

A dispersão salarial não apresentou correlação com a liderança em custos e com a diferenciação, objeto principal de investigação dessa pesquisa. No que tange à relação entre a diferenciação e a dispersão salarial, por meio da modelagem de equações estruturais (PLS), não se encontrou associação significativa (valor-p = 0,320), portanto, rejeita-se a Hipótese 2. Esse resultado opõe-se aos estudos precedentes. Por exemplo, para Song e Whang (2020) o posicionamento estratégico dos escritórios impulsiona a geração de receitas, pois a diferenciação apresentou uma dispersão salarial menor entre os sócios.

A diferenciação e o número de membros independentes no CA, bem como o número de membros independentes no CA, demonstram associação positiva e significativa. Empresas que buscam a diferenciação tendem a possuir mais membros independentes no CA. Ele é um importante mecanismo de governança corporativa e tem como propósito apoiar a tomada de decisões estratégicas nas empresas. (IBGC, 2020).

O desempenho, medido por meio do ROA, e a diferenciação apresentam associação positiva e significativa; empresas que buscam a diferenciação podem obter um maior desempenho medido por meio do ROA. Em relação à variância explicada (R^2) para a diferenciação, o ROA tem um efeito pequeno ($R^2= 3,4\%$). Esse resultado está em consonância com os de David, Hwang, Pei e Reneaus, (2002).

A diferenciação e o tamanho do ativo mostram associação positiva e significativa. Presume-se que as empresas que buscam a diferenciação investem mais em ativos. A diferenciação requer investimento em pesquisa e desenvolvimento de produtos (Balsam, Fernando & Tripathy, 2011), conseqüentemente, são necessários investimentos em ativos para implementá-la. Em relação à variância explicada (R^2) para a diferenciação, o tamanho do ativo indica um efeito pequeno ($R^2=2,7\%$).

A produtividade do empregado apresenta associação positiva e significativa com a diferenciação; as empresas que buscam a diferenciação tendem a ter maior produtividade do empregado. A presunção para esse resultado é de que a diferenciação, em razão de seus atributos – pesquisa, desenvolvimento de produtos, inovação, tecnologia etc. – necessita de colaboração e coordenação de projetos, produção e vendas referentes a um conjunto de ofertas em constante transformação, cenário que favorece a produtividade (Siegel & Hambrick, 2005; Faleye, Reis & Venkateswaran, 2013).

A diferenciação e o desempenho medido por meio do ROA mostram associação positiva e significativa, corroborando com Teeratansirikool *et al.* (2013) que concluíram que diferenciação apresentou desempenho superior em relação às outras duas estratégias (estratégia de liderança em custo ou estratégia de foco), explicando 43,9% do desempenho das empresas analisadas. O PLR, o comitê de remuneração e o sindicato, medidos por meio de variáveis binárias, não apresentam relação significativa com a diferenciação.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando a relevância do posicionamento estratégico para o desempenho econômico-financeiro, buscar o entendimento sobre a relação entre as estratégias competitivas adotadas e a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores é uma questão-chave para a contabilidade de gestão, tendo em vista que pesquisas precedentes indicaram a existência de uma relação, seja ela positiva, seja negativa entre remuneração do CEO e as estratégias. Isso implica reconhecer que, por meio da remuneração dos trabalhadores, é possível gerir a dispersão salarial e utilizá-la para atingir os objetivos organizacionais.

A relação entre posicionamento estratégico e dispersão salarial foi analisada a partir da coleta de dados secundários referentes ao período de 2010 a 2019, de 113



empresas de capital aberto listadas na B3. Os dados foram analisados por meio de análise descritiva, análise bivariada e modelagem de equações estruturais. Esses testes não permitiram a confirmação da relação entre o posicionamento estratégico e a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores.

Constatou-se que o desempenho econômico-financeiro se relaciona positivamente com a dispersão salarial, em consonância com Connelly *et al.* (2016) e Rouen (2020). Verificou-se que a dispersão salarial se relaciona positivamente com o número de membros do conselho de administração e com o número de conselheiros independentes, indicando que o uso de mecanismo de governança corporativa, na busca pelo alinhamento de interesses entre acionistas e executivos, contribui para a maior dispersão salarial. Tal resultado corrobora Sanchez-Marin e Baixauli-Soler (2015) e Jiang *et al.* (2019). Fama e Jensen (1983) defendem que maior número de conselheiros independentes torna o CA mais eficaz no monitoramento das decisões dos gestores. Esta pesquisa indicou que, quanto mais jovem a empresa, maior é o número de conselheiros independentes.

Em relação ao posicionamento estratégico, a produtividade do empregado mostrou-se positivamente relacionada à diferenciação. Esse resultado pode ser atribuído ao fato de que as empresas, ao buscarem a diferenciação, investem recursos para desenvolvimento de processos e de produtos/serviços que estimulem a produtividade, por meio da remuneração ou do trabalho em equipe. A produtividade do empregado mostrou-se negativamente relacionada com a dispersão salarial. À medida que a dispersão salarial aumenta, a produtividade do empregado reduz. Outro resultado desta pesquisa é que a produtividade do empregado em empresas mais jovens pode ser maior, pois estas tendem a ser menores e têm estruturas de controle e níveis hierárquicos mais simples, por exemplo.

Este estudo possibilitou confirmar variáveis, anteriormente validadas pela literatura, que se relacionam com o posicionamento estratégico, tais como ROA, tamanho da empresa, idade da empresa etc. no cenário brasileiro. Contudo, a principal contribuição desta pesquisa é colaborar com o debate sobre a dispersão salarial entre CEOs e trabalhadores como um elemento do sistema de controle gerencial, tema ainda incipiente nessa área.

Os resultados desta pesquisa trazem contribuições às empresas ao indicar que a dispersão salarial se relaciona com os mecanismos de governança corporativa, portanto, podem auxiliar o CA na função de monitoramento das decisões executivas relacionadas ao estabelecimento das políticas de remuneração dos trabalhadores de modo a evitar que a dispersão salarial aumente a desigualdade econômica nas sociedades. Além disso, reforça-se que não há consenso sobre a influência da dispersão salarial no desempenho organizacional. Sob a ótica dos acionistas, ancorada na Teoria da Agência, estruturas de remuneração dispersas podem atrair, reter e motivar os empregados, influenciando o desempenho organizacional positivamente.

Em relação às limitações metodológicas, restringiu-se a analisar o posicionamento estratégico pela perspectiva de duas dimensões – a liderança em custos e a diferenciação –, embora a literatura admita que uma empresa pode utilizá-las de maneira concomitante (ambidestra). Outro ponto refere-se às variáveis utilizadas, pois se restringiu àquelas que puderam ser construídas com base nos dados coletados, sujeitos a modificações, visto que a legislação permite reapresentação do FRE e das DFP. Portanto, os resultados devem ser considerados com base nas empresas da amostra, não permitindo generalizações.

Diante das limitações e da necessidade de realização de novas pesquisas para avanço na temática, sugere-se: (i) caracterizar o posicionamento estratégico a partir de aplicação de questionários; (ii) ampliar as variáveis para determinar o desempenho, incluindo medidas qualitativas que podem ser obtidas com a aplicação de questionário, e (iii) considerar as políticas de remuneração dos trabalhadores, bem como informações referentes ao nível de escolaridade, faixa etária e gênero.

REFERÊNCIAS

- Arthur, J. B. (1992). The link between business strategy and industrial relations systems in American steel minimills. *Ilr Review*, 45(3), 488-506.
- Amore, M. D., & Failla, V. (2020). Pay dispersion and executive behaviour: evidence from innovation. *British Journal of Management*, 31(3), 487-504.
- Asdemir, O., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2013). Market perception of firm strategy. *Managerial finance*.
- Balkin, D. B., & Gomez-Mejia, L. R. (1990). Matching compensation and organizational strategies. *Strategic management journal*, 11(2), 153-169.
- Balsam, S., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2011). The impact of firm strategy on performance measures used in executive compensation. *Journal of Business Research*, 64(2), 187-193.
- Banker, R. D., Mashruwala, R., & Tripathy, A. (2014). Does a differentiation strategy lead to more sustainable financial performance than a cost leadership strategy?. *Management Decision*.
- Bapuji, H., & Neville, L. (2015). Income inequality ignored? An agenda for business and strategic organization. *Strategic Organization*, 13(3), 233-246.
- Bedford, D. S., & Malmi, T. (2015). Configurations of control: An exploratory analysis. *Management Accounting Research*, 27, 2-26.
- Belghitar, Y., & Clark, E. (2015). Managerial risk incentives and investment related agency costs. *International Review of Financial Analysis*, 38, 191-197.
- Bloom, M. (1999). The performance effects of pay dispersion on individuals and organizations. *Academy of Management Journal*, 42(1), 25-40.
- Brown, M. P., Sturman, M. C., & Simmering, M. J. (2003). Compensation policy and organizational performance: The efficiency, operational, and financial implications of pay levels and pay structure. *Academy of management Journal*, 46(6), 752-762.
- Chang, H. L., Kawada, B., Shin, T., & Wang, J. (2020). CEO-employee pay gap and firm R&D efficiency. *Review of Accounting and Finance*, 19(2), 271-287.
- Chen, Y., & Jermias, J. (2014). Business strategy, executive compensation and firm performance. *Accounting & Finance*, 54(1), 113-134.
- Chênevert, D., & Tremblay, M. (2011). Between universality and contingency: an international study of compensation performance. *International Journal of Manpower*.
- Cobb, J. A. (2016). How firms shape income inequality: Stakeholder power, executive decision making, and the structuring of employment relationships. *Academy of Management Review*, 41(2), 324-348.
- Connelly, B. L., Haynes, K. T., Tihanyi, L., Gamache, D. L., & Devers, C. E. (2016). Minding the gap: Antecedents and consequences of top management-to-worker pay dispersion. *Journal of Management*, 42(4), 862-885.
- Creswell, J. W. (2010). Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto. 3. ed. Porto Alegre: Artmed.



- David, J. S., Hwang, Y., Pei, B. K., & Reneau, J. H. (2002). The performance effects of congruence between product competitive strategies and purchasing management design. *Management Science*, 48(7), 866-885.
- Dekker, H. C., Groot, T., & Schoute, M. (2013). A balancing act? The implications of mixed strategies for performance measurement system design. *Journal of Management Accounting Research*, 25(1), 71-98.
- Dow, J., & Raposo, C. C. (2005). CEO compensation, change, and corporate strategy. *The Journal of Finance*, 60(6), 2701-2727.
- Faleye, O., Reis, E., & Venkateswaran, A. (2013). The determinants and effects of CEO-employee pay ratios. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 3258-3272.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Fernandes, A. A. T., Figueiredo Filho, D. B., Rocha, E. C. D., & Nascimento, W. D. S. (2021). Leia este artigo se você quiser aprender regressão logística. *Revista de Sociologia e Política*, 28.
- Frydman, C., & Jenter, D. (2010). CEO compensation.
- Galbreath, J., Lucianetti, L., Thomas, B., & Tisch, D. (2020). Entrepreneurial orientation and firm performance in Italian firms. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 26(4), 629-646.
- Gomez-Mejia, L. R., Berrone, P., & Franco-Santos, M. (2014). *Compensation and organizational performance: Theory, research, and practice*. Routledge.
- Greckhamer, T. (2016). CEO compensation in relation to worker compensation across countries: The configurational impact of country-level institutions. *Strategic Management Journal*, 37(4), 793-815.
- Guo, L., Libby, T., Liu, X., & Tian, Y. (2020). Vertical pay dispersion, peer observability, and misreporting in a participative budgeting setting. *Contemporary Accounting Research*, 37(1), 575-602.
- Gupta, N., Conroy, S. A., & Delery, J. E. (2012). The many faces of pay variation. *Human Resource Management Review*, 22(2), 100-115.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Bookman editora.
- Huang, T. C. (2001). The effects of linkage between business and human resource management strategies. *Personnel review*.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2020). *Remuneração dos Administradores*. 7. ed. São Paulo: IBGC.
- Jiang, W., Lin, B., Liu, Y., & Xu, Y. (2019). Chairperson collectivism and the compensation gap between managers and employees: Evidence from China. *Corporate Governance: An International Review*, 27(4), 261-282.
- Kraska-Miller, M. (2013). *Nonparametric statistics for social and behavioral sciences*. Crc Press.
- Malhotra, N. K., & Menezes, R. D. (2019). *Pesquisa de Marketing: Uma Orientação Aplicada (7a edição)*.
- Messersmith, J. G., Kim, K. Y., & Patel, P. C. (2018). Pulling in different directions? Exploring the relationship between vertical pay dispersion and high-performance work systems. *Human Resource Management*, 57(1), 127-143.
- Montemayor, E. F. (1996). Congruence between pay policy and competitive strategy in high-performing firms. *Journal of management*, 22(6), 889-908.

- Nandakumar, M. K., Ghobadian, A., & O'Regan, N. (2011). Generic strategies and performance—evidence from manufacturing firms. *International Journal of productivity and performance management*.
- Offstein, E. H., & Gnyawali, D. R. (2005). CEO compensation and firm competitive behavior: Empirical evidence from the US pharmaceutical industry. *Journal of Engineering and Technology Management*, 22(3), 201-225.
- Parnell, J. A. (2010). Strategic clarity, business strategy and performance. *Journal of Strategy and Management*, 3(4), 304-324.
- Park, J., & Kim, S. (2017). Pay dispersion and organizational performance in Korea: Curvilinearity and the moderating role of congruence with organizational culture. *The International Journal of Human Resource Management*, 28(9), 1291-1308.
- Porter, M. E. (1986). *Estratégia Competitiva—Técnicas para análise de indústrias e da concorrência*. 18ª Edição. São Paulo-SP: Campus.
- Porter, M.E. (1989). *Vantagem Competitiva*. Rio de Janeiro. Campus, Brazil.
- Rouen, E. (2020). Rethinking measurement of pay disparity and its relation to firm performance. *The Accounting Review*, 95(1), 343-378.
- Sanchez-Marin, G., & Baixauli-Soler, J. S. (2015). TMT pay dispersion and firm performance: The moderating role of organizational governance effectiveness. *Journal of Management & Organization*, 21(4), 436-459.
- Shaw, J. D., Gupta, N., & Delery, J. E. (2002). Pay dispersion and workforce performance: Moderating effects of incentives and interdependence. *Strategic Management Journal*, 23(6), 491-512.
- Shaw, J. D. (2014). Pay dispersion. *Annual Review of Organizational Psychology and Organizational Behavior*, 1(1), 521-544.
- Shaw, J. D. (2015). Pay dispersion, sorting, and organizational performance. *Academy of Management Discoveries*, 1(2), 165-179.
- Shin, T. (2014). Explaining pay disparities between top executives and nonexecutive employees: A relative bargaining power approach. *Social Forces*, 92(4), 1339-1372.
- Siegel, P. A., & Hambrick, D. C. (2005). Pay disparities within top management groups: Evidence of harmful effects on performance of high-technology firms. *Organization Science*, 16(3), 259-274.
- Siqueira, D. D., & Monte, P. A. Diferenças Geram Ganhos? Uma Análise do Efeito da Dispersão Salarial entre os Principais Executivos e Demais Funcionários no Desempenho das Companhias Abertas Brasileiras.
- Song, K. K., & Whang, E. (2020). Pay inequality and job satisfaction of law firms: the role of strategic positioning. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 16(2), 189-213.
- Teeratansirikool, L., Siengthai, S., Badir, Y., & Charoenngam, C. (2013). Competitive strategies and firm performance: the mediating role of performance measurement. *International Journal of Productivity and Performance Management*.
- Tenhiälä, A., & Laamanen, T. (2018). Right on the money? The contingent effects of strategic orientation and pay system design on firm performance. *Strategic Management Journal*, 39(13), 3408-3433.
- Wheaton, B., Muthen, B., Alwin, D. F., & Summers, G. F. (1977). Assessing reliability and stability in panel models. *Sociological methodology*, 8, 84-136.