



Enfoque: Reflexão Contábil

ISSN: 1517-9087

ISSN: 1984-882X

Departamento de Ciências Contábeis - Universidade  
Estadual de Maringá

Brandão, Isac de Freitas; Oliveira, Marcelle Colares  
Distribuição de riqueza aos empregados e desempenho  
financeiro: uma análise de trilha no setor bancário brasileiro  
Enfoque: Reflexão Contábil, vol. 40, núm. 2, 2021, Maio-Agosto, pp. 171-189  
Departamento de Ciências Contábeis - Universidade Estadual de Maringá

DOI: <https://doi.org/10.4025/enfoque.v40i2.45655>

Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=307166585010>

- Como citar este artigo
- Número completo
- Mais informações do artigo
- Site da revista em redalyc.org

# Distribuição de riqueza aos empregados e desempenho financeiro: uma análise de trilha no setor bancário brasileiro

DOI: 10.4025/enfoque.v40i2.45655

## Isac de Freitas Brandão

Doutor em Administração e Controladoria – Universidade Federal do Ceará (UFC)  
 Professor de Contabilidade do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia no Ceará (IFCE)  
 E-mail: isacdefreitas@hotmail.com  
 Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-4928-8637>

## Marcelle Colares Oliveira

Doutora em Ciências Contábeis – Universidade de São Paulo (USP)  
 Professora titular do departamento de Contabilidade / Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria – Universidade Federal do Ceará (UFC)  
 E-mail: marcellecolares@uol.com.br  
 Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-3751-8340>

Recebido em: 03.12.2018

Aceito em: 23.10.2019

2<sup>a</sup> versão aceita em: 12.02.2020

## RESUMO

O trabalho estuda a relação entre gastos com pessoal e desempenho financeiro no setor bancário brasileiro, investigando o efeito direto da distribuição da riqueza *per capita* aos empregados sobre indicadores de rentabilidade e o efeito indireto mediado por rotatividade de pessoal e produtividade dos empregados. A relação entre gastos com pessoal e desempenho financeiro foi medida por meio da técnica estatística análise de trilha, numa amostra de 22 bancos, de 2010 a 2018. Os resultados indicam que gastos com pessoal elevam a produtividade dos empregados. Entretanto, ganhos de produtividade sobre o desempenho financeiro não superaram o gasto adicional com pessoal, tornando este gasto adicional financeiramente ineficaz. O trabalho evidencia a importância de se analisar os benefícios financeiros indiretos da distribuição de riqueza aos empregados e apresenta um modelo teórico que pode ser utilizado para análise do retorno financeiro dos gastos com pessoal em outros contextos organizacionais.

**Palavras-chave:** Riqueza distribuída aos empregados. Desempenho financeiro. Setor bancário.

***Distribution of wealth to employees and financial performance: an analysis of track in brazilian banking sector***

## ABSTRACT

The paper studies the relationship between personnel expenses and financial performance in the Brazilian banking sector, investigating the direct effect of the distribution of wealth per capita to employees on profitability indicators, and the indirect effect mediated by employee's turnover and productivity. The relationship between personnel expenses and financial performance was measured using the statistical technique of path analysis, in a sample of 22 banks, from 2010 to 2018. The results indicate that personnel expenses increase the productivity of employees. However, productivity gains on financial performance have not exceeded the additional personnel expense, making this additional expense financially inefficient. The work highlights the importance of analyzing the indirect financial benefits of wealth distributed to employees, and presents a theoretical model that can be used to analyze the financial return of personnel expenses in other organizational contexts.

**Keywords:** Wealth distributed to employees. Financial performance. Banking sector.

## 1 INTRODUÇÃO

O setor bancário brasileiro passou por uma reestruturação produtiva nas últimas décadas que afetou a relação entre bancos e seus empregados. O processo de automação tornou o controle sobre o trabalho mais rigoroso, e veio atrelado a uma política de recursos humanos que busca motivar o empregado por meio de incentivos financeiros e distinções de *status* (LARANGEIRA, 1997; MERLO; BARBARINI, 2002). Dados do Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (Dieese) (2019) indicam que nos últimos anos houve queda no número de postos de trabalho e nos gastos com pessoal nos cinco maiores bancos brasileiros. Entretanto, quando comparadas com empresas de outros setores da economia, instituições bancárias apresentam menores índices de rotatividade de pessoal (DIEESE, 2014) e maiores gastos com pessoal (CRISÓSTOMO; FREIRE; SOARES, 2012).

A redução dos gastos com pessoal nos bancos brasileiros pode estar contribuindo para aumentar sua rentabilidade. O índice de cobertura das despesas com pessoal, razão entre receitas de prestação de serviços e despesas com pessoal, tem aumentado nos últimos anos (DIEESE, 2018, 2019) e está relacionado ao aumento do retorno sobre o patrimônio líquido dos bancos (MAFFILI; BRESSAN; SOUZA, 2007; NUNES; MENEZES; DIAS JUNIOR, 2013).

Indiretamente, entretanto, maiores gastos com pessoal também podem melhorar a rentabilidade dos bancos. O *link* entre gastos com pessoal, como *output social*, e rentabilidade, como *output financeiro*, é o que a gestão de recursos humanos faz para melhorar o desempenho, chamada de “caixa preta” pois pouco se sabe o que acontece nesse estágio (BOSELIE; DIETZ; BOON, 2005) A literatura tem apontado que melhores práticas de gestão de pessoas e maiores gastos com pessoal aumentam o sentimento de pertença dos empregados, o que ocasiona menores taxas de

rotatividade de pessoal e eleva a produtividade do empregado e, por consequência, influencia positivamente o desempenho financeiro (BOAVENTURA, 2012; HUSELID, 1995; HUSELID; JACKSON; SCHULER, 1997). Rudzevicius et al. (2018) identificaram que empregados são *stakeholders* com alto poder e muito valor para os bancos brasileiros, embora tenham baixa importância estratégica. Em adição, Brandão, Diógenes e Abreu (2017) encontraram evidência de que a rentabilidade de bancos brasileiros é afetada positivamente pela produtividade dos empregados e negativamente pela rotatividade de pessoal.

A abordagem instrumental da Teoria dos *Stakeholders* busca relacionar indicadores de *performance social corporativa* e *performance financeira corporativa* (DONALDSON; PRESTON, 1995). Uma das formas de se avaliar a responsabilidade social das empresas para com seus empregados é através dos gastos com pessoal (CRISÓSTOMO; FREIRE; SOARES, 2012; MACHADO; MACHADO; SANTOS, 2010). Nesta perspectiva, esta pesquisa busca responder o seguinte problema: ***qual a relação entre gastos com pessoal e desempenho financeiro nas instituições bancárias brasileiras?***

O objetivo do trabalho é estudar a relação entre gastos com pessoal e desempenho financeiro no setor bancário brasileiro, investigando o efeito direto da distribuição da riqueza aos empregados sobre indicadores de rentabilidade, bem como o efeito indireto mediado pela produtividade dos empregados e rotatividade de pessoal. É proposto um modelo teórico que busca explicar a relação entre a distribuição do valor adicionado aos empregados, enquanto *output social*, e o desempenho financeiro.

Estudos anteriores têm apresentado resultados inconclusivos quando se analisa a relação entre gastos com pessoal e desempenho financeiro no Brasil (BRANDÃO; DIÓGENES; ABREU, 2017; CAMPOS, 2011; CRISÓSTOMO; FREIRE; VASCONCELOS, 2011; LEAL;

MARTIN; MARÇAL, 2007; MAFFILI; BRES-SAN; SOUZA, 2007; MURRO et al., 2014; NUNES; MENEZES; DIAS JUNIOR, 2013; SCARPIN et al., 2014). O trabalho contribui para a literatura teórica e empírica sobre relação entre a *performance social* e a *performance financeira*, ao propor um modelo que ajuda a compreender o efeito direto e indireto da riqueza distribuída aos empregados sobre indicadores de rentabilidade no setor bancário brasileiro. Ademais, o estudo ressalta a importância da correta avaliação do retorno financeiro dos gastos com pessoal, muitas vezes tratados pela gestão apenas como custos adicionais, sem considerar seus impactos sobre a satisfação, a retenção e a produtividade dos empregados, vetores da relação da empresa com clientes e o desempenho financeiro.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO E HIPÓTESES DE PESQUISA

A Teoria dos *Stakeholders* trata da necessidade de se gerenciar de forma estratégica os interesses dos principais *stakeholders* organizacionais (FREEMAN et al., 2010). *Stakeholders* podem ser definidos como indivíduos ou grupos que podem afetar e/ou ser afetados pela realização dos objetivos de uma organização (FREEMAN, 1984). Do ponto de vista prático, gestores devem identificar os principais *stakeholders* corporativos e suas demandas, e implementar estratégias ou ações para melhor gerenciar estas demandas (FREEMAN et al., 2010). Neste contexto, os empregados são classificados como um grupo de *stakeholders* primários da organização, fundamentais à sobrevivência da empresa (CLARKSON, 1995).

Desde o início das discussões sobre a Teoria dos *Stakeholders*, o entendimento de que o objetivo da empresa é a maximização do valor para seus *stakeholders* é criticado por defensores de outras teorias da firma, que sustentam que o objetivo da empresa é a maximização da riqueza de seus acionistas. Friedman (1970) argumenta que os negócios não são

uma questão social, e que a maximização da riqueza dos acionistas deve ser o único objetivo de uma empresa. Jensen (2001) complementa que os acionistas são os únicos *stakeholders* não detentores de remuneração contratualmente definida, o que lhes dá o direito sobre os ganhos residuais da empresa, ao passo que a Teoria dos *Stakeholders* não possui uma função objetiva, o que aumenta o risco de expropriação da riqueza da empresa por parte dos gestores. Em contrapartida a estas críticas, Freeman et al. (2010) pontuam que a empresa só conseguirá maximizar a riqueza dos acionistas com ações que satisfazem os interesses de outros *stakeholders*.

O impasse entre a *performance social corporativa* (PSC) e a *performance financeira corporativa* (PFC) é o principal foco da abordagem instrumental da Teoria dos *Stakeholders*, que estuda a relação entre PSC e PFC (DONALDSON; PRESTON, 1995). Para Boaventura (2012), embora haja pressupostos teóricos de que a melhor gestão dos *stakeholders* leva a uma melhor *performance financeira*, os resultados ainda são inconclusivos.

Crisóstomo, Freire e Vasconcelos (2011) classificam as práticas de responsabilidade social corporativa (RSC) em três dimensões: internas, externas ou ambientais. As práticas de RSC internas são direcionadas aos funcionários, as externas são relativas a públicos externos, e as ambientais são relacionadas com a proteção do meio ambiente. Dentre essas dimensões, a RSC interna é um vetor primário do desempenho financeiro, uma vez que os funcionários fornecem a força de trabalho necessária para a execução das atividades produtivas (BRANDÃO; DIÓGENES; ABREU, 2017). Em empresas prestadoras de serviços, como bancos, o contato direto entre cliente e funcionário exige a ampla adoção de práticas socialmente responsáveis (BARTEL, 2004), o que torna a RSC interna ainda mais relevante para o desempenho financeiro (BRANDÃO; DIÓGENES; ABREU, 2017). Uma das formas de se avaliar a responsabilidade social interna

é através dos gastos com pessoal (CRISÓSTOMO; FREIRE; SOARES, 2012; MACHADO; MACHADO; SANTOS, 2010).

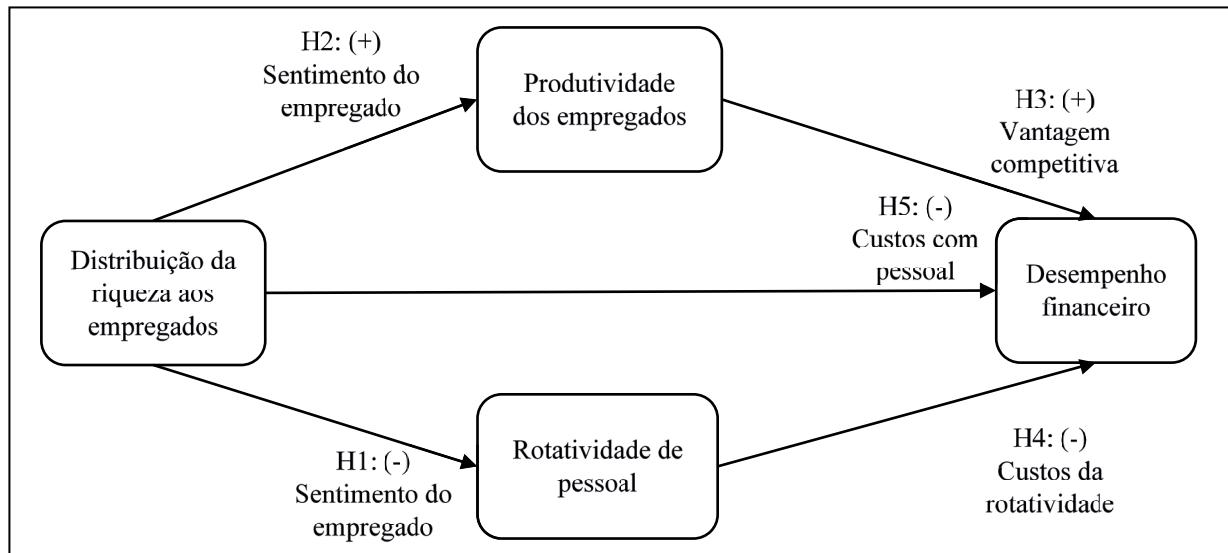
No Brasil, os estudos que investigaram a relação entre gastos com pessoal e desempenho financeiro apresentam achados conflitantes. Leal, Martin e Marçal (2007) não acharam evidência da relação entre remuneração e desenvolvimento profissional e desempenho financeiro. Crisóstomo, Freire e Vasconcelos (2011) encontraram relação negativa dos gastos da empresa com RSC interna e o valor de mercado e o Retorno sobre os ativos (ROA). Murro et al. (2014) observaram implicações conflitantes de investimentos em capital humano sobre o ROA e o Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE): relação positiva para investimentos em programas de saúde, educação e participação nos resultados e negativa para investimentos em programas de segurança e previdência privada. Scarpin et al. (2014) encontraram evidência da correlação entre a riqueza produzida por empregado e a lucratividade de empresas brasileiras.

Em estudos com instituições bancárias, os resultados também não convergem. Brandão, Diógenes e Abreu (2017) não acharam relação da distribuição de valor aos empregados com ROA e crescimento da receita de bancos brasileiros. Maffili, Bressan e Souza (2007) e Nunes, Menezes e Dias Junior (2013) identificaram que empresas com maior índice de cobertura de despesas com pessoal, razão entre receitas de serviços e despesas com pessoal, está positivamente relacionado com a rentabilidade dos bancos.

Um ponto em comum a estas pesquisas é a busca por uma associação direta, sem considerar os efeitos indiretos dos gastos com pessoal sobre a produtividade dos empregados e a rotatividade de pessoal, medidas geralmente utilizadas para auferir o desempenho dos empregados e que influenciam o desempenho financeiro (KAPLAN; NORTON, 1997). A relação entre PSC e PFC não é observada ape-

nas em uma relação de causa e efeito direta. Becchetti, Giacomo e Pinnacchio (2008), por exemplo, evidenciaram que empresas mais socialmente responsáveis têm ganhos de produtividade, mas apresentam menor rentabilidade. Epstein e Roy (2001) apresentam um *framework* que visa a avaliação das ações de RSC da empresa, a partir de seu impacto sobre os *stakeholders* corporativos e o reflexo deste impacto sobre o desempenho financeiro de longo prazo. Deste modo, o efeito da PSC sobre a PFC deve ser avaliado por meio da percepção dos *stakeholders* acerca das ações de RSC da empresa e de como esta percepção impacta no relacionamento entre estes *stakeholders* e a empresa.

Com base nas medidas de desempenho dos empregados propostas por Kaplan e Norton (1997), as hipóteses foram desenvolvidas com base no argumento teórico de que os resultados organizacionais são maximizados pela retenção e pela produtividade dos empregados, cujo vetor é a satisfação dos empregados para com a empresa. As práticas de RSC para com o empregado podem favorecer a redução da rotatividade e do absenteísmo, e o aumento da produtividade, do comprometimento e do esforço do empregado (BERMAN et al., 1999). Neste contexto, os gastos com pessoal, como um indicador da responsabilidade social da empresa com seus empregados (CRISÓSTOMO; FREIRE; SOARES, 2012; CRISÓSTOMO; FREIRE; VASCONCELOS, 2011; MACHADO; MACHADO; SANTOS, 2010), gera satisfação e comprometimento organizacional nos empregados, impactando indiretamente o desempenho financeiro pela maior produtividade dos empregados e menor rotatividade de pessoal. Por outro lado, gastos com pessoal representam custos, que podem afetar diretamente e negativamente o desempenho caso *stakeholders* externos não considerarem práticas de responsabilidade externa em suas decisões (CRISÓSTOMO; FREIRE; VASCONCELOS, 2011). A Figura 1 apresenta as hipóteses do estudo, abordando as formas pela qual a distribuição de riqueza aos empregados pode afetar o desempenho financeiro.

**Figura 1: Modelo teórico da pesquisa**

Fonte: Elaborada pelos autores

Argumenta-se neste trabalho que a maior distribuição de riqueza aos empregados, como uma prática que indica a RSC da empresa com seus empregados, melhora o relacionamento da empresa com estes, alterando o sentimento que o empregado tem para com a empresa. O sentimento dos empregados corresponde à interpelação entre satisfação, compromisso e motivação dos empregados (BONTIS; FITZ-ENZ, 2002). Empregados mais satisfeitos, motivados e comprometidos, por sua vez, contribuem para menores taxas de rotatividade e maior produtividade, dois *outputs* organizacionais que afetam o desempenho financeiro (ARTHUR, 1994; BLUNDELL et al., 1999; BONTIS; FITZ-ENZ, 2002; BRANDÃO; DIÓGENES; ABREU, 2017; HUSELID, 1995).

Altas taxas de rotatividade, tanto voluntárias quanto involuntárias, podem ser consequência de pior relação da empresa com seus empregados (BRANDÃO; DIÓGENES; ABREU, 2017): por um lado, demissões voluntárias indicam insatisfação do empregado com as condições de trabalho e/ou a oferta de emprego que oferece melhores condições de trabalho; por outro lado, demissões involuntárias geram insegurança nos funcionários pela instabilidade no emprego. Embora o trabalho interessante seja o maior retentor do mercado de trabalho, há uma expectativa por parte de empregados de

que a gestão tome decisões de pessoal com base no mérito e demonstre que recompensas extrínsecas (como remuneração, promoção e segurança), o que contribui para a menor rotatividade de pessoal (BOXALL; MACKY; RASMUSSEN, 2003). Estudos internacionais têm apontado que a melhor relação da empresa com seus empregados reduz as taxas de rotatividade (ARTHUR, 1994; HUSELID, 1995). Não foram encontrados trabalhos que tratem desta temática no Brasil. Espera-se, conforme a primeira hipótese, que a maior distribuição de riqueza dos bancos para seus empregados melhore o sentimento dos empregados, resultando em menor rotatividade de pessoal.

*H1: A distribuição da riqueza aos empregados está negativamente relacionada com a rotatividade de pessoal.*

Outro efeito direto do melhor relacionamento da empresa com seus empregados, derivado do sentimento do empregado, é o aumento da produtividade. Empregados que recebem poucos recursos da empresa podem ficar desmotivados e descomprometidos (TANTALO; PRIEM, 2014), se tornando menos produtivos (ARTHUR, 1994; BLUNDELL et al., 1999; BONTIS; FITZ-ENZ, 2002; HUSELID, 1995). Por outro lado, empresas que remuneram seus funcionários de forma justa adicionam valor à

empresa mediante uma resposta positiva recíproca de seus empregados (BOSSE; PHILIPS; HARRISON, 2009). Em um estudo com bancos brasileiros, Brandão, Diógenes e Abreu (2017) encontraram evidência de que a produtividade dos empregados afeta a relação entre remuneração dos empregados e desempenho financeiro, sugerindo que a produtividade dos empregados pode explicar a relação positiva entre gastos com pessoal e desempenho financeiro. Na segunda hipótese argumenta-se que a produtividade dos empregados é potencializada pela maior distribuição de valor aos empregados, fruto de maior comprometimento e motivação por parte destes.

*H2: A distribuição da riqueza aos empregados está positivamente relacionada com a produtividade dos empregados.*

O efeito indireto da distribuição de riqueza com os empregados sobre o desempenho financeiro é completado pelo efeito positivo da produtividade dos empregados e negativo da rotatividade sobre os indicadores de desempenho financeiro. A produtividade reflete o maior comprometimento dos funcionários com a empresa (HUSELID, 1995) e é um vetor do desempenho financeiro (NACEUR; GOAIED, 2001). Maior produtividade dos empregados pode reduzir os custos com mão-de-obra e/ou aumentar a receita, aumentando o retorno financeiro (ATHANASOGLOU; BRİSSIMIS; DELIS, 2008). Scarpin et al. (2014) encontraram evidencia da correlação entre riqueza produzida por empregado, proxy para a produtividade dos empregados, e lucratividade de empresas brasileiras. No setor bancário, o estudo de Brandão, Diógenes e Abreu (2017) indicou relação positiva da produtividade dos empregados com retorno dos ativos e crescimento da receita. Espera-se, de acordo com a terceira hipótese, que a produtividade dos empregados impacte positivamente o desempenho dos bancos brasileiros.

*H3: A produtividade dos empregados está positivamente relacionada com o desempenho financeiro.*

Altas taxas de rotatividade podem refletir negativamente no desempenho financeiro da empresa, devido à perda de capital humano e a custos relacionados a demissão (CARDOSO; CARDOSO; SANTOS, 2013; PATIAS et al., 2015). A rotatividade de pessoal pode reduzir a produtividade dos empregados, devido à perda de capital humano, o que impacta negativamente as receitas da empresa. Ademais, rotatividade de pessoal gera custos com seleção e treinamentos, horas extras, demissões e admissões, o que eleva as despesas com pessoal. Empiricamente, Brandão, Diógenes e Abreu (2017) encontraram relação negativa e linear entre rotatividade de pessoal e retorno sobre os ativos de bancos brasileiros. Já Ferreira e Almeida (2015) encontraram evidência de que a maior taxa de rotatividade reduz as vendas por empregado no setor de comércio. A quarta hipótese testada na pesquisa, neste sentido, é de que a rotatividade de pessoal afeta negativamente o desempenho dos bancos brasileiros, por aumento de despesas e redução de receita.

*H4: A rotatividade de pessoal está negativamente relacionada com o desempenho financeiro.*

Finalmente, pode haver uma relação direta entre a distribuição da riqueza com os empregados e o desempenho financeiro. A pesquisa empírica no Brasil, conforme mencionado anteriormente, tem apontado resultados inconclusivos (BRANDÃO; DIÓGENES; ABREU, 2017; CAMPOS, 2011; CRISÓSTOMO; FREIRE; VASCONCELOS, 2011; LEAL; MARTIN; MARÇAL, 2007; MAFFILI; BRESSAN; SOUZA, 2007; MURRO et al., 2014; NUNES; MENEZES; DIAS JUNIOR, 2013; SCARPIN et al., 2014). Preston e O'Bannon (1997) apresentam argumentos teóricos que preveem efeito positivo e negativo da PSC sobre a PFC: o argumento do impacto social prevê que o melhor desempenho social melhora a reputação da empresa perante seus *stakeholders*, impactando positivamente seu desempenho finan-

ceiro; o argumento do *trade-off*, por outro lado, prevê que a *performance social* é uma variável independente da *performance financeira*, e que os investimentos sociais representam um custo financeiro. Partindo destes dois posicionamentos teóricos, gastos com pessoal podem refletir positiva e/ou negativamente no desempenho financeiro: por um lado, a distribuição da riqueza aos empregados melhora a imagem da empresa para com seus *stakeholders* externos, podendo elevar suas receitas; por outro lado, a distribuição da riqueza aos empregados aumenta as despesas com pessoal, reduzindo o resultado financeiro.

No setor bancário brasileiro, observa-se aumento do índice de cobertura das despesas com pessoal (razão entre receita de serviços e gastos com pessoal) nos últimos anos (DIEESE, 2018, 2019) e relação positiva deste indicador com o retorno sobre o patrimônio líquido (MAFFILI; BRESSAN; SOUZA, 2007; NUNES; MENEZES; DIAS JUNIOR, 2013). Estes dados indicam que a redução de gastos com pessoal não tem reduzido as receitas das instituições bancárias, sugerindo predominância do argumento *trade-off* sobre o argumento do impacto social. Neste contexto, a quinta hipótese levantada é de que os gastos com pessoal têm um impacto direto negativo sobre o desempenho financeiro dos bancos brasileiros.

*H5: A distribuição da riqueza aos empregados está direta e negativamente relacionada com o desempenho financeiro.*

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 AMOSTRA

Foram analisadas as instituições bancárias com ações negociadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3), mais a Caixa Econômica Federal, que disponibiliza todos os dados necessários à pesquisa em seu website. O recorte temporal da pesquisa compreende o período de 2010 a 2018, escolhido pela uniformidade dos da-

dos contábeis após a convergência às normas internacionais de contabilidade, e pela obrigatoriedade da elaboração e divulgação do formulário de referência pelas empresas a partir de 2010.

Após exclusões de instituições que não dispunham de dados completos ou que pertenciam ao mesmo grupo econômico, a amostra final foi de 22 bancos, totalizando um painel desbalanceado de 170 observações. Os dados foram extraídos das demonstrações financeiras consolidadas, disponíveis no site do Banco Central do Brasil, e do formulário de referência e relatórios de sustentabilidade, disponíveis respectivamente no website da Comissão de Valores Mobiliários e dos próprios bancos.

#### 3.2 MODELOS EMPÍRICOS E VARIÁVEIS DE ESTUDO

Com base no modelo conceitual da pesquisa (Figura 1), foram testados quatro modelos empíricos. A Equação 1 testa a relação entre distribuição de riqueza aos empregados e rotatividade de pessoal (*H1*). A Equação 2 testa *H2*, de que distribuição de riqueza aos empregados tem relação positiva com produtividade dos empregados. E a Equação 3 testa as três últimas hipóteses, da relação direta do desempenho financeiro (ROA e ROE) com produtividade dos empregados, (*H3*), rotatividade de pessoal (*H4*) e distribuição de riqueza aos empregados (*H5*). A Equação 4, embora não faça parte do modelo conceitual, foi processada para verificar se o desempenho financeiro afeta a distribuição da riqueza aos empregados, o que indicaria problemas de causalidade reversa (BOSELIE; DIETZ; BOON, 2005).

$$ROT_{i,j} = \alpha + \beta_1 ROT_{i,j-1} + \beta_2 PROD_{i,j} + \beta_3 RPCDE_{i,j} + \beta_4 TAM_{i,j} + \beta_5 DPUB_{i,j} + \beta_6 \sum ANO_{i,j} + \varepsilon \quad (1)$$

$$PROD_{i,j} = \alpha + \beta_1 PROD_{i,j-1} + \beta_2 ROT_{i,j} + \beta_3 RPCDE_{i,j} + \beta_4 TAM_{i,j} + \beta_5 DPUB_{i,j} + \beta_6 \sum ANO_{i,j} + \varepsilon \quad (2)$$

$$DESFIN_{i,j} = \alpha + \beta_1 DESFIN_{i,j-1} + \beta_2 RPCDE_{i,j} + \beta_3 ROT_{i,j} + \beta_4 PROD_{i,j} + \beta_5 TAM_{i,j} + \beta_6 DPUB_{i,j} + \beta_7 \sum ANO_{i,j} + \varepsilon \quad (3)$$

$$RPCDE_{i,j} = \alpha + \beta_1 RPCDE_{i,j-1} + \beta_2 DESFIN_{i,j} + \beta_3 ROT_{i,j} + \beta_4 PROD_{i,j} + \beta_5 TAM_{i,j} + \beta_6 DPUB_{i,j} + \beta_7 \sum ANO_{i,j} + \varepsilon \quad (4)$$

Em que:

*ROT* é a taxa de rotatividade de pessoal;

*RPCDE* é a riqueza *per capita* distribuída aos empregados;

*PROD* é a taxa de produtividade dos empregados;

*DESFIN* é desempenho financeiro, medido por *ROA* e *ROE*;

*TAM* representa o tamanho do banco, em ativos totais;

*DPUB* indica se o acionista controlador do banco é público ou privado;

*ANO* indica o ano *j* da observação;

é o termo de erro de cada equação;

*i* e *j* representam o banco e o ano da observação, respectivamente.

No Quadro 1 são apresentadas as operacionalizações das variáveis incluídas no estudo. Para mitigar efeitos de *outliers* sem perder observações, as variáveis *RPCDE*, *PROD* e *TAM* foram transformadas no logaritmo natural de seus valores originais.

**Quadro 1: Variáveis do estudo**

Variável	Operacionalização
Riqueza <i>per capita</i> dis-tribuída aos empregados (RPCDE)	Logaritmo natural da razão entre o total da riqueza aos empregados no exercício e número de empregados no final do exercício do banco <i>i</i> no ano <i>j</i>
Rotatividade de pessoal (ROT)	Taxa de rotatividade total de pessoal, medida pela razão entre total de demissões e total de empregados do exercício do banco <i>i</i> no ano <i>j</i> (disponível no item 14.1.c do formulário de referência)
Produtividade dos empregados (PROD)	Logaritmo natural da razão entre a riqueza gerada no exercício e número de empregados no final do exercício do banco <i>i</i> no ano <i>j</i>
Retorno sobre os ativos (ROA)	Razão entre o lucro operacional (aproximado pela riqueza produzida no exercício e o ativo total no início do exercício do banco <i>i</i> no ano <i>j</i> )
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	Razão entre o lucro líquido do exercício e o patrimônio líquido no início do exercício do banco <i>i</i> no ano <i>j</i>
Tamanho (TAM)	Logaritmo natural do número de empregados do banco <i>i</i> no final do ano <i>j</i>
Tipo de Controle (DPUB)	Variável <i>dummy</i> que tem valor 1 se o banco for de controle público, e zero se for privado
Ano da observação (ANO)	Variáveis <i>dummies</i> indicativas do ano <i>j</i>

Fonte: Elaborado pelos autores

Os gastos com pessoal foram medidos por meio da distribuição de valor aos empregados, disponível na demonstração do valor adicionado (DVA). A análise da DVA fornece um importante indicador do desempenho social da empresa, ao evidenciar a parcela da riqueza criada que é distribuída para os empregados, incluindo gastos com remuneração, encargos sociais, benefícios e outros, como treinamento e saúde (PINTO; FREIRE, 2013). Se analisado em conjunto com outras informações disponibilizadas pelas empresas, este indicador pode dar condições de comparação de importantes medidas econômicas (SANTOS, 2003), como a produtividade dos empregados e a participação destes no valor adicionado, utilizadas nessa pesquisa. A produtividade dos empregados foi calculada pela razão entre a riqueza produzida e o número de empregados (SANTOS, 2003). A participação dos empregados no valor adicionado foi analisada pelos gastos *per capita* com os empregados, razão da riqueza distribuída aos empregados e o número de empregados (DE LUCA et al., 2009).

Foram incluídas nos modelos uma série de variáveis de controle. Especificamente nos modelos 1 e 2, foi testada a inter-relação entre produtividade dos empregados e rotatividade de pessoal. O aumento da competitividade e a exigência por maior produtividade no setor bancário (MACIEL; COSTA, 2014) pode desencadear maior número de demissões e admissões em bancos cuja produtividade é menor. Em contrapartida, a rotatividade elimina os investimentos feitos nos empregados demitidos, o que reduz o capital humano da empresa e, por consequente, a produtividade do pessoal (SHAW; GUPTA; DELERY, 2005). Outra possibilidade levantada pela teoria é que a rotatividade tem uma relação com a produtividade na forma de um U invertido (SHAW; GUPTA; DELERY, 2005; SIEBERT et al., 2006): enquanto a menor necessidade de treinamento e a maior *expertise* dos empregados decorrente de menor rotatividade aumentaria sua produtividade, taxas muito baixas podem lavar os empregados a uma maior acomodação, reduzindo sua produtividade (CARDOSO; CARDOSO; SANTOS, 2013; PATIAS et al., 2015).

Outras quatro variáveis de controle foram incluídas em todos os modelos empíricos: a variável dependente com defasagem de 1 ano; o tamanho do banco; o tipo de acionista controlador, se público ou privado; e o ano da observação. A opção por modelos dinâmicos com a defasagem da variável dependente justifica-se pelo objetivo da pesquisa em verificar se a distribuição da riqueza aos empregados altera a rotatividade, a produtividade e o desempenho financeiro. A maior complexidade dos bancos com mais empregados pode diferenciar suas políticas de recursos humanos, bem como a literatura tem apontado que o tamanho é uma característica que diferencia a rentabilidade destas instituições (VINHADO; DIVINO, 2013). No Brasil, a política de recursos humanos de bancos públicos é diferenciada, com contratação por concurso público e demissão apenas por justa causa, favorecendo menor rotatividade e produtividade em comparação a bancos privados. Além disso, estudos apontam de bancos públicos e privados apresentam diferenças quanto ao desempenho financeiro (BERGER et al., 2005; KLOTZLE; COSTA, 2006; MICCO; PANIZZA; YAÑES, 2007).

As informações financeiras necessárias para o cálculo de RPCDE, PROD, ROA e ROE foram extraídas das demonstrações financeiras dos bancos, disponíveis no website da Comissão de Valores Mobiliários e no website da Caixa Econômica Federal. A taxa de rotatividade de pessoal (ROT) e o número de empregados (necessário para cálculo de RPCDE, PROD e TAM) foram extraídos do formulário de referência dos bancos (item 14), disponíveis no website da Comissão de Valores Mobiliários e do website da Caixa Econômica Federal. O tipo de controle acionário (DPUB) foi identificado a partir de informações disponíveis no website do Banco Central do Brasil.

### 3.3 PROCEDIMENTOS ESTATÍSTICOS

As hipóteses foram testadas por meio de análise de trilha (*path analysis*). Segundo Garson (2008, p. 1), “a análise de trilha é uma extensão do modelo de regressão, utilizada para testar o ajuste da matriz de correlação contra dois ou mais modelos causais que estão sendo

comparados pelo pesquisador". Souza (2013) destaca que uma das principais utilidades da análise de trilha é conhecer os efeitos diretos e indiretos que variáveis explicativas exercem sobre uma variável dependente principal.

A análise de trilha é realizada em duas etapas: a construção do diagrama de trilha e a decomposição das correlações observadas em um conjunto de coeficientes de trilha (SOUZA, 2013). O diagrama de trilha é a representação gráfica das relações de causa e efeito entre as variáveis, e especifica as variáveis causais, as variáveis mediadoras e as variáveis efeito, com base na literatura (BHATTACHARYA et al., 2011; SOUZA, 2013). Os coeficientes de trilha (beta padronizado) indicam o efeito direto das variáveis tomada com causa sobre as variáveis tomada como efeito (SOUZA, 2013). O coeficiente de trilha que representa a relação total entre duas variáveis (causa e efeito) é a soma do coeficiente de trilha direto da variável causa para a variável efeito com os coeficientes de trilha mediados, estes últimos sendo resultado da multiplicação dos coeficientes de trilha da variável causa para a variável mediadora com os coeficientes de trilha da variável mediadora para a variável efeito (ALWIN; HAUSER, 1975; BHATTACHARYA et al., 2011; GARSON, 2008).

Neste trabalho o diagrama de trilha proposto investiga as relações de causa e efeito entre a distribuição de riqueza aos empregados e o desempenho financeiro de 22 bancos, tendo como variáveis intermediárias a rotatividade de pessoal e a produtividade dos empregados (Figura 1).

Inicialmente foram processadas estimações com utilização da ferramenta *stepwise*, no intuito de identificar relações não significantes a serem excluídas do diagrama de trilha (ao nível de 5%). Em seguida foram estimados os coeficientes de trilha que apresentaram significância estatísticas nas estimativas preliminares. A soma dos coeficientes de trilha direto e indireto indica o efeito total da distribuição da riqueza aos empregados sobre o desempenho financeiro. A estatística VIF, não reportada, indica que não houve problemas de multicolinearidade. Para mitigar eventuais problemas de heterocedasticidade e autocorrelação dos resíduos utilizou-se em todas as estimativas a modelagem dos mínimos quadrados generalizados viável (WOOLDRIDGE, 2002).

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

### 4.1 ESTATÍSTICA DESCRIPTIVA E TESTES DE CORRELAÇÃO

Na Tabela 1 são descritas as variáveis métricas do estudo. As variáveis indicativas de riqueza distribuída aos empregados, produtividade dos empregados e tamanho são apresentados pelo logaritmo natural dos valores originais, enquanto rotatividade de pessoal, ROA e ROE estão em porcentagem. O coeficiente de variação indica a baixa variabilidade dos dados. Das 22 instituições analisadas, nove têm controle público, sendo oito sociedades de economia mista e uma empresa pública.

**Tabela 1: Estatística descritiva**

(Continua)

Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Coeficiente de variação
RPCDE	11,213	14,014	12,071	0,514	0,043
ROA	-0,014	0,064	0,016	0,011	0,688
ROE	-0,209	0,513	0,159	0,102	0,639
PROD	0,000	0,452	0,098	0,088	0,902
ROT	6,523	15,146	12,858	0,877	0,068
TAM	21,426	28,071	24,393	2,059	0,084

(Conclusão)

**Variáveis:** riqueza per capita distribuída aos empregados (RPCDE); retorno sobre os ativos (ROA); retorno do patrimônio líquido (ROE); produtividade dos empregados (PROD); rotatividade de pessoal (ROT); tamanho (TAM).

Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Coeficiente de variação
RPCDE	11,213	14,014	12,071	0,514	0,043
ROA	-0,014	0,064	0,016	0,011	0,688
ROE	-0,209	0,513	0,159	0,102	0,639
PROD	0,000	0,452	0,098	0,088	0,902
ROT	6,523	15,146	12,858	0,877	0,068
TAM	5,136	11,646	8,297	2,103	0,253

**Variáveis:** riqueza per capita distribuída aos empregados (RPCDE); retorno sobre os ativos (ROA); retorno do patrimônio líquido (ROE); produtividade dos empregados (PROD); rotatividade de pessoal (ROT); tamanho (TAM).

Fonte: Dados da pesquisa (2020)

Uma análise temporal das variáveis métricas é apresentada na Tabela 2. Os resultados do teste de Jonckheere-Terpstra indicam que no período analisado houve alteração significante nas variáveis estudadas: aumento gradual da distribuição de riqueza aos empregados *per*

*capita*, produtividade dos empregados e tamanho dos bancos; redução dos indicadores de rentabilidade (ROA e ROE), sobretudo a partir de 2013; redução da rotatividade de pessoal, sobretudo a partir de 2014.

**Tabela 2: Evolução temporal das variáveis métricas**

Variáveis métricas	ANO DA OBSERVAÇÃO									Teste de Jonck-heere-Terp-stra
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
RPCDE	11,780	11,939	12,009	12,097	12,160	12,185	12,136	12,233	12,242	4,462 ***
ROA	0,020	0,018	0,020	0,016	0,014	0,015	0,014	0,014	0,014	-3,464 ***
ROE	0,199	0,182	0,180	0,150	0,128	0,141	0,140	0,155	0,140	-2,653 ***
ROT	0,102	0,123	0,118	0,121	0,094	0,078	0,081	0,076	0,063	-2,536 **
PROD	12,625	12,918	12,952	12,950	12,920	12,746	12,963	12,588	13,066	2,011 **
TAM	7,939	7,988	8,034	8,112	8,086	8,393	8,515	8,786	8,691	1,900 *

**Variáveis:** riqueza per capita distribuída aos empregados (RPCDE); retorno sobre os ativos (ROA); retorno do patrimônio líquido (ROE); produtividade dos empregados (PROD); rotatividade de pessoal (ROT); tamanho (TAM).

**Significância estatística dos testes de Jonckheere-Terpstra:** 0,01 (\*\*), 0,05 (\*\*) e 0,1 (\*).

Fonte: Dados da pesquisa (2020)

Na Tabela 3 são indicadas as correlações entre as variáveis métricas. Os resultados indicam que a distribuição da riqueza aos empregados está correlacionada negativamente com os indicadores de rentabilidade dos bancos e positivamente com rotatividade e produtividade dos empregados. Estas duas variáveis, por sua vez, estão correlacionadas positivamente

entre si. A rotatividade de pessoal tem correlação negativa com os indicadores de desempenho financeiro, enquanto a produtividade dos empregados tem correlação positiva com o ROA.

**Tabela 3: Correlação linear entre as variáveis métricas**

	RPCDE	ROA	ROE	ROT	PROD	TAM
RPCDE	1,000					
ROA	-0,119	1,000				
ROE	-0,134	*	0,734	***	1,000	
ROT	0,354	***	-0,207	***	-0,306	***
PROD	0,532	***	0,187	**	0,087	
TAM	-0,023		-0,112		0,003	-0,008
					0,196	**
					1,000	1,000
					0,017	

**Variáveis:** riqueza per capita distribuída aos empregados (RPCDE); retorno sobre os ativos (ROA); retorno do patrimônio líquido (ROE); produtividade dos empregados (PROD); rotatividade de pessoal (ROT); tamanho (TAM).

**Significância estatística dos coeficientes de correlação R de Pearson:** 0,01 (\*\*), 0,05 (\*\*) e 0,1 (\*).

Fonte: Dados da pesquisa (2020)

## 4.2 ANÁLISE DE TRILHA

Na Tabela 3 são apresentados os resultados das estimativas processadas por meio da ferramenta *stepwise*, incluindo apenas os estimadores que apresentam coeficientes com significância menor que 5%. Os coeficientes de trilha

são os coeficientes padronizados (Beta), utilizados para medir os efeitos direto e indireto na análise de trilha. O efeito causal das variáveis independentes sobre a variável dependente é demonstrado pelo  $R^2$  em cada modelo. O efeito espúrio, não explicado pelo modelo, é indicado por  $1 - R^2$  (GARSON, 2008).

**Tabela 4: Estimativas para análise de trilha**

Variáveis explicativas	ROT (1)		PRODUT (2)		ROA (3A)		ROE (3B)		RPCDE (4)	
	Coef.	Beta	Coef.	Beta	Coef.	Beta	Coef.	Beta	Coef.	Beta
L.ROT	0,74 ***	0,73								
L.PROD										
L.ROA					0,53 ***	0,54				
L.ROE							0,58 ***	0,61		
L.RPCDE									0,94 ***	0,93
ROT										
PROD					0,00 ***	0,22	0,03 ***	0,22	0,04 ***	0,07
RPCDE			0,83 ***	0,49	0,00 ***	-0,20	-0,03 **	-0,14		
TAM										
DPUB	-0,04 ***	-0,21	-0,29 **	-0,17			0,03 **	0,15		
ANO_2011	0,02	0,08								
ANO_2017			-0,40 **	-0,13						
R2	0,75		0,33		0,38		0,50		0,93	
1 - R2	0,50		0,82		0,79		0,71		0,26	
F	165,69 ***		27,27 ***		34,23 ***		45,32 ***		1154,21 ***	

Análise de regressão *stepwise*  $P < 0,05$  com estimadores MQO robustos.

**Coef.** indica o coeficiente não padronizado de cada variável independente.

**Beta** indica o coeficiente padronizado (coeficiente de trilha) de cada variável independente.

**Variáveis:** riqueza per capita distribuída aos empregados – RPCDE e L.RPCDE (defasada); retorno sobre os ativos – ROA e L.ROA (defasada); retorno do patrimônio líquido – ROE e L.ROE (defasada); produtividade dos empregados – PROD e L.PROD (defasada); rotatividade de pessoal – ROT e L.ROT (defasada); controle público (DPUB); ano de 2017 (ANO\_2017).

**R<sup>2</sup>** representa o poder explicativo do modelo.

**1 - R<sup>2</sup>** é a parcela da variável dependente não explicada.

**Significância estatística dos coeficientes não padronizados:** 0,01 (\*\*), 0,05 (\*\*) e 0,1 (\*).

Fonte: Dados da pesquisa (2020)

A estimação (1) indica que gastos com pessoal não afetam a rotatividade de pessoal. Estes resultados contrariam a primeira hipótese do estudo, bem como a visão predominante de que a remuneração é um fator que propicia a retenção no trabalho (ARTHUR, 1994; BLUNDELL et al., 1999; HUSELID, 1995).

Verificou-se pelo resultado da estimação (2) relação positiva entre gastos com pessoal e produtividade, corroborando a segunda hipótese de pesquisa. Diferentemente da rotatividade de pessoal, a produtividade dos empregados não é afetada por seus valores passados. Estes achados vão na mesma direção da literatura, que aponta que melhores práticas de gestão de recursos humanos aumentam a satisfação, motivação e compromisso organizacional, levando os empregados a serem mais produtivos (BONTIS; FITZ-ENZ, 2002; HUSELID, 1995).

A produtividade dos empregados apresentou relação positiva com as variáveis de rentabilidade (estimativas 3A e 3B), indo ao encontro da terceira hipótese do trabalho. Dado o papel destacado dos recursos humanos no setor de serviços (BARTEL, 2004), o aumento da produtividade gera receita, que parcialmente é canalizada para os lucros dos bancos (ATHANASOGLOU; BRISSIMIS; DELIS, 2008; BRANDÃO; DIÓGENES; ABREU, 2017).

A hipótese de uma relação negativa entre rotatividade de pessoal e rentabilidade (H4) não foi confirmada. Embora tenha se verificado na matriz de correlação que rotatividade de pessoal e desempenho sejam inversamente proporcionais (Tabela 2), as estimativas (3A) e (3B) indicam que os custos associados à rotatividade – demissão, contratação e treinamento – não são determinantes para o desempenho dos bancos analisados.

Gastos com pessoal estão negativamente relacionados aos indicadores de rentabilidade (estimativas 3A e 3B), confirmando a hipótese 5. Controlando o efeito dos gastos com pessoal sobre a produtividade dos empregados, a relação destes gastos com a eficiência financeira (ROA) e o retorno dos acionistas (ROE) é ne-

gativa, resultado condizente com o argumento do *trade off* (PRESTON; O'BANNON, 1997).

A possível causalidade reversa, indicada pela influência do desempenho financeiro sobre gastos com pessoal, não foi observada (Modelo 4). Desempenho financeiro superior pode afetar a gestão de pessoas da empresa, pela escassez ou pela abundância de recursos (BOSELIE; DIETZ; BOON, 2005). Ademais, a remuneração variável e a participação nos resultados, presentes na política de remuneração do setor bancário brasileiro, poderiam influenciar o montante de gastos com pessoal. Ressalte-se, por outro lado, que a produtividade dos empregados se apresentou como determinante dos gastos com pessoal, indicando que estas variáveis podem ter problemas causalidade reversa: empregados mais produtivos podem estar motivando empresas a elevarem seus gastos com pessoal.

Entre as variáveis de controle, o número de empregados, proxy para o tamanho do banco, apresentou relação negativa apenas com o ROA. Já os bancos públicos têm menores taxas de rotatividade e de produtividade (provavelmente em decorrência da estabilidade) e apresentam retorno sobre os ativos superior aos bancos privados, excluindo-se o efeito das outras variáveis. A inclusão da defasagem da variável dependente entre as variáveis explicativas, não considerada em estudos anteriores, mostrou-se relevante para explicar a rotatividade de pessoal, o desempenho financeiro (ROA e ROE) e a riqueza *per capita* distribuída aos empregados. Comparando com modelos sem a inclusão desta variável (cujos resultados não são aqui reportados), observou-se um aumento do poder explicativo em todos os modelos. A correlação entre rotatividade de pessoal e produtividade dos empregados, prevista pela literatura (SHAW; GUPTA; DELERY, 2005), não foi observada na análise realizada, conforme mostrado nos modelos 1 e 2.

A Tabela 5 sumariza o efeito direto e indireto da RPCDE sobre ROA e ROE. Os efeitos indiretos são resultado da multiplicação dos coeficientes de trilha da variável causa (RPCDE) sobre a variável mediadora (PROD) com os

coeficientes de variáveis mediadoras sobre as variáveis efeito (ROA e ROE). Embora estas diferenças incrementem o desempenho financeiro por meio da maior produtividade, os

coeficientes de trilha sugerem que o impacto negativo financeiro destes gastos supera o ganho decorrente da maior produtividade dos empregados.

**Tabela 5: Coeficientes de trilha diretos, indiretos e totais**

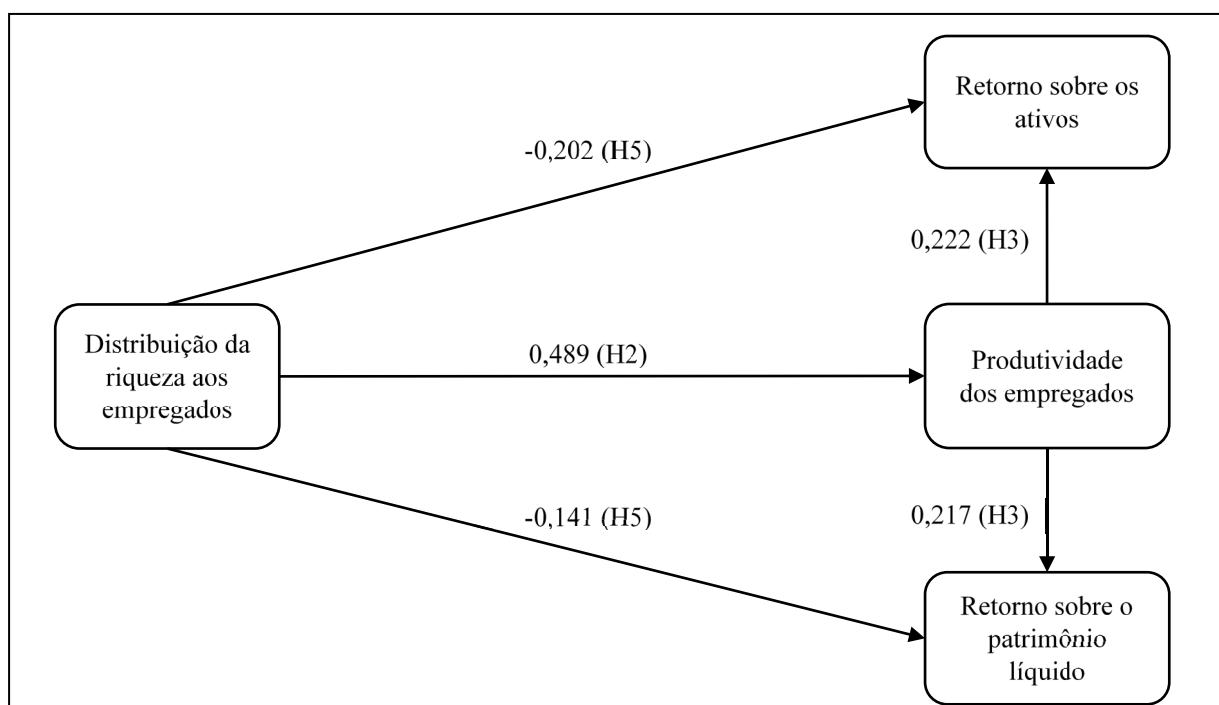
Efeito da distribuição da riqueza aos empregados (RPCDE) sobre o desempenho financeiro	Variável de desempenho financeiro (DESFIN)	
	ROA	ROE
Direto	-0,202	-0,141
Mediado pela produtividade dos empregados	(0,489)*(0,224) = 0,109	(0,489)*(0,217) = 0,106
Total	-0,092	-0,035

Fonte: Dados da pesquisa (2020)

#### 4.3 DISCUSSÃO DE RESULTADOS

O trabalho analisou o feito da distribuição da riqueza aos empregados sobre o desempenho financeiro dos bancos brasileiros. Por meio de análise de trilha foi investigado o efeito direto da distribuição da riqueza aos empregados sobre o ROA e o ROE (H5), e indireto, tendo como variáveis mediadoras a rotatividade de pessoal (H1 e H4) e a produtividade dos empregados (H2 e H3). A Figura 2 representa o diagrama de trilha final, destacando o efei-

to direto e indireto da riqueza distribuída aos empregados sobre o desempenho financeiro. Uma vez que rotatividade de pessoal não está relacionada com o desempenho financeiro, o efeito indireto da distribuição da riqueza aos empregados sobre o desempenho financeiro é positivo e mediado apenas pela produtividade dos empregados (H2 e H3). O efeito direto, por sua vez é negativo (H5). O coeficiente de trilha total indicou que o efeito direto negativo é maior do que o efeito indireto positivo mediado pela produtividade dos empregados (Tabela 5).



**Figura 2: Riqueza distribuída aos empregados e desempenho financeiro do setor bancário brasileiro**

Fonte: Dados da pesquisa (2020)

A literatura aponta a boa relação da empresa com empregados como um vetor da retenção dos empregados (ARTHUR, 1994; BOXALL; MACKY; RASMUSSEN, 2003; HUSELID, 1995) e que a alta rotatividade de pessoal pode reduzir o desempenho financeiro (CARDOSO; CARDOSO; SANTOS, 2013; PATIAS et al., 2015). Entretanto, a persistência da rotatividade ao longo do tempo e a ausência de relação significante com distribuição da riqueza aos empregados e indicadores de desempenho financeiro sugerem que a rotatividade de pessoal é uma característica intrínseca de cada instituição bancária, que independe da distribuição de valor aos empregados e não está afetando a produtividade dos empregados e o desempenho financeiro dos bancos. Brandão, Diógenes e Abreu (2017) encontraram relação negativa entre rotatividade de pessoal e retorno sobre os ativos, mas não incluíram entre os fatores explicativos da rotatividade de pessoal a persistência deste indicador. Deve-se considerar também que foi utilizada neste trabalho a taxa de rotatividade total, que inclui demissões voluntárias e involuntárias. Estudos posteriores podem investigar apenas as demissões voluntárias, que devem ser mais afetadas pelas condições de trabalho.

A produtividade dos empregados é apontada como um vetor da relação entre distribuição da riqueza com empregados e desempenho financeiro. Empresas que têm maiores gastos com pessoal aumentam a motivação e o comprometimento de seus empregados, o que resulta em ganhos de produtividade e, consequentemente, desempenho financeiro superior (ATHANASOGLOU; BRISSIMIS; DELIS, 2008; NACEUR; GOAIED, 2001). Os resultados indicam que esta premissa é válida para o setor bancário, ao evidenciar o efeito positivo da distribuição de riqueza aos empregados sobre a produtividade dos empregados, e o efeito positivo da produtividade dos empregados sobre os indicadores de desempenho financeiro. O estudo de Brandão, Diógenes e Abreu (2017) já apontava para o papel da produtividade como mediadora na relação entre gastos com

pessoal e indicadores de desempenho financeiro no setor bancário brasileiro.

O efeito direto da distribuição da riqueza aos empregados sobre o desempenho financeiro dos bancos é negativo, indicando que maiores gastos em pessoal ainda não afetam a reputação corporativa dos bancos brasileiros a ponto de refletir positivamente no resultado financeiro. Este achado corrobora o trabalho de Crisóstomo, Freire e Vasconcelos (2011), em que se evidenciou relação negativa de gastos com pessoal e retorno sobre os ativos em empresas brasileiras. Os autores também identificaram que gastos com responsabilidade social voltadas para *stakeholders* externos não impactam o desempenho financeiro. Neste sentido, os resultados sugerem predominância do argumento do *trade off* (PRESTON; O'BANNON, 1997): os investimentos em responsabilidade social interna representam custos, que impactam negativamente o desempenho financeiro, e não afetam a reputação corporativa a ponto de gerar ganhos financeiros para os bancos.

O coeficiente de trilha total indica que o efeito total da distribuição da riqueza aos empregados sobre o desempenho financeiro dos bancos brasileiros é negativo. Embora haja um incremento no desempenho decorrente da produtividade dos empregados, o efeito negativo direto é maior. O volume de recursos pendidos *per capita* com os empregados é um fator relevante para o desempenho financeiro dos bancos, que aumenta a produtividade dos empregados. Entretanto, a gestão dos bancos parece não estar conseguindo que o efeito dos ganhos de produtividade sobre o desempenho financeiro supere os gastos adicionais com pessoal, tornando estes gastos adicionais ineficazes do ponto de vista econômico.

O setor bancário brasileiro tem regras específicas de remuneração dos empregados, com obrigatoriedade de remuneração variável e participação nos resultados. As diferenças entre os bancos quanto à distribuição de valor aos empregados *per capita* decorrem, além do

próprio desempenho financeiro dos bancos, dos planos de cargos e carreiras e de benefícios adicionais concedidos. Estas diferenças podem não estar gerando o ganho de produtividade adequado nos empregados. Neste sentido, Brandão, Diógenes e Abreu (2017) não encontraram relação de gastos com remuneração e retorno sobre os ativos de bancos brasileiros, ao passo que o número de benefícios concedidos aos empregados apresentou relação negativa com o retorno sobre os ativos.

## 5 CONCLUSÃO

O trabalho estudou a relação entre gastos com pessoal e desempenho financeiro no setor bancário brasileiro, investigando o efeito direto da distribuição da riqueza aos empregados sobre indicadores de rentabilidade, e o efeito indireto mediado por produtividade dos empregados e rotatividade de pessoal. Os resultados indicam relação total negativa, considerando ROA e ROE como medidas de desempenho financeiro. A causa desta relação é o efeito direto negativo do incremento de gastos com pessoal sobre o desempenho financeiro, que supera o efeito indireto positivo proporcionado pela maior produtividade dos empregados. A rotatividade de pessoal não tem relação com desempenho financeiro e gastos com pessoal.

A principal contribuição teórica do trabalho é a discussão dos caminhos em que se pode analisar a relação entre gastos com pessoal e desempenho financeiro, bem como a importância de se propor modelos dinâmicos para avaliar esta relação. A visão puramente financeira de que os gastos com pessoal reduzem o desempenho financeiro negligencia a “caixa preta” de como estes gastos podem gerar ganhos financeiros indiretos, por meio de *outputs* sociais, como rotatividade de pessoal, e *outputs* organizacionais, como produtividade dos empregados. Metodologicamente, a análise de trilha é uma forma de comparar estas relações, indicando o efeito líquido dos gastos com pessoal sobre indicadores de desempenho financeiro.

No campo organizacional, destaca-se a utilidade da demonstração do valor adicionado como fonte de dados para se avaliar o desempenho social da empresa com seus empregados, tanto para fins gerenciais, como para usuários externos. Os resultados também reforçam a importância da inclusão de medidas não financeiras na avaliação da *performance* organizacional. No caso específico do setor bancário, a análise de trilha indica que ganhos de produtividade decorrentes de maiores gastos com pessoal não superam o efeito negativo sobre o desempenho. Faz-se necessário, portanto, o estudo e a implementação de ações que tornem mais eficientes os gastos com pessoal adicionais dos bancos brasileiros.

A delimitação da análise realizada nesta pesquisa, focada no setor bancário, não permite que os resultados possam ser generalizados. Entretanto, o modelo teórico apresentado e os procedimentos estatísticos realizados podem utilizadas para pesquisas futuras em outros setores da economia. Outra limitação do estudo é a não consideração da endogeneidade da riqueza distribuída aos empregados. A utilização de técnicas alternativas, que mitiguem os efeitos da endogeneidade, podem esclarecer melhor esta relação. Ademais, pesquisas futuras podem mensurar de forma direta satisfação e comprometimento organizacional, apontados como causa da relação positiva entre gastos com pessoal e produtividade dos empregados.

## REFERÊNCIAS

- ALWIN, D. F.; HAUSER, R. M. The decomposition of effects in path analysis. *American Sociological Review*, v. 40, n. 1, p. 37-47, February 1975.
- ARTHUR, J. B. Effects of human resource systems on manufacturing performance and turnover. *Academy of Management Journal*, v. 37, n. 3, p. 670-687, 1994.
- ATHANASOGLOU, P. P.; BRISSIMIS, S. N.; DELIS, M. D. Bank-specific, industry-specific

and macroeconomic determinants of bank profitability. **Journal of international financial Markets, Institutions and Money**, v. 18, n. 2, p. 121-136, 2008.

BARTEL, A. P. Human resource management and organizational performance: Evidence from retail banking. **Industrial & Labor Relations Review**, v. 57, n. 2, p. 181-203, 2004.

BECCHETTI, L.; GIACOMO, S.; PINNACCHIO, D. Corporate social responsibility and corporate performance: evidence from a panel of US listed companies. **Applied Economics**, v. 40, n. 5, p. 541-567, 2008.

BERGER, A. N. et al. Corporate governance and bank performance: A joint analysis of the static, selection, and dynamic effects of domestic, foreign, and state ownership. **Journal of Banking & Finance**, v. 29, n. 8-9, pp. 2179-2221, ago-set/2005.

BERMAN, S. L. et al. Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. **Academy of Management Journal**, v. 42, n. 5, p. 488-506, 1999.

BHATTACHARYA, N. et al. Direct and mediated associations among earnings quality, information asymmetry, and the cost of equity. **The Accounting Review**, v. 87, n. 2, p. 449-482, 2011.

BLUNDELL, R. et al. Human capital investment: the returns from education and training to the individual, the firm and the economy. **Fiscal Studies**, v. 20, n. 1, p. 1-23, 1999.

BOAVENTURA, J. M. G. Dominância de stakeholders em empresas brasileiras: contribuições à teoria dos stakeholders. 2012. **Tese** (Livre Docência em Teoria dos stakeholders) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

BONTIS, N.; FITZ-ENZ, J. Intellectual capital ROE: a causal map of human capital antecedents and consequents. **Journal of Intellectual Capital**, v. 3, n. 3, p. 223-247, 2002.

BOSELIE, P.; DIETZ, G.; BOON, C. Commonalities and contradictions in HRM and performance research. **Human Resource Management Journal**, v. 15, n. 3, p. 67-94, 2005.

BOSSE, D. A.; PHILLIPS, R. A.; HARRISON, J. S. Stakeholders, reciprocity, and firm performance. **Strategic Management Journal**, v. 30, n. 4, p. 447-456, 2009.

BOXALL, P.; MACKY, K.; RASMUSSEN, E. Labour turnover and retention in New Zealand: The causes and consequences of leaving and staying with employers. **Asia Pacific Journal of Human Resources**, v. 41, n. 2, p. 196-214, 2003.

BRANDÃO, I. F.; DIÓGENES, A. S. M.; ABREU, M. C. S. Alocação de valor ao stakeholder funcionário e o efeito na competitividade do setor bancário. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 19, n. 64, p. 161-179, 2017.

CAMPOS, G. M. O impacto de indicadores socioambientais no valor adicionado por empresas. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 30, n. 1, p. 83-93, 2011.

CARDOSO, M. F.; CARDOSO, J. F.; SANTOS, S. R. O impacto da rotatividade e do absenteísmo de pessoal sobre o custo do produto: um estudo em uma indústria gaúcha. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 3, n. 1, p. 107-121, 2013.

CLARKSON, M. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 92-117, 1995.

CRISÓSTOMO, V. L.; FREIRE, F. S; SOARES, P. M. Uma Análise comparativa da Responsabilidade Social Corporativa entre o Setor Bancário e outros no Brasil. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 23, n. 4, p. 103-128, 2012.

CRISÓSTOMO, V. L.; FREIRE, F. S; VASCONCELLOS, F. C. Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. **Social Responsibility Journal**, v. 7, n. 2, p. 295-309, 2011.

DE LUCA, M. M. M. et al. **Demonstração do valor adicionado:** do cálculo da riqueza cria-

- da pela empresa ao valor do PIB. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2009
- DIEESE. Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. **Desempenho dos bancos em 2017**. São Paulo: DIEESE, 2018.
- DIEESE. Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. **Desempenho dos bancos em 2018**. São Paulo: DIEESE, 2019.
- DIEESE. Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. **Rotatividade setorial: dados e diretrizes para a ação sindical**. São Paulo: DIEESE, 2014.
- DONALDSON, T.; PRESTON, L. E. The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.
- EPSTEIN, M. J.; ROY, M. J. Sustainability in action: Identifying and measuring the key performance drivers. **Long range planning**, v. 34, n. 5, p. 585-604, 2001.
- FERREIRA, L. C. M.; ALMEIDA, C. B. A. Rotatividade de funcionários e desempenho organizacional: um estudo no comércio brasileiro. **Brazilian Business Review**, v. 12, n. 4, p. 28, 2015.
- FREEMAN, R. E. et al. **Stakeholder Theory: the state of the art**. Cambridge – UK: Cambridge University Press, 2010.
- FREEMAN, R. E. **Strategic Management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman, 1984.
- FRIEDMAN, M. **Capitalism and freedom**. University of Chicago Press, 1970.
- GARSON, G. D. Path analysis. from Statnotes: Topics in multivariate analysis. Retrieved, v. 9, n. 05, p. 2009, 2008.
- HUSELID, M. A. The impact of human resource management practices on turnover, productivity, and corporate financial performance. **Academy of Management Journal**, v. 38, n. 3, p. 635-672, 1995.
- HUSELID, M. A.; JACKSON, S. E.; SCHULER, R. S. Technical and strategic human resources management effectiveness as determinants of firm performance. **Academy of Management Journal**, v. 40, n. 1, p. 171-188, 1997.
- JENSEN, M. C. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 14, n. 3, p. 8-21, 2001.
- KAPLAN, R.S., NORTON, D.P. **A Estratégia em Ação: balanced Scorecard**. Rio de Janeiro. Elsevier, 1997.
- KLOTZLE, M. C.; COSTA, L. A. Governança corporativa e desempenho dos bancos no Brasil. **Revista Eletrônica de Gestão Organizacional**, v. 4, n. 3, 2006.
- LARANGEIRA, S. M. G. Reestruturação produtiva no setor bancário: a realidade dos anos 90. **Educação & Sociedade**, v. 18, n. 61, p. 110-138, 1997.
- LEAL, C. C.; MARTIN, D. M. L.; MARÇAL, E. F. Desempenho social no âmbito dos empregados e os resultados financeiros das empresas. ENCONTRO DA ANPAD, 31. In: **Anais...** Rio de Janeiro, 22 a 26 de setembro de 2007.
- MACHADO, M. R.; MACHADO, M. A. V.; SANTOS, A. A relação entre setor econômico e investimentos sociais e ambientais. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 13, n. 3, 2010.
- MACIEL, H. W. P.; COSTA, M. S. Modernas Práticas de Gestão do Setor Bancário Brasileiro e seus impactos sobre os trabalhadores. ENCONTRO DA ANPAD, 38. In: **Anais...** Rio de Janeiro, 13 a 17 de setembro de 2014.
- MAFFILI, D. W.; BRESSAN, A. A.; SOUZA, A. A. Estudo da rentabilidade dos bancos brasileiros de varejo no período de 1999 a 2005. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 18, n. 2, p. 117-138, 2007.
- MERLO, Á. R. C.; BARBARINI, N. Reestruturação produtiva no setor bancário brasileiro e sofrimento dos caixas executivos: um estudo de caso. **Psicologia & Sociedade**, vol. 14, n.1, pp.103-122, 2002
- MICCO, A.; PANIZZA, U.; YAÑES, M. Bank ownership and performance. Does politics matter? **Journal of Banking & Finance**, v. 31, n. 1, pp. 219–241, Jan. 2007.

- MURRO, E. V. B. et al. Investimentos em capital humano e desempenho organizacional: análise em companhias brasileiras. **Revista de Contabilidade da UFBA**, v. 8, n. 3, p. 38-51, 2014.
- NACEUR, S. B.; GOAIED, M. The determinants of the Tunisian deposit banks' performance. **Applied Financial Economics**, v. 11, n. 3, p. 317-319, 2001.
- NUNES, T.; MENEZES, G.; DIAS JUNIOR., P. Reavaliação da rentabilidade do setor bancário brasileiro: uma abordagem em dados em painel (2000-2012). ENCONTRO DE ECONOMIA DA REGIÃO SUL – ANPEC/SUL, 16. In: **Anais...** Curitiba: Anpec/Sul, 2013.
- PATIAS, T. Z. et al. Custos da rotatividade de pessoal: evidências no setor de supermercados. **RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 14, n. 1, p. 143-170, 2015.
- PINTO, L. J. S.; FREIRE, F. S. Análise do valor adicionado e de sua distribuição: um estudo nos bancos listados na BOVESPA com uso da ANOVA. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 32, n. 1, 2013.
- PRESTON, L. E.; O'BANNON, D. P. The corporate social-financial performance relationship. **Business and Society**, v. 36, n. 4, p. 419-429, 1997.
- RUDZEVICIUS, R. V. et al. Alocação de valor para os stakeholders: um estudo no setor financeiro. **Revista de Administração Unimep**, v. 16, n. 1, p. 56-77, 2018.
- SANTOS, A.; CHAN, B. L.; SILVA, F. L. Análise dos impactos da privatização na distribuição de riqueza a partir da demonstração do valor adicionado. **Revista Universo Contábil**, v. 3, n. 2, p. 06-21, 2007.
- SCARPIN, J. E. et al. Valor Adicionado e Lucratividade das Empresas Listadas na Revista Exame Maiores e Melhores no Período de 2007-2010. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 2, n. 2, p. 4-23, 2014.
- SHAW, J. D.; GUPTA, N.; DELERY, J. E. Alternative conceptualizations of the relationship between voluntary turnover and organizational performance. **Academy of Management Journal**, v. 48, n. 1, p. 50-68, February 2005.
- SIEBERT, S. et al. Labour turnover and labour productivity in a retail organization. **IZA Discussion Paper No. 2322**. September 2006.
- SOUZA, T. V. Aspectos estatísticos da análise de trilha (path analysis) aplicada em experimentos agrícolas. 2013. **Dissertação** (Mestrado Acadêmico em Análise Estatística e Experimentação Agropecuária) – Programa de Pós-Graduação em Análise Estatística e Experimentação Agrícola, Universidade Federal de Lavras, Lavras – MG, 2013.
- TANTALO, C.; PRIEM, R. L. Value creation through stakeholder synergy. **Strategic Management Journal**, v. 37, n. 2, p. 314-329, 2016.
- VINHADO, F. S; DIVINO, J. A. Determinantes da rentabilidade das instituições financeiras no Brasil. **Análise Econômica**, v. 31, n. 59, p. 77-101, mar. 2013.
- WOOLDRIDGE, J. M. **Econometric analysis of cross section and panel data**. Massachusetts - EUA: MIT Press, 2002.

#### Endereço dos Autores:

Av. Ouvidor Vitório Soares Barbosa, 160  
Sanharão - Baturité - CE-Brasil  
CEP 62760-000