

AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO E REMUNERAÇÃO DOS EXECUTIVOS: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA

1 INTRODUÇÃO

A separação entre propriedade e controle, nas empresas de capital aberto, mostra que os executivos têm os seus interesses. Por esse motivo, nem sempre desempenham as suas funções exclusivamente no interesse dos acionistas (Berle & Means, 1933; Jensen & Meckling, 1976). Para alinhar os interesses, os proprietários fazem uso de mecanismos de governança, como a Remuneração Executiva (RE), para compelir ou motivar os executivos a perseguirem os interesses daqueles. Acredita-se que, uma vez que os executivos recebam remuneração adequada, trabalham mais e contribuam mais para melhorar o desempenho corporativo (Duffhues & Kabir, 2008). Como o monitoramento das decisões envolve a mensuração do desempenho dos executivos e a implementação de recompensas, se suas ações não forem observadas diretamente por causa do seu custo, informações imperfeitas podem ser utilizadas para a mensuração do desempenho (Maas & Rosendaal, 2016). Assim, a literatura vem dando atenção à forma como os contratos da RE são estabelecidos, seus determinantes e elementos essenciais, que normalmente são elaborados com base em uma mistura de salário-base e incentivos de curto e longo prazos, que dependem de uma combinação de medidas de desempenho (Needles et al., 2008).

Considerando a crescente publicação de artigos que analisam a RE e sua relação com a avaliação de desempenho, especialmente na escolha das métricas em empresas de capital aberto, evidencia-se a necessidade de compreender e sintetizar melhor o conhecimento elaborado sobre o tema, e evidenciar as lacunas e pesquisas necessárias para tal. Nesse contexto, este estudo se norteia pela seguinte questão: Como a literatura tem abordado a avaliação de desempenho na remuneração executiva nas empresas listadas? Para isso, este estudo visa analisar a literatura sobre o uso de medidas de desempenho nos contratos de RE. Foi realizada uma revisão da literatura por meio do instrumento de intervenção *Knowledge Development Process-Constructivist (ProKnow-C)*, um processo estruturado para a seleção e análise da literatura científica (Welter & Ensslin, 2022; Ensslin et al., 2014), possibilitando a seleção do Portfólio Bibliográfico (PB) e uma análise crítica sobre os achados.

2 METODOLOGIA

Considerando a abundância de informações disponíveis nas literaturas nacional e internacional, disponíveis em diversas fontes, a revisão da literatura tornou-se complexa, necessitando de processos rigorosos e confiáveis para selecionar os artigos. Nesse sentido, para garantir a sistematicidade e confiabilidade para a revisão da literatura, foi adotado o instrumento *Knowledge Development Process-Constructivist (ProKnow-C)* (Ensslin et al., 2014). Atualmente, as análises da literatura, pelo *ProKnow-C* contemplam as etapas da Análise Bibliométrica (das variáveis básicas e/ou avançadas); da construção do Mapa da Literatura (sintetizando o que os estudos discutem, permitindo identificar o foco ou assuntos que recebem mais e menos atenção dos pesquisadores); da Análise Sistemática (analisando o conteúdo dos estudos do PB, com base na afiliação teórica adotada pelo pesquisador); e da Agenda de Pesquisa (informada pelo conhecimento gerado na operacionalização das três etapas anteriores) (Welter & Ensslin, 2022). A aplicação, neste estudo, não realizou a Análise Sistemática.

Para a Seleção do Portfólio Bibliográfico (PB), as buscas foram feitas nas bases de dados *Scopus* e *Web of Science*, no dia 17 de abril de 2025, com as palavras-chave distribuídas em três eixos temáticos: Avaliação de desempenho: ("*performance management*" OR "*measur**" OR "*performance evaluat**" OR "*apprais**" OR "*performance indicator**" OR "*assess**" OR

"performance metric*" OR "KPI"); Remuneração dos executivos: ("Executive remuneration" OR "executive compensation" OR "CEO pay" OR "Incentive" OR "Contract design" OR "pay" OR "bonus system" OR "stock options" OR "compensation contracts" OR "CEO compensation"); e Empresas listadas: ("firm*" OR "compan*"). Delimitada pelos filtros 'articles', 'review articles' e 'idioma inglês', o Portfólio inicial teve 15.465 artigos. Com a aplicação dos critérios de inclusão e exclusão no *EndNote X9* e no *Excel*, em que foram excluídos artigos duplicados, os que não eram artigos e artigos que não estavam alinhados com o propósito desta pesquisa com base na leitura dos títulos, resumo e leitura integral. Ao final, 56 artigos atenderam às delimitações estabelecidas. Destes, dois artigos foram excluídos por não estarem disponíveis, restando 54 artigos. Com a leitura integral desses 54 artigos, seis foram excluídos por não se alinharem com o objetivo desta revisão, restando 48 artigos. Nas duas próximas seções, os artigos serão citados em números ([1], ... [48]), conforme a ordem no PB.

A análise dos dados se deu com a Análise Bibliométrica, o Mapa da Literatura e a Agenda de Pesquisa. Na Análise Bibliométrica, neste trabalho de revisão, foram utilizados os estudos de Ghalayini e Noble (1996), com base na distinção entre medidas de desempenho tradicionais e medidas emergentes; e os de Franco-Santos e Bourne (2005), com base nos fatores que influenciam escolha, uso e impacto das medidas de desempenho, focando nos processos de *design* do sistema de mensuração de desempenho, implementação e uso, assim como nos fatores contextuais internos e externos, estabelecidas como variáveis avançadas a serem analisadas. Adicionalmente, a variável avançada da evolução temporal sobre o tema considerou a forma como a avaliação de desempenho na remuneração executiva vem sendo discutido na literatura ao longo do tempo. O Mapa da Literatura sintetiza os focos dos estudos do PB com base nas perspectivas de medidas de desempenho tradicionais e perspectivas de medidas de desempenho emergentes, de acordo com Ghalayini e Noble (1996). Por fim, a Agenda de Pesquisa evidencia sugestões para futuras pesquisas com base nas lacunas identificadas nas análises anteriores.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

A literatura mostra que a estrutura dos pacotes de RE varia entre empresas de capital aberto, mas a maioria utiliza múltiplas métricas [14], e os componentes mais comuns incluem salários fixos, bônus de curto prazo, incentivos de longo prazo como planos baseados em ações, e benefícios adicionais. A proporção e combinação desses elementos variam conforme o contexto interno e o externo das empresas [1, 5, 28], o setor de atuação, o estado de maturidade e a estratégia corporativa [20, 28]. Também reflete as características do ambiente estratégico e institucional [13, 17, 19]. Além disso, CEOs 'poderosos' podem influenciar o conteúdo dos contratos, priorizando contratos com menor risco, remuneração fixa ou bônus com metas menos desafiadoras [10, 15]. Isso indica que, embora os fundamentos da remuneração estejam vinculados aos princípios de alinhamento de interesses, os contratos também refletem dinâmicas políticas e negociais.

A avaliação de desempenho é um dos pilares na definição da RE. As métricas escolhidas são responsáveis por sinalizar aos executivos quais objetivos devem ser priorizados e vincular a remuneração aos resultados organizacionais [14]. Elas são definidas em um nível que maximiza o potencial de motivação para obter o melhor desempenho dos executivos [26]. Mesmo as empresas que não possuem sistemas formais de avaliação de desempenho associam as recompensas a uma combinação de objetivos financeiros e não financeiros [30]. Sua definição depende da informatividade das métricas sobre as ações dos executivos, da estratégia organizacional, da qualidade da estratégia, da pressão dos reguladores e outras partes interessadas, do desempenho da empresa, de ruídos externos e também da influência ou poder do CEO, além de outros fatores ambientais [1, 10].

Tradicionalmente, os contratos se basearam em métricas financeiras, especialmente de natureza contábil, como Lucro por Ação (EPS), Retorno sobre Ativos (ROA), Fluxo de Caixa (FC), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Retorno Total ao Acionista (TSR) [1, 14, 26, 31, 32, 40, 55]. Elas são vistas como objetivas e quantificáveis, o que facilita a sua incorporação nos contratos [40]. No entanto, estudos mostram que essas métricas são imperfeitamente informativas sobre o desempenho da gestão [24], uma vez que capturam o esforço gerencial apenas parcialmente e que, por serem excessivamente focadas no curto prazo, levam à manipulação por decisões contábeis [10, 20], incentivando a inclusão de medidas não financeiras e, mais recentemente, medidas de ESG, especialmente em setores sensíveis aos impactos ambiental e social. Empresas têm utilizado medidas relacionadas à redução de carbono [21], diversidade [13, 21], ética corporativa [13] e práticas de sustentabilidade como critérios explícitos nos bônus e planos de longo prazo dos executivos [11, 17]. A adoção dessas métricas é frequentemente influenciada por fatores institucionais e regulatórios, como pressões de investidores e padrões de governança exigidos por *stakeholders*.

A governança corporativa é frequentemente apontada na literatura como fator determinante na estruturação dos pacotes remunerativos, indicando que estruturas de governança mais robustas, com conselhos atuantes e comitês independentes, tendem a adotar estruturas de remuneração mais alinhadas com o desempenho de longo prazo das empresas [22, 45, 56]. O comitê da remuneração, em particular, desempenha papel técnico e estratégico ao deliberar sobre as escolhas das métricas a serem incluídas nos pacotes de remuneração, devendo atuar com independência e competência técnica [6, 11, 22, 56]. Além disso, diversos estudos mostram que o poder de CEO pode influenciar os termos estabelecidos para a Remuneração Executiva, podendo levar à adoção de métricas subjetivas e facilmente atingíveis [15, 21, 47], enquanto que a adoção de métricas mais objetivas e rigorosas ocorre, geralmente, em empresas com governança corporativa mais estabelecida [13, 21]. A governança também contribui para inserção de medidas não financeiras e de ESG nos contratos de remuneração. Particularmente, empresas com comitês atuantes e preocupados com a reputação tendem a adotar métricas relacionadas com sustentabilidade, diversidade e práticas éticas [13, 17, 55].

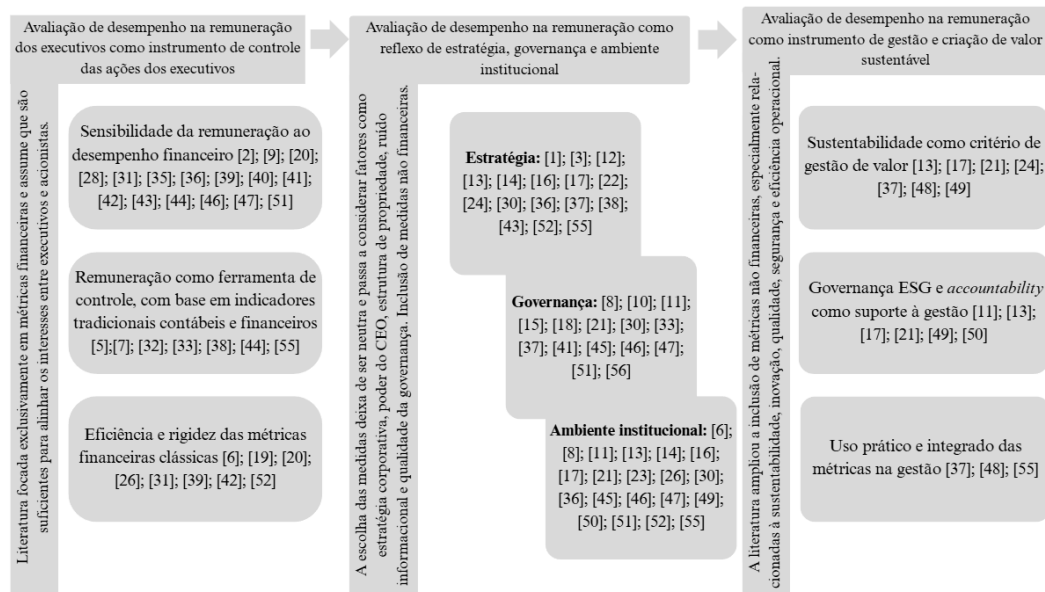
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A análises das variáveis avançadas evidencia que os sistemas de avaliação de desempenho permanecem fortemente baseados em métricas tradicionais e contábeis, com predominância de indicadores como Lucro, ROA e ROE. Embora 14 artigos do Portfólio já adotem múltiplas medidas, e seis enfoquem medidas não financeiras, a maioria (28 artigos) ainda utiliza exclusivamente métricas financeiras. Elementos considerados essenciais por Ghalayini e Noble (1996), como atualização contínua, simplicidade, flexibilidade e integração à melhoria contínua, seguem pouco presentes na literatura. Além disso, critérios avançados de uso e implementação, como infraestrutura de informação, revisão periódica e comunicação clara das métricas, defendidos por Franco-Santos e Bourne (2005), também são raramente abordados com profundidade. A avaliação de desempenho ainda é, em muitos casos, tratada como uma variável técnica e estática, ignorando sua natureza política, relacional e dependente do contexto.

A análise da evolução da literatura evidencia três fases. Na primeira fase, a remuneração é tratada como instrumento de controle, em consonância com a lógica da Teoria da Agência, e centrada exclusivamente em medidas financeiras padronizadas. A segunda fase marca um avanço ao mostrar que a escolha das métricas depende da estratégia, da governança e do contexto institucional, embora ainda apresente lacunas. Por exemplo, a governança é discutida majoritariamente com base na influência do poder do CEO ou da composição dos comitês, como mostra o artigo [10] ao evidenciar o uso de metas fáceis de manipular por CEOs mais

poderosos, ou o artigo [33], que mostra como a sobreposição entre comitês afeta a escolha por métricas contábeis. Por último, a terceira fase considera as métricas como instrumentos de suporte à sustentabilidade e criação de valor de longo prazo. É a fase da evolução mais recente com menos artigos que discutem as métricas de desempenho não apenas como instrumento de alinhamento ou de gestão estratégica, mas como ferramentas de promoção da sustentabilidade organizacional. Artigos como [11, 13, 17, 21, 24, 37, 48, 49, 50, 55], por exemplo, indicam que há mudança de foco para a criação de valor de longo prazo, com incorporação de métricas de ESG, qualidade e cultura corporativa, como evidenciado na Figura 1.

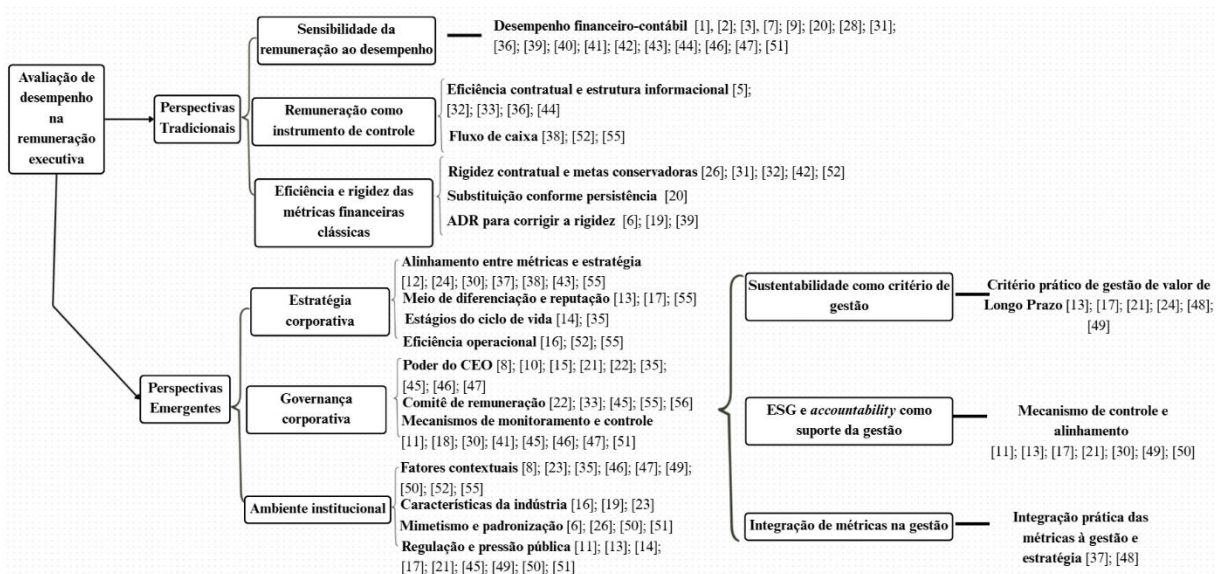
Figura 1 - Evolução da literatura sobre Avaliação de Desempenho e Remuneração Executiva



Fonte: Elaborada pelos autores.

Quando se analisa o Mapa da Literatura (Figura 2), percebe-se uma concentração temática nos tópicos associados à sensibilidade da remuneração ao desempenho contábil-financeiro e ao papel disciplinador das métricas.

Figura 2: Mapa da Literatura sobre Avaliação de Desempenho e Remuneração Executiva



Fonte: Elaborada pelos autores.

Em contraste, tópicos como integração das métricas à gestão e uso das métricas como ferramenta de sustentabilidade são pouco desenvolvidos, embora sejam uma demanda crescente das boas práticas corporativas. Apenas dois estudos, por exemplo, abordam diretamente como as métricas são integradas aos sistemas internos de gestão e planejamento estratégico [37, 48]. Esses resultados evidenciam que, embora a literatura tenha evoluído no reconhecimento da complexidade da Avaliação de Desempenho, ainda é limitada na forma como discute o desenho, a implementação e o uso das métricas nos contratos de remuneração e na abordagem de métricas emergentes. A pesquisa segue ancorada em medidas tradicionais e financeiras e carece de mais atenção à integração estratégica, aos mecanismos internos de gestão e às exigências de sustentabilidade e *accountability*. Avançar nessas direções é necessário para tornar a avaliação de desempenho não apenas uma variável de contrato, mas um instrumento efetivo de governança e criação de valor no longo prazo. Para isso, a Tabela 1 apresenta sugestões de Agenda de Pesquisa, organizadas em quatro dimensões, com o objetivo de orientar investigações que aprofundem aspectos pouco explorados ou mal resolvidos na literatura atual.

Tabela 1 - Agenda de Pesquisa sobre Avaliação de Desempenho e Remuneração Executiva

Dimensões	Agendas de Pesquisa
Processo e uso efetivo das métricas	<ul style="list-style-type: none"> - Como as organizações definem e atualizam as métricas de desempenho vinculadas à remuneração executiva ao longo do tempo? - Quais práticas internas fortalecem o uso contínuo das métricas como instrumento de aprendizado e gestão? - Como a cultura organizacional influencia o uso das métricas como processo, e não como elemento estático de contrato?
Integração estratégica e operacional	<ul style="list-style-type: none"> - Como ocorre a integração das métricas de desempenho da remuneração aos sistemas internos de gestão estratégica? - De que forma a definição das métricas reflete ou distorce os objetivos estratégicos das empresas? - Quais são os mecanismos de alinhamento entre planos de remuneração e resultados operacionais sustentáveis?
Avaliação de métricas de ESG e sustentabilidade	<ul style="list-style-type: none"> - Como as empresas escolhem e adaptam métricas de ESG nos contratos de remuneração conforme suas estratégias e contextos? - Quais são os riscos e benefícios associados à padronização excessiva de indicadores de ESG? - Como garantir que as métricas de ESG contribuam de forma concreta para a criação de valor de longo prazo, e não apenas para fins simbólicos como resposta à regulamentação?
Contextualização e contingência	<ul style="list-style-type: none"> - Como fatores institucionais moldam a escolha das métricas nos contratos de remuneração executiva? - Em que medida a eficácia das métricas na remuneração executiva varia conforme o estágio de desenvolvimento institucional dos países? - Como adaptar modelos de avaliação de desempenho a diferentes configurações de governança corporativa e estrutura de mercado?

Fonte: Elaborada pelos autores.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Remuneração Executiva desempenha papel crucial na governança. Embora existam avanços pontuais, a literatura ainda é marcada por uma forte predominância de métricas tradicionais e contábeis, enquanto a discussão sobre medidas não financeiras, ESG e integração estratégica permanecem secundárias, restritas a um número limitado de trabalhos e, muitas vezes, tratadas de forma descritiva ou normativa, sem aprofundar seu uso prático e seus efeitos gerenciais. A análise das variáveis avançadas, incluindo a evolução da literatura, e do Mapa temático demonstrou que a literatura passou por uma evolução teórica, mas ainda não

consolidou práticas avançadas. Portanto, conclui-se que a literatura sobre o tema, embora rica em estudos empíricos, ainda carece de densidade teórica e aprofundamento analítico. Os sistemas de mensuração são tratados mais como variáveis explicativas do contrato do que como componentes dinâmicos da gestão estratégica e da governança corporativa. Nesse sentido, este trabalho contribui ao organizar e problematizar os achados em torno de dimensões críticas, como o uso de variáveis avançadas, a influência de fatores contextuais e a integração das métricas à gestão.

Como limitações, destaca-se a análise orientada pelos enfoques predominantes e os tipos de métricas adotados para apoiar as decisões sobre a remuneração dos executivos. Além disso, o foco das análises da revisão sistemática da literatura feita impede generalizações sobre a prática real das empresas, que exigiria estudos de campo complementares. Para pesquisas futuras, recomenda-se aprofundar o papel das métricas de desempenho como instrumentos de gestão, e não apenas de controle, especialmente explorando sua implementação prática, integração com outras ferramentas de gestão e impacto sobre o comportamento executivo e os resultados organizacionais, inclusive em diferentes contextos institucionais e setoriais.

6 REFERÊNCIAS

- Berle, A. A., & Means, G. C. (1933). *The Modern Corporation and Private Property* <https://www.taylorfrancis.com/books/mono/10.4324/9781315133188/modern-corporation-private-property-gardiner-means>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Duffhues, P., & Kabir, R. (2008). Is the pay-performance relationship always positive?: Evidence from the Netherlands. *Journal of Multinational Financial Management*, 18(1), 45-60. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2007.02.004>
- Maas, K., & Rosendaal, S. (2016). Sustainability Targets in Executive Remuneration: Targets, Time Frame, Country and Sector Specification. *Business Strategy and the Environment*, 25(6), 390-401. <https://doi.org/10.1002/bse.1880>
- Needles, B. E., Powers, M., & Frigo, M. L. (2008). Performance measurement and executive compensation: Practices of high-performance companies. [http://dx.doi.org/10.1016/S1479-3512\(08\)18013-3](http://dx.doi.org/10.1016/S1479-3512(08)18013-3)
- Ensslin, S. R., Ensslin, L., Imlau, J. M., & Chaves, L. C. (2014). Processo de mapeamento das publicações científicas de um tema: Portfólio Bibliográfico e Análise Bibliométrica sobre Avaliação de Desempenho de cooperativas de produção agropecuária. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 52, 587-608. <https://doi.org/10.1590/S0103-20032014000300010>
- Ghalayini, A. M., & Noble, J. S. (1996). The changing basis of performance measurement. *International Journal of Operations & Production Management*, 16(8), 63-80. <https://doi.org/10.1108/01443579610125787>
- Franco-Santos, M. & Bourne, M. (2005). An Examination of the Literature Relating to Issues Affecting how Companies Manage through Measures. *Production Planning and Control*, 16(2), 114-124. <https://doi.org/10.1080/09537280512331333020>
- Welter, L. M.; & Ensslin, S. R. (2022). How do the unintended consequences of performance evaluation systems manifest themselves? *Journal of Accounting & Organizational Change*, 18(4), 509-528. <https://doi.org/10.1108/JAOC-07-2020-0087>