

Capital humano como investimento em organizações brasileiras listadas na Bovespa

Júlia Ferreira Tessler (IC), Johan Hendrik Poker Jr. (PQ)

Resumo

Este trabalho calcula o VAIC™ para 48 organizações brasileiras de capital aberto listadas na Bovespa no intervalo de 1998 a 2012 e analisa a sua relação com o retorno de capital investido a fim de definir o papel do capital humano no retorno financeiro. Ao realizar uma análise de dados em painel, identificou-se significância estatística entre as componentes do VAIC™ e a diferença percentual entre ROIC e WACC, indicando que existe relação entre os gastos organizacionais com capital humano e o retorno financeiro.

Palavras Chave: capital humano, VAIC, avaliação financeira

Introdução

Para organizações em ambientes econômicos dinâmicos e competitivos, um diferencial importante é a capacidade de inovar. Sendo a inovação produto do capital intelectual (composto por capital humano, estrutural e relacional), a sua mensuração é de importância estratégica.

Com o emprego de modelos matemáticos com base em dados contábeis, pode-se propor índices para acompanhar o investimento em capital intelectual, apesar da dificuldade decorrente de sua intangibilidade.

Pela definição de Edvinsson e Malone¹, capital intelectual são “aqueles recursos que não possuem existência física, mas, assim mesmo, representam valor para a organização”.

Dentre seus componentes está o capital humano, definido por Becker² como algo que se refere a conhecimento, informação, saúde e habilidade. Becker³ sugere que o investimento em capital humano influencia positivamente nos lucros de uma organização, em especial na forma de investimento no bem-estar e saúde dos seus contratados.

O objetivo deste trabalho é utilizar do *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) proposto e testado por Pulic⁵ para determinar de que formas o investimento nos componentes do capital intelectual, em especial no capital humano, geram retorno financeiro para a organização.

Resultados e Discussão

A análise da eficiência do investimento em cada uma das componentes do índice foi feita utilizando-se a margem entre o retorno do capital investido (ROIC - *Return on Invested Capital*) e o custo de capital médio ponderado (WACC – *Weighted Average Cost of Capital*) na forma de diferenças percentuais.

Com este banco de dados, fez-se uma análise de regressão com dados em painel. O resultado do

teste de especificação de Hausman (p-value inferior a 1%), indicou que o banco de dados deveria ser analisado com efeitos fixos.

Utilizando o *software* Stata, foi realizada a análise de dados em painel com efeitos temporais (de forma a se minimizar o efeito macroeconômico) e variáveis defasadas na regressão, foi possível identificar contribuições significativas dos capitais humano e estrutural na geração de valor das organizações.

Conclusões

Com base nos resultados obtidos, observou-se evidências positivas para a conclusão de que os investimentos em capital humano aumentam a margem da diferença entre ROIC e WACC, indicando de forma condizente com a hipótese inicial que há retorno maior através do investimento em pessoal do que no investimento em capital estrutural para as organizações que compõem o banco de dados utilizado na amostra.

Agradecimentos

Os autores gostariam de agradecer ao CNPq e à Unicamp pelo suporte financeiro e estrutural para a realização deste trabalho.

Agradecemos ao Silas Ferreira Reis de Oliveira, pelas contribuições fundamentais.

¹ Edvinsson, L.; Malone, M. S. (1998). *Capital Intellectual: descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos*. São Paulo, SP. Editora: Makron Books.

² Becker, G. S. (2002). *The Age of Human Capital*. In: E.P. Lazear: *Education in the Twenty-First Century*. Palo Alto: Hoover Institution Press. (pp. 3 – 8).

³ Becker, G. S. (1962). *Investment in Human Capital: A Theoretical Analysis*. In: *The Journal of Political Economy*, Vol. 70, Issue 5, Part 2: *Investment in Human Beings*. (pp. 9 – 49).

⁴ Becker, G. S. (1993). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis with Special Reference to Education*. The University of Chicago Press, 3rd edition.

⁵ Pulic, A. (2004). *Intellectual Capital: Does it Create or Destroy Value?* In: *Measuring Business Excellence*. Bingley, Vol. 8, No. 1. (pp. 62 – 68).