



ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE OPERADORAS DE PLANOS PRIVADOS DE SAÚDE DO SETOR BRASILEIRO DE SAÚDE

SUPPLEMENTAR ANALYSIS OF ECONOMIC-FINANCIAL PERFORMANCE OF OPERATORS OF PRIVATE HEALTH PLANS OF BRAZILIAN SUPPLEMENTAL HEALTH SECTOR

ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO ECONÓMICO-FINANCIERO DE LOS OPERADORES DE PLANES DE SALUD PRIVADA DEL SECTOR DE SALUD SUPPLEMENTAL BRASILEÑO

<p>Victor Vieira Silva Universidade Federal de Uberlândia (UFU) victorvieira@outlook.com</p> <p>Eduardo Lobel Universidade Federal de Uberlândia (UFU) eloebel@uol.com.br</p>	<p>Submetido em: 28/08/2016 Artigo aceito em: 06/12/2016</p> <p>DOI 10.21450/rahis.v13i3.3619</p>
---	--

Resumo

O objetivo do artigo é analisar o desempenho econômico-financeiro de operadoras de planos privados de saúde, para identificar o impacto dos fatores *Operadora*, *Ano*, *Modalidade*, *Porte* e *Região* na variabilidade do desempenho dessas operadoras, pelo método Análise de Variância. A pesquisa restringiu suas análises aos anos 2007 a 2014 e às operadoras das modalidades Autogestão, Cooperativa Médica, Filantropia, Medicina de Grupo e Seguradora, tendo uma amostra final de 513 operadoras. O desempenho foi operacionalizado por sete índices: Retorno sobre Ativo Total, Retorno Operacional sobre Ativo Total, Retorno sobre Patrimônio Líquido, Endividamento Geral, Endividamento de Curto Prazo, Liquidez Corrente e Sinistralidade. Como resultados, o fator *Operadora* apresentou maior poder de explicação da variabilidade do desempenho entre as empresas, quando comparado isoladamente com os demais fatores, indicando que as fontes de variação estão em fatores internos das operadoras. Da amostra, dezesseis operadoras tiveram um desempenho superior em mais de um índice médio, cujas características mais frequentes foram: Autogestão; Pequeno Porte; atuar na região Sudeste; destaque em índices financeiros.

Palavras-chave: Saúde Suplementar. Desempenho Organizacional. Análise de Variância.

Abstract

The objective of this article is to analyze the economical and financial performance of private health plan operators, to identify the impact of the factors *Operators*, *Year*, *Modality*, *Size* and *Region* in the variability of performance of these operators, using the method of Variance Analysis. The research has restricted their analysis

to the years 2007 to 2014 and operators of the modalities Self Health Insurance, Medical Cooperative, Philanthropy, Group Medicine and Private Health Insurance, having a final sample of 513 operators. The performance was operationalized by seven indexes: Return on Total assets, Operating Return on Total assets, Return on Equity, General Debt, Short-term Debt, Current Liquidity and Rate of Loss Ratio. As a result, the factor was more *Operators* power of explanation of performance variability among enterprises, when compared individually with the other factors, indicating that the sources of variation are internal factors of the operators. Of the sample, sixteen operators had superior performance in more than one medium index, whose most frequent characteristics were: Self Health Insurance; small operators; act in the Southeast; featured financial indexes.

Key words: Supplemental Health. Organizational Performance. Analysis of Variance.

Resumen

El propósito del artículo es analizar el desempeño económico y financiero de los operadores de plan privado de salud, a identificar el impacto de los factores Operador, Modo, Año, Tamaño y Región en la variabilidad de rendimiento de estos operadores, utilizando el método de análisis de la varianza. La investigación ha limitado su análisis a los años de 2007 a 2014 y operadores de los modos autogestión, cooperativa, filantropía, medicina de grupo y seguros, teniendo una muestra final de 513 portadores. El rendimiento fue operacionalizado por siete índices: rentabilidad sobre activos, rentabilidad operacional sobre activos, rentabilidad de capital propio, deuda General, deuda a corto plazo, liquidez corriente y tasa de siniestralidad. Como resultados, el factor Operador tiene mayor poder para explicar la variabilidad de resultados entre empresas cuando se compara individualmente con otros factores, lo que indica que las fuentes de variación están en factores internos de los operadores. De la muestra, dieciséis operadores tenían un rendimiento superior en más de un índice medio, cuyas características más frecuentes fueron: autogestión; pequeñas empresas; actuar en la región Sureste; destacados índices financieros.

Palabras-clave: Salud Suplemental. Desempeño de la Organización. Análisis de Varianza.

INTRODUÇÃO

Com a Constituição Federal brasileira de 1988, a saúde passou a ser um direito garantido a todos os cidadãos brasileiros, e a sua oferta de dá pelo Sistema Único de Saúde (SUS), e, em caráter complementar, por empresas privadas de assistência à saúde, sendo que essas empresas fazem parte do chamado setor de Saúde Suplementar (BRASIL, 1998), um setor que já existia no Brasil antes do marco constitucional, mas que cresceu expressivamente, de modo desregulado e dominado pelas empresas privadas (ALBUQUERQUE et al., 2008; MAGALHÃES et al., 2015).

Por conta disso, o Governo Federal buscou promover uma maior segurança a esse setor, e equilibrar as relações entre empresas e beneficiários, e, por meio da Lei nº 9.961, de 28 de janeiro de 2000, criou a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), tornando, assim, o setor de Saúde Suplementar um setor regulado (NITÃO, 2004; VIEIRA; VILARINHO, 2005; CARVALHO; CECÍLIO, 2007). A ANS faz uma série de exigências às empresas desse setor, inclusive às operadoras de planos privados de saúde, pautando-se, principalmente, em aspectos econômico-financeiros (SANTOS; MALTA; MERHY, 2008; SALVATORI; VENTURA, 2012; BALDASSARE; 2014), o que evidencia a importância do conhecimento do desempenho organizacional, uma vez que essas exigências visam garantir a prestação dos serviços de saúde, justificando, dessa forma, a realização desta pesquisa.

Diante disso, o presente trabalho propõe a análise do desempenho das operadoras de planos privados de saúde por meio de índices econômicos, financeiros e operacionais, além do estudo de fatores internos e externos que podem impactar na diferença de desempenho entre as operadoras. Para tanto, tem-se a seguinte pergunta de pesquisa: Quais os efeitos dos fatores *Operadora, Ano, Modalidade, Porte e Região* no desempenho das operadoras de planos

privados de saúde de assistência médico-hospitalar, quando analisada a variância desse desempenho por meio das médias de índices econômicos, financeiros e operacionais?

O objetivo geral consiste em identificar os impactos dos fatores *Operadora, Ano, Modalidade, Porte e Região* no desempenho das operadoras de planos privados de saúde das modalidades Autogestão, Cooperativa Médica, Filantropia, Medicina de Grupo e Seguradora, por meio da Análise da Variância dos seus desempenhos econômico-financeiros no período de 2007 a 2014, considerando os índices Retorno sobre Ativo Total, Retorno Operacional sobre Ativo Total, Retorno sobre Patrimônio Líquido, Endividamento Geral, Endividamento de Curto Prazo, Liquidez Corrente e Sinistralidade.

Após essa introdução, o artigo segue com um referencial teórico, que destaca o conceito, a importância e a dimensão econômico-financeira do desempenho organizacional, as duas principais correntes teóricas que tentam explicar as diferenças no desempenho das organizações, os estudos sobre a variabilidade de desempenho entre as empresas, e uma contextualização do setor brasileiro de Saúde Suplementar. Na sequência, apresenta-se os procedimentos metodológicos adotados, a discussão dos resultados, e encerra-se com as principais contribuições da pesquisa.

O DESEMPENHO ORGANIZACIONAL

O desempenho organizacional é alvo de extensa pesquisa teórica e empírica (VENKATRAMAN; RAMANUJAM, 1986; COMBS; CROOK; SHOOK, 2005; RICHARD et al., 2009; MATITZ; BULGACOV, 2011; BRITO; BRITO, 2012), podendo ser conceituado como uma medida de avaliação das decisões tomadas nas próprias organizações (TCHOUAKET et al., 2012). Dentre as contribuições do seu conhecimento, acadêmicas ou gerenciais, estão a possibilidade de avaliação das decisões empresariais já tomadas, o suporte a novas decisões, e a possibilidade de verificar a existência de vantagem competitiva nas empresas que possuem um desempenho superior à média do seu setor de atuação (BRITO; BRITO, 2012).

Assim como o conceito de desempenho organizacional, a sua mensuração pode envolver uma visão mais restrita ou mais abrangente, segundo Venkatraman e Ramanujam (1986). Dada essas características, destaca-se que não há um consenso entre os pesquisadores sobre qual métrica utilizar na mensuração do desempenho organizacional (RICHARD et al., 2009). Essa ausência de uma medida padronizada do desempenho permite a escolha, pelo pesquisador, de quais indicadores utilizar na sua pesquisa, de forma que esses indicadores captem seus aspectos de interesse e às suas expectativas (ESCRIVÃO JR., 2011).

Uma das dimensões do desempenho organizacional é o desempenho econômico-financeiro (MATITZ; BULGACOV, 2011), que consiste no alcance dos seus objetivos econômicos, por meio da aplicação dos recursos organizacionais, sendo mensurado através de indicadores econômico-financeiros (VENKATRAMAN; RAMANUJAM, 1986). Este desempenho é considerado o elemento primário e fundamental para a existência saudável de uma empresa, tendo relação com a gestão financeira da empresa, por meio da qual é possível controlar os orçamentos e as previsões realizadas, além da fundamentação dos investimentos necessários (GITMAN, 2004; SALVATORI; VENTURA, 2012).

Desse modo, compreende-se que o desempenho econômico-financeiro tange a outros dois aspectos: a gestão financeira e a informação contábil. A gestão financeira envolve tanto o controle das movimentações monetárias realizadas pela empresa, quanto a transformação das informações obtidas em ações voltadas para o atingimento de um desempenho desejado, isto é, a gestão financeira tem um caráter estratégico nas organizações (COSTA et al., 2011; MORAES; OLIVEIRA, 2011). Já a informação contábil tem sua importância porque, através das variáveis contábeis presentes nos demonstrativos financeiros, como Balanço Patrimonial e

Demonstração de Resultado de Exercício, é possível calcular os indicadores de mensuração do desempenho, partindo-se da premissa de que as informações divulgadas são verdadeiras - o que nem sempre é (PEREIRA, 2008; MAGALHÃES et al., 2015).

O Quadro 1 mostra um resumo dos principais índices utilizados nos estudos sobre desempenho econômico-financeiro, destacando sua fórmula de cálculo e a respectiva interpretação.

Quadro 1 - Quadro-resumo dos índices

Índice		Fórmula	Indica	Interpretação
Econômico	Retorno sobre o Ativo Total	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	Quanto a empresa analisada obtém de lucro líquido para cada R\$100 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
	Retorno Operacional sobre o Ativo Total	$\frac{\text{Lucro operacional}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	Quanto a empresa analisada obtém de lucro operacional para cada R\$100 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}} \times 100$	Quanto a empresa analisada obtém de lucro líquido para cada R\$100 de capital próprio investido no exercício social.	Quanto maior, melhor.
Financeiro	Endividamento Geral	$\frac{\text{Passivo}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	Quanto a empresa tem de dívida, no curto e no longo prazo, para cada R\$100 de investimento total.	Quanto menor, melhor.
	Endividamento de Curto Prazo	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	Quanto a empresa tem de dívida no curto prazo, para cada R\$100 de investimento total.	Quanto menor, melhor.
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante para cada R\$1 de Passivo Circulante.	Quanto maior, melhor. Acima de 1 é o ideal.
Operacional	Sinistralidade	$\frac{\text{Despesas assistenciais}}{\text{Receitas}} \times 100$	Quanto da receita será destinada para cobrir as despesas.	Próximo e até 75% é o ideal.

Fonte: adaptado de Matarazzo (2010) e ANS (2015).

Com a regulação do setor de saúde suplementar, alguns estudos, como os de Alves (2008), Santos, Malta e Merhy (2008), Vieira e Costa (2008), e de Veloso e Malik (2010), buscaram compreender o comportamento das organizações atuantes nesse setor, conforme aponta Matos (2011). Somado a esses estudos, Baldassare (2014) indicou em sua pesquisa a existência de diferenças nos desempenhos entre as operadoras de planos privados de saúde atuantes no setor de saúde suplementar. Os resultados desses estudos permitem resgatar as considerações de Costa e outros (2011) e Schechtman (2012), que disseram que as empresas, além de conhecer o seu desempenho organizacional, precisam conhecer o desempenho de demais empresas do seu setor econômico, a fim de comparar a sua posição relativa no mercado, bem como compreender as fontes de variação que explicam as diferenças entre os seus desempenhos.

A TEORIA DA ORGANIZAÇÃO INDUSTRIAL E A VISÃO BASEADA NOS RECURSOS

A teoria da Organização Industrial e a Visão Baseada nos Recursos são as duas principais correntes teóricas que tentam explicar a variabilidade de desempenho das organizações. A diferença entre essas duas correntes é evidenciada na unidade básica de análise: enquanto a teoria da Organização Industrial analisa o ambiente externo da indústria na qual a empresa atua, a Visão Baseada nos Recursos analisa o ambiente interno da empresa (LOBATO et al., 2009).

Para a teoria da Organização Industrial, a variabilidade do desempenho das firmas encontra sua explicação na indústria na qual elas estão inseridas, tornando-se necessário compreender as forças externas à indústria para superar a concorrência (PORTER, 1981, 1991). Já para a Visão Baseada em Recursos, a variabilidade do desempenho das empresas encontra sua explicação nos recursos internos da própria empresa, desde que estes recursos sejam raros, valiosos, difíceis de imitar e de substituir, e que sejam combinados com a capacidade de gerenciamento pela empresa (WERNERFELT, 1984, 1995; BARNEY, 1991, 2001; VELOSO; BANDEIRA-DE-MELO; MALIK, 2013).

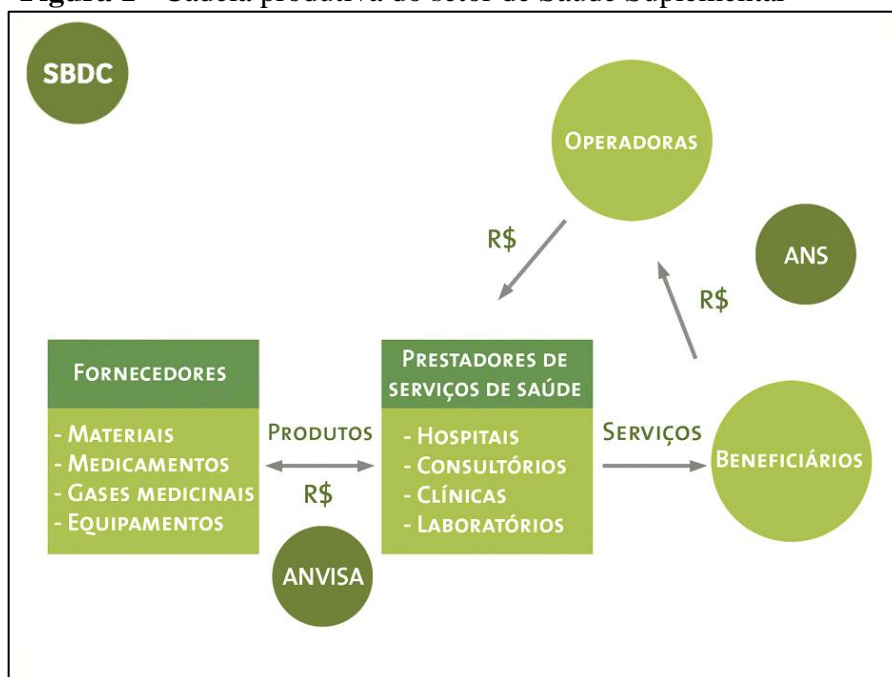
Dentre os estudos que pesquisaram a variabilidade de desempenho entre as empresas, tem-se os estudos de Schmalensee (1985), considerado o pioneiro em trabalhos acerca da composição da variância do desempenho das firmas, conforme Loebel e Zambaldi (2011), pesquisas de Rumelt (1991), McGahan e Porter (1997, 2002), Chang e Singh (2000), Brito e Vasconcelos (2004, 2005), Bandeira-de-Mello e Marcon (2006), Goldszmidt, Brito e Vasconcelos (2007), Carvalho e outros (2009), Leite Filho, Carvalho e Antonialli (2012), e o trabalho de Baldassare (2014), que estudou o setor brasileiro de Saúde Suplementar.

De maneira geral, por meio da análise desses estudos, verificou-se que os métodos mais utilizados foram a Análise de Componentes de Variância e a Análise da Variância (ANOVA). Recentemente, tem sido aplicado modelos multiníveis nos estudos sobre heterogeneidade de desempenho, por serem considerados mais apropriados a esses estudos, uma vez que consideram dependência entre variáveis como setor, firma e tempo (SCHECHTMAN, 2012). Em todos esses estudos, contudo, o desempenho organizacional foi operacionalizado por meio de índices econômico-financeiros e, em alguns, também foi utilizado índices operacionais.

O SETOR BRASILEIRO DE SAÚDE SUPLEMENTAR

O setor brasileiro de Saúde Suplementar pode ser conceituado como o setor privado de assistência médica, formado pelas operadoras de planos de saúde, pelos prestadores de serviços de saúde e pelos seus beneficiários, tendo caráter complementar ao Sistema Único de Saúde (SUS), que é público e de acesso garantido a todos os brasileiros (BRASIL, 1998). Sua cadeia produtiva, ilustrada na Figura 1, tem seu início nas indústrias de insumos de saúde e em seus distribuidores, que fornecem medicamentos, materiais, equipamentos e outros materiais aos prestadores de serviços de assistência à saúde. O fluxo de produtos entre essas empresas é fiscalizado pela Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVISA). Com os insumos comprados, os prestadores ofertam serviços de saúde aos beneficiários de planos de saúde, que são as pessoas que pagam por esses serviços, por meio da mensalidade do seu plano contratado junto às operadoras. O fluxo prestadores de serviço – beneficiários – operadoras é fiscalizado pela ANS, enquanto que o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência fiscaliza (SBDC) fiscaliza todos os fluxos entre as empresas (IESS, 2015).

Figura 1 - Cadeia produtiva do setor de Saúde Suplementar



Fonte: IEISS, 2015.

A ANS é uma autarquia especial vinculada ao Ministério da Saúde, criada com a finalidade de regular o setor de planos privados de assistência à saúde. Para atingir sua finalidade, a Agência normatiza, controla e fiscaliza as atividades das operadoras de planos de saúde, de forma a garantir qualidade na assistência médica prestada aos beneficiários, bem como a sustentabilidade do setor (MINISTÉRIO DA SAÚDE, 2012).

Desde que iniciou suas atividades, em 2000, a ANS apresenta diversas conquistas, entre elas, a exigência de garantias financeiras como condição para a manutenção do registro ativo das operadoras, sendo de responsabilidade da Diretoria de Normas e Habilitação de Operadoras (DIOPE) a análise dos aspectos documentais e econômico-financeiros das candidatas a operadoras, a concessão de autorização para a atuação no mercado regulado, e a análise dos demonstrativos econômicos e financeiros enviados periodicamente pelas operadoras de planos de saúde, apontando os eventuais desvios econômico-financeiros e exigir sua correção (CARDOSO, 2013).

As operadoras, foco desta pesquisa, são definidas pela Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998, e podem ser classificadas em diferentes modalidades de atuação no mercado, a saber: autogestão; cooperativa médica; filantropia; medicina de grupo; seguradora especializada em saúde; odontologias de grupo; cooperativas odontológicas; e administradoras de benefícios, conforme a Federação Nacional de Saúde Suplementar (2015).

Com a regulação, o número de beneficiários vem apresentando uma tendência oposta ao número de operadoras com registro ativo. Desde a regulação, ocorrida nos anos 2000, o número de beneficiários vem crescendo a cada ano, mesmo que a taxas menores. Já o número de operadoras com o registro ativo vem diminuindo ao longo dos anos, o que indica uma concentração do setor, isto é, menos empresas para atender a mais beneficiários (ANS, 2015).

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para atingir o objetivo geral da pesquisa, propôs-se aplicar o método estatístico Análise de Variância (ANOVA). Segundo Doane e Seward (2014), esse método busca identificar as fontes de variação em uma variável numérica dependente Y, chamada de variável resposta. A variação em torno da média da variável resposta é explicada por uma ou mais variáveis categóricas independentes, chamadas de fatores, ou é inexplicada. Trata-se, portanto, de uma comparação de médias, em que é testado a possibilidade de um ou mais fatores terem efeitos significativos na variável resposta.

Serão considerados como variáveis respostas os sete índices apresentados no Quadro 1. Já os fatores, isto é, as variáveis que possivelmente têm efeito significativo nas variáveis respostas serão: as operadoras de planos privados de saúde, os anos, as modalidades, os portes e as regiões de atuação das operadoras. Para os cálculos, foi utilizado o *software* MINITAB® versão 17.0, aplicando a ANOVA de um fator, ou seja, o método foi aplicado separadamente para cada fator acima citado, tendo um nível de significância (α) de 0,05.

Para verificar se há diferenças estatísticas significativas em pelo menos um par de médias, Doane e Seward (2014) propõe a comparação do p-valor com o nível de significância:

- se p-valor $> \alpha$, o resultado indica a não existência de diferenças significativas entre as médias comparadas;
- se p-valor $< \alpha$, o resultado indica a existência de diferenças significativas em pelo menos um par de médias comparadas.

Foi aplicado o teste de Tukey para múltiplas comparações, que consiste em criar intervalos de confiança de 95% para todas as diferenças pareadas entre as médias dos fatores analisados, controlando a taxa de erro global para um nível de significância especificado (DOANE; SEWARD, 2014). O teste de Tukey revela entre quais médias, tomadas duas a duas, há diferenças estatísticas significativas; nesses casos, o intervalo não contém o número zero. Assim, quando o método ANOVA indicar diferenças entre as médias comparadas, o teste de Tukey mostra-se um método complementar e necessário, pois evidencia onde estão essas diferenças.

Base de dados

Para as análises propostas, foi necessário a construção de uma base de dados atualizável, contendo informações características das operadoras de planos de saúde e suas respectivas informações contábeis anuais, abrangendo os anos de 2007 a 2014. Essas informações são disponibilizadas no próprio sítio eletrônico da ANS, porém, de forma separada. Os esforços para a construção da base de dados consistiram no agrupamento das informações referentes a cada operadora de planos de saúde para cada ano de análise. Para fins de delimitação de estudo, analisou-se apenas as operadoras classificadas em uma das cinco modalidades de assistência médico-hospitalar com ou sem odontologia: autogestão; cooperativa médica; filantropia; medicina de grupo e seguradora especializada em saúde. Essa base de dados contém 12 variáveis, apresentadas no Quadro 2.

Quadro 2 – Variáveis constantes na base de dados

Variável	Descrição
COD_OPERADORA	Refere-se ao registro na ANS das operadoras constantes da base de dados, possibilitando a sua identificação.
COD_ANO	Refere-se ao ano da observação dos índices.
COD_MODALIDADE	Refere-se à modalidade na qual a operadora está classificada na ANS.
COD_REGIÃO	Refere-se à região de atuação da operadora.
COD_PORTE	Refere-se à classificação do porte da operadora segundo os critérios da ANS.
ROA	Refere-se ao índice econômico Retorno sobre Ativos de cada operadora, no respectivo ano observado.
OROA	Refere-se ao índice operacional Retorno Operacional sobre Ativos de cada operadora, no respectivo ano observado.
ROE	Refere-se ao índice econômico Retorno sobre o Patrimônio Líquido de cada operadora, no respectivo ano observado.
ENDIV	Refere-se ao índice financeiro Endividamento Geral de cada operadora, no respectivo ano observado.
ENVIVCP	Refere-se ao índice financeiro Endividamento de Curto Prazo de cada operadora, no respectivo ano observado.
LC	Refere-se ao índice financeiro Liquidez Corrente de cada operadora, no respectivo ano observado.
SINISTRALIDADE	Refere-se ao índice operacional Sinistralidade de cada operadora, no respectivo ano observado.

Fonte: elaborado pelos autores.

Inicialmente, a base de dados foi composta por 1.664 operadoras e 10.060 observações. Entretanto, esses números referem-se a todas as operadoras, e não apenas àquelas de interesse. Dessa forma, após a caracterização da operadora quanto à modalidade, região de atuação e porte, foi possível filtrar os dados, a fim de se chegar a uma amostra representativa e de acordo com os objetivos propostos. Para isso, seguiu-se a abordagem de Moretti (2011), Moretti e Sanchez (2011) e Baldassare (2014), e chegou a seis passos para o tratamento da base.

O primeiro passo consistiu em manter na base apenas as operadoras de planos de saúde das modalidades autogestão, cooperativa médica, filantropia, medicina de grupo e seguradora especializada em saúde, que tiveram seu registro ativo no ano de 2014, replicando para os outros anos de análise. O segundo passo consistiu em manter na base apenas as operadoras que tivessem todas as suas informações características (modalidade, região de atuação, porte), além de apresentar, quando da sua divulgação, no mínimo os seguintes dados contábeis: ativo total, resultado líquido, patrimônio líquido positivo e sinistralidade. Tais dados contábeis foram considerados essenciais para a realização da análise de, pelo menos, um indicador econômico e um operacional.

O terceiro passo consistiu em manter na base apenas as operadoras que tivessem divulgados seus dados em, pelo menos, 5 anos de análise. Tal passo se faz necessário, pois possibilita a análise temporal do desempenho dessas operadoras. O quarto passo consistiu em manter na base apenas as operadoras que tivessem seus dados e indicadores dentro de ± 3 desvios-padrão das suas respectivas médias. Trata-se, então, da exclusão de *outliers*, ou observações atípicas.

O quinto passo consistiu em reaplicar o terceiro passo, ou seja, após a exclusão das observações atípicas, foi necessário verificar o número mínimo de observações por ano de cada operadora, a fim de manter apenas aquelas operadoras que tivessem, no mínimo, em 5

dos 8 anos de análise. O sexto e último passo consistiu em manter na base apenas as operadoras que tivessem permanecido no mesmo porte nos anos analisados, quando da divulgação de seus dados, já que, ao longo de suas atividades, as operadoras de planos de saúde podem transitar pelas diferentes classificações de porte.

A seguir, apresenta-se uma discussão dos resultados encontrados pelos métodos adotados nesta pesquisa. Inicia-se com a análise descritiva da amostra, seguido da análise da variância do desempenho das operadoras de planos de saúde.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

A amostra do estudo contém 513 operadoras, distribuídas pelas modalidades em: 90 autogestões; 217 cooperativas médicas; 40 filantropias; 163 medicinas de grupo; 3 seguradoras. Juntas, cooperativas médicas e medicinas de grupo correspondem por aproximadamente 74% da amostra.

Na amostra, 316 operadoras da atuam na região Sudeste, sendo esta a região de maior representatividade, inclusive se analisada cada modalidade separadamente. Um destaque deve ser feito à modalidade Seguradora, que, na amostra, só tem operadoras atuando nesta região. Em relação ao porte, 342 operadoras da amostra são classificadas como de pequeno porte, sendo este porte o de maior representatividade. Um destaque deve ser feito à modalidade Seguradora, que, na amostra, só tem operadoras classificadas como de grande porte.

Com essas informações, pode-se considerar a amostra representativa do universo de operadoras com o registro ativo em dezembro de 2014, conforme as informações do Caderno de Informação da Saúde Suplementar (ANS, 2015), já que características como modalidades com maior número de operadoras classificadas, região com maior número de operadoras em atuação e porte de maior representatividade são consoantes ao observado no universo.

Após a descrição da amostra, apresenta-se a análise da variância do desempenho das operadoras de planos de saúde, analisada por meio de seis índices econômico-financeiros e um índice operacional, tendo cinco fatores independentes, aplicados individualmente.

O efeito do fator Operadora

Nesta seção, apresenta-se o efeito do fator *Operadora* sobre o desempenho das operadoras analisadas. Ressalta-se que, pelo *software* MINITAB® 17.0, não foi possível gerar os gráficos de intervalos, uma vez que ficariam ilegíveis. As hipóteses dos métodos foram:

Hipótese nula (H_0): Todas as médias são iguais

Hipótese alternativa (H_1): No mínimo, uma média é diferente das demais

Nível de significância (α): 0,05

Tabela 1 - Análise da Variância do desempenho das operadoras de planos de saúde, observando o fator operadora

	ROA	OROA	ROE	ENDIV	ENDIVCP	LC	SINISTRALIDADE
p-valor	0,000	0,000	0,024	0,000	0,000	0,000	0,000
Varição explicada: efeito Operadora	22,62%	26,02%	1,83%	79,60%	68,78%	47,52%	59,44%
Varição inexplicada	77,38%	73,98%	98,17%	20,40%	31,22%	52,48%	40,56%

Fonte: elaborado pelos autores.

A Tabela 1 apresenta os resultados do método ANOVA, considerando o fator *Operadora*. Ao analisar pelo índice ROA, verifica-se que neste índice o p-valor $< \alpha$. Portanto, constata-se que há diferenças estatisticamente significativas em pelo menos uma das médias do índice Retorno sobre Ativo Total das operadoras. Ou seja, a hipótese nula foi rejeitada, aceitando-se a hipótese alternativa. Pelo valor do R^2 ajustado, é possível verificar o impacto do fator sobre a variável resposta, levando em consideração variáveis independentes (DOANE; SEWARD, 2014). Dessa forma, constata-se que o fator *Operadora* explicou 22,62% da variabilidade observada no desempenho das operadoras estudadas.

Ao analisar pelo índice OROA, p-valor $< \alpha$, assim, rejeita-se a hipótese nula, e afirma-se que há diferenças significativas em pelo menos uma das médias do índice Retorno Operacional sobre Ativo Total das operadoras. Ainda, observa-se que o fator *Operadora* impactou 26,02% na variabilidade observada no desempenho das operadoras estudadas. Ao analisar pelo índice ROE, p-valor $< \alpha$, ou seja, pode-se dizer que há diferenças significativas em pelo menos uma das médias do índice Retorno sobre Patrimônio Líquido das operadoras. O fator *Operadora* explicou 1,83% da variabilidade observada no desempenho das operadoras estudadas, quando estimada pelo índice ROE.

Em relação do índice ENDIV, p-valor $< \alpha$, o que permite dizer que há diferenças significativas em pelo menos uma das médias do índice Endividamento Geral das operadoras. O fator *Operadora* explicou 79,60% da variabilidade observada, sendo, portanto, o fator de maior explicação dessa variabilidade. Já em relação ao índice ENDIVCP, p-valor $< \alpha$, permitindo inferir que há diferenças significativas em pelo menos uma das médias do índice Endividamento de Curto Prazo das operadoras. Ainda, o fator *Operadora* explicou 68,78% da variabilidade observada no desempenho das operadoras estudadas e também pode ser considerado o fator de maior explicação dessa variabilidade.

Em relação ao índice LC, p-valor $< \alpha$, assim, rejeita-se a hipótese nula, e afirma-se que há diferenças significativas em pelo menos uma das médias do índice Liquidez Corrente das operadoras. O fator *Operadora* explicou 47,52% da variabilidade observada no desempenho. Quando analisado o índice Sinistralidade, o p-valor $< \alpha$, permitindo inferir que há diferenças significativas em pelo menos uma das médias do índice operacional Sinistralidade, e o fator *Operadora* explicou 59,44% dessa variabilidade observada.

De uma forma geral, pode-se dizer que, em todos os índices que operacionalizaram o desempenho das empresas neste trabalho, houve diferenças significativas entre pelo menos duas médias comparadas, quando analisados pelo fator *Operadora*. Esse fator também mostrou relevante para a explicação das variações observadas, inclusive nos índices financeiros Endividamento Geral e Endividamento de Curto Prazo, e no índice operacional Sinistralidade.

O efeito do fator Ano

Nesta seção, apresenta-se o efeito do fator *Ano* sobre o desempenho das operadoras analisadas. Ressalta-se que o período analisado compreende os anos 2007 a 2014, e, quando o método ANOVA de 1 fator apresentou diferenças significativas em pelo menos uma das médias comparadas, aplicou-se o teste de Tukey para verificar quais os anos se diferenciaram entre si, complementando a análise de variância. As hipóteses dos métodos foram:

Hipótese nula (H_0): Todas as médias são iguais

Hipótese alternativa (H_1): No mínimo, uma média é diferente das demais

Nível de significância (α): 0,05

A Tabela 2 apresenta um resumo dos resultados do p-valor e efeito Ano, em cada um dos índices calculados.

Tabela 2 - Análise da Variância do desempenho das operadoras de planos de saúde, observando o fator ano

	ROA	OROA	ROE	ENDIV	ENDIVCP	LC	SINISTRALIDADE
p-valor	0,000	0,000	0,056	0,002	0,000	0,085	0,002
Variação explicada: efeito Ano	1,32%	1,69%	0,18%	0,42%	2,19%	0,14%	0,40%
Variação inexplicada	98,68%	98,31%	99,82%	99,58%	97,81%	99,86%	99,60%

Fonte: elaborado pelos autores.

Em análise à Tabela 2, verifica-se que os índices ROA, OROA, ENDIV, ENDIVCP e Sinistralidade tiveram, individualmente, o p-valor $< \alpha$, o que permite rejeitar a hipótese nula, e afirmar que, em cada índice, há diferenças estatísticas entre pelo menos duas de suas médias ao longo dos anos de análise. Em relação à variação explicada, o efeito *Ano* explicou: 1,32% da variação observada no índice ROA; 1,69% da variação observada no índice OROA; 0,42% da variação observada no índice ENDIV; 2,19% da variação observada no índice ENDIVCP; 0,40% da variação observada no índice Sinistralidade. Dessa forma, pode-se considerar que o *Ano* teve pouco poder de explicação da variação observada nos índices ao longo dos anos de análise. Contudo, ressalta-se que, em relação do índice Endividamento de Curto Prazo, o fator *Ano* apresentou maior poder de explicação, quando comparado aos demais índices.

Os índices ROE e LC tiveram, individualmente, o p-valor $> \alpha$, o que leva a aceitar a hipótese nula, e afirmar que, em cada índice, não há diferenças estatisticamente significativas entre as suas médias ao longo dos anos de análise. Nesses casos, a variação explicada pelo fator *Ano* mostra-se irrelevante para a análise.

O efeito do fator Modalidade

Nesta seção, apresenta-se o efeito do fator *Modalidade* sobre o desempenho das operadoras analisadas. Aplicou-se o método ANOVA de 1 fator para cada índice calculado. Quando o método apresentou diferenças significativas em pelo menos uma das médias comparadas, complementou-se a análise com o teste de Tukey. As hipóteses dos métodos foram:

Hipótese nula (H_0): Todas as médias são iguais

Hipótese alternativa (H_1): No mínimo, uma média é diferente das demais

Nível de significância (α): 0,05

A Tabela 3 apresenta um resumo dos resultados do p-valor e efeito Modalidade, em cada um dos índices calculados.

Tabela 3 - Análise da Variância do desempenho das operadoras de planos de saúde, observando o fator modalidade

	ROA	OROA	ROE	ENDIV	ENDIVCP	LC	SINISTRALIDADE
p-valor	0,001	0,000	0,813	0,000	0,000	0,000	0,000
Variação explicada: efeito Modalidade	0,37%	2,26%	0,00%	23,92%	10,00%	8,27%	11,30%
Variação inexplicada	99,63%	97,74%	100%	76,08%	90,0%	91,73%	88,70%

inexplicada

Fonte: elaborado pelos autores.

Em análise à Tabela 3, verifica-se que os índices ROA, OROA, ENDIV, ENDIVCP, LC e Sinistralidade tiveram, individualmente, o p-valor $< \alpha$, o que permite rejeitar a hipótese nula, e afirmar que, em cada um desses índices, há diferenças estatísticas entre pelo menos duas de suas médias, comparadas entre as modalidades estudadas. Em relação à variação explicada, o efeito *Modalidade* explicou: 0,37% da variação observada no índice ROA; 2,26% da variação observada no índice OROA; 23,92% da variação observada no índice ENDIV; 10,00% da variação observada no índice ENDIVCP; 8,27% da variação observada no índice LC; 11,30% da variação observada no índice Sinistralidade. Pode-se considerar que a *Modalidade* teve pouco poder de explicação da variação observada nos índices, uma vez que o maior percentual da variação, em cada um dos índices, é inexplicado. Em relação do índice Endividamento de Curto Prazo, o fator *Modalidade* apresentou maior poder de explicação, quando comparado aos demais índices.

O índice ROE teve o p-valor $> \alpha$, o que leva a aceitar a hipótese nula, e afirmar que não há diferenças estatisticamente significativas entre as médias das modalidades estudadas. Nesse caso, a variação explicada pelo fator *Modalidade* mostra-se irrelevante para a análise.

O efeito do fator Porte

Nesta seção, apresenta-se o efeito do fator *Porte* sobre o desempenho das operadoras analisadas. Aplicou-se o método ANOVA de 1 fator para cada índice calculado, e, quando o método apresentou diferenças significativas em pelo menos uma das médias comparadas, complementou-se a análise com o teste de Tukey. As hipóteses dos métodos foram:

Hipótese nula (H_0): Todas as médias são iguais

Hipótese alternativa (H_1): No mínimo, uma média é diferente das demais

Nível de significância (α): 0,05

A Tabela 4 apresenta um resumo dos resultados do p-valor e efeito Porte, em cada um dos índices calculados.

Tabela 4 - Análise da Variância do desempenho das operadoras de planos de saúde, observando o fator Porte

	ROA	OROA	ROE	ENDIV	ENDIVCP	LC	SINISTRALIDADE
p-valor	0,025	0,528	0,595	0,000	0,000	0,000	0,000
Variação explicada: efeito Porte	0,14%	0,00%	0,00%	8,27%	2,71%	0,96%	3,01%
Variação inexplicada	99,86%	100%	100%	91,73%	97,29%	99,04%	96,99%

Fonte: elaborado pelos autores.

Em análise à Tabela 4, verifica-se que os índices ROA, ENDIV, ENDIVCP, LC e Sinistralidade tiveram, individualmente, o p-valor $< \alpha$, permitindo rejeitar a hipótese nula, e afirmar que, em cada um desses índices, há diferenças estatísticas entre pelo menos duas de suas médias, comparadas entre os portes estudados. Em relação à variação explicada, o efeito *Porte* explicou: 0,14% da variação observada no índice ROA; 8,27% da variação observada no índice ENDIV; 2,71% da variação observada no índice ENDIVCP; 0,96% da variação observada no índice LC; 3,01% da variação observada no índice Sinistralidade. Pode-se

considerar que o *Porte* teve pouco poder de explicação da variação observada nos índices, uma vez que o maior percentual de variação, em cada um dos índices, é inexplicado. Em relação do índice Endividamento Geral, o fator *Porte* apresentou maior poder de explicação, quando comparado aos demais índices.

Os índices OROA e ROE tiveram, individualmente, o p-valor $> \alpha$, levando a aceitar a hipótese nula, e afirmar que não há diferenças estatisticamente significativas entre as médias desses índices nos portes estudados. Nesses dois casos, o desempenho das operadoras teve sua variação 0,00% explicada pelo fator *Porte*.

O efeito do fator Região

Nesta seção, será apresentado o efeito do fator *Região* sobre o desempenho das operadoras analisadas. Aplicou-se o método ANOVA de 1 fator para cada índice calculado, e, quando o método apresentou diferenças significativas em pelo menos uma das médias comparadas, complementou-se a análise com o teste de Tukey. As hipóteses dos métodos foram:

Hipótese nula (H_0): Todas as médias são iguais

Hipótese alternativa (H_1): No mínimo, uma média é diferente das demais

Nível de significância (α): 0,05

A Tabela 5 apresenta um resumo dos resultados do p-valor e efeito *Porte*, em cada um dos índices calculados.

Tabela 5 - Análise da Variância do desempenho das operadoras de planos de saúde, observando o fator Região

	ROA	OROA	ROE	ENDIV	ENDIVCP	LC	SINISTRALIDADE
p-valor	0,004	0,010	0,000	0,000	0,000	0,003	0,000
Varição explicada: efeito Região	0,30%	0,24%	0,46%	0,75%	3,14%	0,31%	0,83%
Varição inexplicada	99,70%	99,76%	99,54%	99,25%	96,86%	99,69%	99,17%

Fonte: elaborado pelos autores.

Em análise à Tabela 5, verifica-se que os índices ROA, OROA, ROE, ENDIV, ENDIVCP, LC e Sinistralidade tiveram, individualmente, o p-valor $< \alpha$, permitindo rejeitar a hipótese nula, e afirmar que, em cada um desses índices, há diferenças estatísticas entre pelo menos duas de suas médias, comparadas entre as regiões estudadas. Em relação à variação explicada, o efeito *Região* explicou: 0,30% da variação observada no índice ROA; 0,24% da variação observada no índice OROA; 0,46% da variação observada no índice ROE; 0,75% da variação observada no índice ENDIV; 3,14% da variação observada no índice ENDIVCP; 0,31% da variação observada no índice LC; 0,83% da variação observada no índice Sinistralidade. Pode-se considerar que a *Região* teve pouco poder de explicação da variação observada nos índices, uma vez que o maior percentual de variação, em cada um dos índices, é inexplicado. Em relação do índice Endividamento de Curto Prazo, o fator *Região* apresentou maior poder de explicação, quando comparado aos demais índices.

A variância do desempenho das operadoras de planos de saúde, observando o fator *Região*, foi estatisticamente significativa em todos os índices calculados. Essa mesma característica foi observada apenas em relação ao fator *Operadora*.

Impactos e destaques favoráveis de cada fator estudado

A Tabela 6 reúne os impactos dos fatores *Operadora*, *Ano*, *Modalidade*, *Porte* e *Região*, facilitando a sua comparação, e apresenta, ainda, quais foram os destaques favoráveis de cada fator em relação ao índice calculado, baseando-se na interpretação apresentada no Quadro 1. Esses destaques favoráveis foram obtidos pela análise dos testes de Tukey, apresentando apenas aquelas características estatisticamente diferentes de todas as médias com as quais foram comparadas.

Tabela 6 - Tabela-resumo dos impactos e destaques dos fatores analisados no desempenho das operadoras

Fatores	Operadora	Ano		Modalidade		Porte		Região	
Índice	Impacto	Impacto	Destaque	Impacto	Destaque	Impacto	Destaque	Impacto	Destaque
ROA	22,62%	1,32%	-	0,37%	-	0,14%	-	0,30%	Nordeste
OROA	26,02%	1,69%	2007	2,26%	-	-	-	0,24%	-
ROE	1,83%	-	-	-	-	-	-	0,46%	-
ENDIV	79,60%	0,42%	-	23,92%	Autogestão	8,27%	Pequeno Porte	0,75%	-
ENDIVCP	68,78%	2,19%	-	10%	-	2,71%	Pequeno Porte	3,14%	Sul
LC	47,52%	-	-	8,27%	Autogestão	0,96%	Pequeno Porte	0,31%	-
Sinistralidade	59,44%	0,40%	-	11,30%	-	3,01%	Pequeno Porte	0,83%	-

Fonte: elaborado pelos autores.

Em relação aos impactos, identifica-se na Tabela 6 que o fator *Operadora* foi mais significativo na explicação das variações encontradas no desempenho das operadoras, quando comparado com os resultados dos demais fatores. Porém, apenas nos índices Endividamento Geral, Endividamento de Curto Prazo e Sinistralidade, esse fator superou a variação inexplicada. Os fatores *Ano*, *Modalidade*, *Porte* e *Região*, apesar de também apresentarem diferenças significativas no desempenho das operadoras, foram pouco significativos para explicar essas variações encontradas, já que nenhum desses fatores conseguiu superar a variação inexplicada nos índices calculados. Ressalta-se que as operadoras não apresentaram diferenças significativas no índice ROE, quando analisadas pelos fatores *Ano*, *Modalidade* e *Porte*, assim como não apresentaram diferenças significativas no índice OROA, quando analisadas pelo fator *Porte*, e nem no índice LC, quando analisadas pelo fator *Ano*.

Quanto aos destaques favoráveis, identifica-se na Tabela 6 que o ano 2007 se destacou favoravelmente dos demais anos, quanto ao Retorno Operacional sobre Ativos Totais. Ou seja, em 2007, as operadoras tiveram um desempenho médio superior ao desempenho nos demais anos, quando operacionalizado pelo índice OROA. A modalidade Autogestão se destacou favoravelmente pelo desempenho no Endividamento Geral e Liquidez Corrente, o que indica que, em média, as operadoras dessa modalidade apresentaram menores endividamentos e maior liquidez. As operadoras de pequeno porte também se destacaram

favoravelmente em todos os índices financeiros e operacional estudados. As operadoras atuantes na região Nordeste se destacaram no índice Retorno sobre Ativo Total, e as operadoras atuantes na região Sul se destacaram por apresentar, em média, menores endividamentos de curto prazo.

Não foi apresentado os destaques em relação ao fator *Operadora*, visto que não foi possível aplicar o teste de Tukey nesse fator. Por conta disso, para a identificação das operadoras que se destacaram nos índices, utilizou-se outro procedimento, cuja descrição é feita a seguir.

Operadoras que se destacaram pelo seu desempenho médio

Nesta seção, apresenta-se as operadoras que se destacaram pelo seu desempenho médio em mais de um índice calculado. Para se chegar ao resultado do Quadro 3, verificou-se, antes, quais as 10 operadoras que se destacaram em cada índice analisado separadamente, observando sua tendência ideal, conforme abordagem de Matarazzo (2010).

Quadro 3 - Operadoras com melhor desempenho em mais de um índice médio

Operadora (código interno)	Modalidade	Porte	Região	Índices de destaque
323	Medicina de Grupo	Pequeno Porte	Sudeste	ENDIV, ENDIVCP, LC.
432	Medicina de Grupo	Pequeno Porte	Sudeste	ROA, OROA, Sinistralidade.
488	Autogestão	Pequeno Porte	Sul	ENDIV, ENDIVCP, LC.
490	Autogestão	Pequeno Porte	Centro-Oeste	ENDIV, ENDIVCP, LC.
072	Cooperativa médica	Pequeno Porte	Sudeste	ROA, OROA.
162	Autogestão	Pequeno Porte	Sudeste	ROA, OROA.
191	Autogestão	Pequeno Porte	Nordeste	ENDIV, ENDIVCP.
225	Autogestão	Médio Porte	Sudeste	ENDIVCP, LC.
391	Autogestão	Pequeno Porte	Sul	ENDIVCP, LC.
419	Medicina de Grupo	Pequeno Porte	Sudeste	ENDIVCP, Sinistralidade.
421	Autogestão	Pequeno Porte	Sul	ENDIV, ENDIVCP.
431	Medicina de Grupo	Pequeno Porte	Sul	ROA, OROA.
434	Autogestão	Pequeno Porte	Sudeste	ENDIV, LC.
472	Medicina de Grupo	Pequeno Porte	Sudeste	ENDIV, ENDIVCP.
478	Medicina de Grupo	Pequeno Porte	Sudeste	ROA, OROA.
499	Medicina de Grupo	Pequeno Porte	Nordeste	ROA, OROA.

Fonte: elaborado pelos autores.

Obteve-se uma lista com 16 operadoras que se destacaram em mais de um índice médio calculado. A modalidade com mais representação foi a Autogestão, com metade da lista estando classificada nessa modalidade. Em seguida veio a Medicina de Grupo. O Pequeno Porte foi o mais representativo, com 15 operadoras classificadas nesse porte. A região Sudeste se destacou, com 9 operadoras atuando nessa região. 4 operadoras se destacaram em três índices-médios; as restantes, apenas em dois índices-médios.

Os índices que mais se destacaram foram os índices financeiros, em especial o Endividamento de Curto Prazo e o Endividamento Geral, respectivamente. Isso indica que as operadoras que se destacaram nesses índices tiveram dívidas menores, tanto em curto prazo, quanto no total. Ou seja, nesses casos, a estrutura financeira da empresa apresenta uma maior participação de capital próprio do que capital de terceiros. Essas operadoras, em sua maioria, ainda se destacaram no índice Liquidez Corrente, o que significa que as empresas tinham capacidade de pagar as suas dívidas de curto prazo.

Outras observações podem ser feitas. As operadoras medicina de grupo de pequeno porte se destacaram em índices econômicos, e, mais específico, quando atuam na região

Sudeste, há um melhor desempenho no índice Sinistralidade, o que indica menores despesas assistenciais e/ou maiores receitas. Ainda, é observa-se que nenhuma das operadoras listadas se destacou no índice Retorno sobre Patrimônio Líquido. Ao se retomar às Tabelas 2, 3, 4 e 5, verifica-se que, em relação aos efeitos *Ano*, *Modalidade* e *Porte*, o índice ROE não apresentou diferenças significativas; a diferença esteve presente somente quando analisado o efeito *Região*. Ainda, na Tabela 1, é possível verificar que o efeito *Operadora* teve baixo poder de explicação da heterogeneidade do desempenho das empresas quando analisado por este índice. Isto evidencia que o Quadro 3 está condizente com os demais resultados encontrados pelo método ANOVA e os testes de Tukey.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente artigo estudou o desempenho econômico-financeiro de operadoras de planos de saúde suplementar, propondo verificar se havia e quais seriam as fontes das variações no desempenho. Para atingir esses objetivos, a revisão bibliográfica abrangeu dois grandes temas: o desempenho organizacional e a variabilidade de desempenho entre as empresas, apresentando também os estudos feitos com essas temáticas. De uma forma geral, o desempenho organizacional pode ser entendido como um conceito multidimensional, que indica os resultados das decisões da empresa. Posto isso, entende-se o desempenho como uma das dimensões do desempenho organizacional, e que se ocupa em avaliar os resultados das aplicações dos recursos organizacionais em termos econômicos ou financeiros, por meio de índices que relacionam contas dos demonstrativos contábeis.

As duas principais teorias que se propõem explicar a variabilidade do desempenho entre as empresas foram destacadas, cujas diferenças estão na sua unidade de análise: enquanto que a Teoria da Organização Industrial considera que a variabilidade de desempenho entre as empresas é explicada por fatores externos a estas, a Visão Baseada em Recursos considera os fatores internos como os responsáveis pela variabilidade de desempenho entre as empresas, desde que sejam combinados com a capacidade de gerenciamento da empresa. Observadas essas teorias e os estudos sobre a temática, propôs-se estudar fatores que abrangessem tanto aspectos externos quanto aspectos internos associados ao desempenho das empresas. Os fatores *Operadora* e *Porte* captaram características internas das operadoras analisadas, e os fatores *Ano*, *Modalidade* e *Região* captaram fatores externos.

Utilizando a Análise de Variância, e operacionalizando o desempenho por meio de sete índices, os resultados apresentaram contribuições para a discussão do desempenho econômico-financeiro e operacional das operadoras do setor de saúde suplementar. Consoante com os estudos abordados no referencial teórico, e, em específico, ao estudo de Baldassare (2014), também se verificou, na presente pesquisa, que o fator *Operadora* apresentou maior poder de explicação da variabilidade do desempenho entre as empresas, quando comparado isoladamente com os demais fatores propostos para análise. O impacto do fator *Operadora* superou a variação inexplicada nos índices financeiros Endividamento Geral e Endividamento de Curto Prazo e no índice operacional Sinistralidade, permitindo inferir que as operadoras com desempenho superior nesses índices encontram as explicações significativas nas suas próprias características internas. O efeito *Porte*, que também captou características internas das operadoras, não foi significativo quando o desempenho foi analisado pelos índices econômicos Retorno Operacional sobre Ativo Total e Retorno sobre Patrimônio Líquido.

Os fatores *Ano*, *Modalidade* e *Região*, que captaram os fatores externos associados ao desempenho, apresentaram baixo poder de explicação da variância do desempenho observados nas operadoras de planos de saúde. Quando comparados isoladamente, o efeito *Modalidade* apresentou maior impacto na variabilidade do desempenho das operadoras nos índices financeiros Endividamento Geral, Endividamento de Curto Prazo e Liquidez Corrente,

e no índice operacional Sinistralidade, porém, não superando a variabilidade inexplicada nesses índices. Destaca-se que os efeitos *Ano* e *Modalidade* não foram significativos quando o desempenho foi analisado pelo índice econômico Retorno sobre o Patrimônio Líquido, visto que não foi verificada diferenças significativas de desempenho nesse índice.

O trabalho identificou dezesseis operadoras que tiveram um desempenho superior em mais de um índice médio. Nessa lista, percebeu-se que as características mais frequentes foram: ser da modalidade Autogestão; ter Pequeno Porte; estar atuando na região Sudeste. A maioria dessas operadoras se destacaram em índices financeiros, especialmente no Endividamento de Curto Prazo e no Endividamento Geral, permitindo inferir que essas operadoras apresentam uma estrutura financeira com menor participação de capital de terceiros. Estas dezesseis operadoras podem, ainda, ser objetos de estudos de casos qualitativos, possibilitando identificar as práticas que conduziram a esse destaque no desempenho.

Por fim, considera-se que o artigo atingiu seu objetivo de pesquisa, e seus resultados contribuem para a compreensão do desempenho econômico-financeiro e operacional das operadoras de planos privados de saúde, que atuam em um setor regulado pelo Governo Federal. A utilização de outros métodos estatísticos, como os modelos multiníveis destacados no referencial teórico, e a relação do desempenho superior com a regulação do setor de saúde suplementar são as sugestões de melhorias para pesquisas futuras, de forma a superar as limitações que o trabalho apresentou em sua discussão, ao se utilizar a Análise de Variância.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). **Caderno de Informação da Saúde Suplementar: beneficiários, operadoras e planos**, mar. 2015.

ALBUQUERQUE, C. et al. A situação atual do mercado da saúde suplementar no Brasil e apontamentos para o futuro. **Ciência & Saúde Coletiva**, n. 13, v. 5, p. 1421-1431, 2008.

ALVES, S. Eficiência de Operadoras de Planos de Saúde. **Revista Brasileira de Risco e Seguro**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 8, p. 87-112, 2008.

BALDASSARE, R. M. **Análise do desempenho econômico-financeiro das operadoras de planos de saúde no mercado de saúde suplementar brasileiro**. 2014. Dissertação: (Mestrado Administração de Empresas) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo. 2014.

BANDEIRA-DE-MELLO, R.; MARCON, R. Heterogeneidade do desempenho de empresas em ambientes turbulentos. **RAE**, v. 46, n. 2, abr./jun. 2006.

BARNEY, J. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. **Journal of Management**, v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.

_____. The resource-based view of the firm: Ten years after 1991. **Journal of management**, v. 27, n. 6, p. 625-641, 2001.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF: Senado Federal, 1998.

BRITO, L. A. L.; VASCONCELOS, F. C. A heterogeneidade do desempenho, suas causas e o conceito de vantagem competitiva: proposta de uma métrica. **RAC - Edição Especial**, p. 107-129, 2004.

BRITO, L. A. L.; VASCONCELOS, F. C. Desempenho das empresas brasileiras: efeitos ano, ramo de negócios e firma individual. **RAC**, p. 65-85, 2005.

BRITO, R. P.; BRITO, L. A. L. Vantagem Competitiva, Criação de Valor e seus Efeitos sobre o Desempenho. **Revista de Administração de Empresas**, v. 52, n. 1, p. 70-84, 2012.

CARDOSO, A. L. A. **Relatório de Gestão**. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/images/stories/Materiais_para_pesquisa/Materiais_por_assunto/relato_riodegestao_maio_2004_agosto_2010.pdf>. Acesso em: 04 dez 2013.

CARVALHO, C. E. et al. Performance Heterogeneity in Latin America. **Latin American Business Review**, v. 10, n. 4, p. 289-308, 2009.

CARVALHO, E. B.; CECÍLIO, L. C. O. A regulamentação do setor de saúde suplementar no Brasil: a reconstrução de uma história de disputas. **Cadernos de Saúde Pública**, v. 23, n. 9, p. 2167-2177, 2007.

CHANG, S.; SINGH, H. Corporate and Industry Effects on Business Unit Competitive Position. **Strategic Management Journal**, v. 21, n. 7, p. 739-752, 2000.

COMBS, J.; CROOK, T.; SHOOK, C. The Dimensionality of Organizational Performance and Its Implications for Strategic Management Research. In: KETCHEN, D. e BERGH, D. (Ed.). **Research Methodology in Strategy and Management**. San Diego: Elsevier, v.2, 2005. cap. 11, p.259–286.

COSTA, L. G. T. A.; et al. **Análise econômico-financeira de empresas**. 3. ed. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2011.

DOANE, D. P.; SEWARD, L. E. **Estatística aplicada à Administração e Economia**. 4. ed. Porto Alegre: McGraw-Hill Editora, 2014.

ESCRIVÃO JUNIOR, A. A epidemiologia e o processo de assistência à saúde. In: IBAÑEZ, N., ELIAS, P.E.M. e SEIXAS, P. H. A. (Orgs.). **Política e Gestão Pública em Saúde**. São Paulo: Hucitec Editora: Cealag, 2011.

FEDERAÇÃO NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR. **Sobre o Setor**. Disponível em: <<http://www.cnseg.org.br/fenasaude/sobre-o-setor/>>. Acesso em: 10 jun 2015.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2004.

GOLDSZMIDT, R. G. B.; BRITO, L. A. L.; VASCONCELOS, F. C. D. Efeito País sobre o Desempenho da Firma. **Revista de Administração de Empresas**, v. 47, n. 4, 2007.

Instituto de Estudos de Saúde Suplementar (IESS). **Entenda o setor**. Disponível em: <<http://www.iess.org.br/?p=setor&grupo=Entenda>>. Acesso em: 12 maio 2015.

LEITE FILHO, G. A.; CARVALHO, F. M.; ANTONIALLI, L. M. Heterogeneidade de desempenho das pequenas empresas brasileiras: uma abordagem da Visão Baseada em Recursos (VBR). **REAd**, Porto Alegre, v. 73, n. 3, p.631-650, set./dez. 2012.

LOBATO, D. M.; et al. **Estratégia de empresas**. 9. ed. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2009.

LOEBEL, E.; ZAMBALDI, F. How much does the interaction between firm and industry matter? XXXV ENANPAD - Encontro Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, 2011. Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, ANPAD, 2011.

MAGALHÃES, R. S.; et al. A utilidade da informação contábil no processo de fiscalização e controle das operadoras de plano de saúde pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). **Revista Ambiente Contábil**, v. 7, n. 2, p. 53-75, jul./dez. 2015.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. São Paulo: Atlas, 2010. 372 p.

MATITZ, Q. R. S.; BULGACOV, S. O conceito desempenho em estudos organizacionais e estratégia: um modelo de análise multidimensional. **Revista Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 15, n. 4, 2011.

MATOS, A. J. Gestão financeira e de Custos. In: IBAÑEZ, N., ELIAS, P.E.M. e SEIXAS, P. H. A. (Orgs.). **Política e Gestão Pública em Saúde**. São Paulo: Hucitec Editora: Cealag, 2011.

MCGAHAN, A. M.; PORTER, M. E. How Much Does Industry Matter, Really? **Strategic Management Journal**, v. 18, n. special issue, p. 15-30, 1997.

_____. What Do We Know about Variance in Accounting Profitability? **Management Science**, v. 48, n. 7, p. 834-851, 2002.

MINISTÉRIO DA SAÚDE. **Glossário temático - saúde suplementar** / Ministério da Saúde, Agência Nacional de Saúde Suplementar – 2. ed. Brasília: Ministério da Saúde, 2012.

MORAES, R. C.; OLIVEIRA, W. A importância da Gestão Financeira nas Empresas. **UNAR**, v. 5, n. 1, p. 51-58, Araras, 2011.

MORETTI, S. P. **O desempenho das empresas do Grande ABC de 2001 a 2008**. 2011. Dissertação: (Mestrado em Administração) - Universidade Metodista de São Paulo. 2011.

MORETTI, S. P.; SANCHEZ, O. P. Análise do desempenho das empresas do Grande ABC no período de 2001 a 2008: uma análise multinível. SIMPOI - Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais, 2011. São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2011.

NITÃO, S. **Saúde suplementar no Brasil: um estudo da dinâmica industrial pós-regulamentação**. Dissertação (Mestrado em Saúde Pública). Rio de Janeiro: ENSP/Fiocruz, 2004.

PEREIRA, V. S. **A utilização de indicadores de desempenho e o valor de mercado de Sociedades Anônimas: uma análise de empresas norte e latino americanas.** 238 f. Dissertação: (Mestrado em Administração) - Universidade Federal de Uberlândia, 2008.

PORTER, M. E. The Contributions of Industrial Organization to Strategic Management. **The Academy of Management Review**, v. 6, n. 4, pp. 609-620, 1981.

_____. Towards a dynamic theory of strategy. **Strategic Management Journal**, v. 12, pp. 95-117, 1991.

RICHARD, P. J. et al. Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. **Journal of Management**, 35(3), 718-804, 2009.

RUMELT, R. P. How much does industry matter? **Strategic Management Journal**, v. 12, n. 3, p. 167-185, 1991.

SALVATORI, R. T.; VENTURA, C. A. A. A agência nacional de saúde suplementar - ANS: onze anos de regulação dos planos de saúde. **Organizações & Sociedade**, v. 19, p. 471-487, 2012.

SANTOS, F. P.; MALTA, D. C.; MERHY, E. E. A regulação na saúde suplementar: uma análise dos principais resultados alcançados. **Ciência Saúde Coletiva**, Rio de Janeiro, v. 13, n. 5, pp. 1463-1475, 2008.

SCHECHTMAN, L. **Variabilidade da tendência do desempenho das firmas: uma análise multinível.** 2012. Dissertação: (Mestrado em Administração de Empresas) – Escola de Administração de Empresas do Rio de Janeiro. 2012.

SCHMALENSEE, R. Do Markets Differ Much? **The American Economic Review**, v. 75, n. 3, p. 341-351, 1985.

TCHOUAKET, E.N. et al. Health care system performance of 27 OECD countries. **The International Journal of Health Planning and Management**, v. 27, n. 2, p. 104-129, 2012.

VELOSO, G. G.; MALIK, A. N. Análise do desempenho econômico-financeiro de empresas de saúde. **RAE-eletrônica**, n. 1, v. 9, jan/jun. 2010.

VELOSO, G. G.; BANDEIRA-DE-MELLO, R.; MALIK, A. M. Análise dos fundamentos do modelo Value-Based Health Care Delivery à luz das teorias de Estratégia. **Revista Alcance**, v. 20, n. 4, p. 495-512, out./dez. 2013.

VENKATRAMAN, N.; RAMANUJAM, V. Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. **The Academy of Management Review**, V. 11, n. 4, p. 801-814, 1986.

VIEIRA, C.; COSTA, N. R. Estratégia profissional e mimetismo empresarial: os planos e saúde odontológicos no Brasil. **Ciência Saúde Coletiva**, v. 13, n. 5, p. 1579-1588, 2008.

VIEIRA, M. M. F.; VILARINHO, P. F. O campo da saúde suplementar no Brasil. **Revista Ciências da Administração**, n. 11, v.6, p. 09-34, 2005.

WERNERFELT, B. A Resource-based View of the firm. **Strategic Management Journal**, v. 5, 171-180, 1984.

_____. The Resource-based of the firm: Ten years after. **Strategic Management Journal**, v. 16, n. 3, p. 171-174, 1995.