



UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE  
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS SOCIAIS  
COORDENAÇÃO ADMINISTRATIVA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**WILLER VALENÇA ARAUJO E MARQUES**

**A influência de indicadores contábeis de desempenho sobre o Patrimônio Líquido de uma empresa no setor de laticínios na cidade de SOUSA-PB no período de 2011 a 2017**

SOUSA-PB  
MARÇO 2018

**WILLER VALENÇA ARAÚJO E MARQUES**

**A INFLUÊNCIA DE INDICADORES CONTÁBEIS DE DESEMPENHO SOBRE O  
PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE UMA EMPRESA NO SETOR DE LATICÍNIOS NA  
CIDADE DE SOUSA-PB NO PERÍODO DE 2011 A 2017**

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Contábeis do Centro de Ciências Jurídicas e Sociais da Universidade Federal de Campina Grande como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Hiponio Fortes Guilherme

SOUSA – PB

MARÇO 2018

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço acima de tudo e em primeiro lugar à Deus, por ter me concedido forças para chegar até aqui, me iluminando em toda essa caminhada árdua e difícil. Sempre me deu saúde e discernimento para tomar as decisões as quais julguei serem corretas.

Ao professor Hiponio, professor e pessoa pelo qual tenho uma grande admiração pela sua inteligência e preocupação com a aprendizagem dos alunos, onde se tornou pessoa fundamental para conclusão do meu trabalho. Muito grato pela perfeita orientação. Agradeço também todo corpo docente da universidade que ao longo desse tempo me passaram grandes conhecimentos não só quando se tratava de contabilidade, mas também como conhecimentos da vida.

Agradeço à toda minha família, em especial, minha mãe Carluce, meu pai Itamar e meu irmão Wilgnner. Pessoas que dedico todo meu esforço e pretendo nunca desapontá-los, pois são estas que fizeram o caráter da minha pessoa.

Agradeço à minha namorada Simone, que chegando no fim da minha caminhada acadêmica, me incentivou bastante para que eu concluísse e melhorasse minha qualificação pessoal e profissional.

Agradeço todos os amigos que fiz na universidade durante esta jornada em especial: Golberg, Alan Frank, Raphael, Ewerton e Renato. Amigos que espero poder contar e também servir sempre que precisarmos.

Aos meus amigos que ao longo destes últimos anos me deram forças e me incentivaram muito, sempre confiando na minha capacidade: Brallyo, Junior, Ramon, Vitor, Patrick, Davi, Marquinho, entre outros.

Enfim, à todos que fizeram parte direta ou indiretamente desta longa caminhada, meus sinceros agradecimentos.

## RESUMO

A contabilidade vem desempenhando um papel fundamental no desenvolvimento das empresas, tornando-se uma ferramenta relevante capaz de auxiliar a gestão através de dados úteis relacionados à medição de desempenho e que podem se transformar em vantagens competitivas, contribuindo para o crescimento do negócio. É através da análise de indicadores contábeis que a empresa identifica sua real situação financeira e econômica, criando com isso, a possibilidade de planejar e corrigir erros de gestão, ou até mesmo de produção. O objetivo da pesquisa foi averiguar o comportamento dos indicadores de desempenho e sua correlação com o patrimônio líquido em uma empresa do setor de laticínio. Assim, esse estudo foi produzido por meio de uma abordagem descritiva, cujos procedimentos utilizados foram o estudo de caso, com pesquisa bibliográfica e documental. Nesse sentido, de acordo com a análise dos resultados, os indicadores de desempenho não possuíram relevância na variação do aumento temporal de capital própria da empresa analisada. Quando analisados apenas o ROA e ROE, relacionado ao patrimônio, detectou-se uma significância, com a variável dependente apresentando crescimento e as independentes em declínio. A correlação não foi nula quando analisados os indicadores em conjunto, devido ao capital próprio apresentar evolução através das parcelas dos tributos não pagos sobre o beneficiamento de incentivos fiscais, que constituem a maior parte do Capital Próprio da empresa, mais precisamente nas reservas de capitais. No entanto, compreende-se que existem outros aspectos como o grande aumento das despesas correntes que influenciam nos resultados dessa empresa, com isso, existe a necessidade de novas pesquisas relacionada ao tema.

**Palavras Chave:** Informações Contábeis. Indicadores de Desempenho. Setor de laticínio.

## **ABSTRACT**

Accounting has played a key role in the development of companies, becoming a relevant tool capable of assisting management through useful data related to performance measurement and that can become competitive advantages, contributing to the growth of the business. It is through the analysis of accounting indicators that the company identifies its real financial and economic situation, thereby creating the possibility of planning and correcting management errors, or even of production. The objective of the research was to investigate the behavior of the performance indicators and their correlation with equity in a dairy company. Thus, this study was produced through a descriptive approach, whose procedures used were the case study, with bibliographical and documentary research. In this sense, according to the analysis of the results, the performance indicators had no relevance in the variation of the capital increase of the company's capital. When we analyzed only ROA and ROE, related to equity, we detected significance, with the dependent variable showing growth and the independent ones declining. The correlation was not null when the indicators were analyzed together, because the capital presents evolution through the installments of unpaid taxes on the beneficitation of tax incentives that constitute the majority of the Company's Equity, more precisely in capital reserves. However, it is understood that there are other aspects such as the large increase in current expenses that influence the results of this company, with this, there is a need for new research related to the topic.

**Keywords:** Accounting Information. Performance indicators. Dairy sector.

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatísticas Descritivas dos índices estudados	37
Tabela 2 – Coeficientes de Correlação	45
Tabela 3 – Resultado do teste 1	47
Tabela 4 – Resultado do teste 2	49
Tabela 5 – Resultado do teste 3	50
Tabela 6 – Resultado do teste 4	52

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Crescimento dos indicadores estudados_____	38
Gráfico 2 - Comparação entre o PL com e sem Reservas de Capitais_____	42
Gráfico 3 - Percentual das Reservas de Capital sobre o Patrimônio Líquido_____	43
Gráfico 4 - BoxPlot do Patrimônio Líquido_____	44
Gráfico 5 - Função Auto Correlação e Função Auto Correlação Parcial_____	45

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Indicadores contábeis estudados_____	16
Quadro 2 – Normas brasileiras de contabilidade e suas regras gerais_____	22
Quadro 3 – Princípios da contabilidade e suas características gerais_____	22
Quadro 4 –Tipos de alavancagens e seus conceitos_____	35



## LISTA DE SIGLAS

ROA – Taxa de Retorno sobre o Ativo Total  
ROE – Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido  
NBC – Normas Brasileiras de Contabilidade  
CFC – Conselho Federal de Contabilidade  
IFRS – *International Financial Reporting Standards*  
NCC – Novo Código Civil  
CMV – Comissão de Valores Mobiliários  
BP – Balanço Patrimonial  
DRE – Demonstração de Resultado do Exercício  
DLPA – Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados  
DFC – Demonstração dos Fluxos de Caixa  
DVA – Demonstração do Valor Adicionado  
NE – Notas Explicativas  
DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido  
LAJIR - Lucro antes de Juros e Imposto de Renda  
GAF – Grau de Alavancagem Financeira  
GAO – Grau de Alavancagem Operacional  
GAC – Grau de Alavancagem Combinada  
PL – Patrimônio Líquido  
FAC – Função Auto Correlação  
FACP – Função Auto Correlação Parcial

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	11
	<b>1.1 OBJETIVOS</b>	12
	1.1.1 Objetivo Geral	12
	1.1.2 Objetivos Específicos	12
	<b>1.2 JUSTIFICATIVA</b>	13
	<b>1.3 METODOLOGIA</b>	15
	1.3.1 Classificação da Pesquisa	15
	1.3.2 Universo da Pesquisa	16
	1.3.3 Coleta de Dados	16
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b>	19
	<b>2.1 A informação Contábil</b>	19
	<b>2.2 Normas e Princípios Contábeis</b>	21
	<b>2.3 Os Demonstrativos Contábeis: características gerais</b>	23
	<b>2.4 Análise dos demonstrativos contábeis</b>	25
	<b>2.5 Indicadores Contábeis de Desempenho</b>	27
	2.5.1 Índices de Liquidez e Endividamento	28
	2.5.2 Índices de Rotatividade	31
	2.5.3 Índices de Rentabilidade	33
	2.5.4 A relevância do uso da alavancagem	34
<b>3</b>	<b>ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS DADOS</b>	37
<b>4</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	53
	<b>REFERÊNCIAS</b>	55
	<b>ANEXOS</b>	58

## 1 INTRODUÇÃO

A competitividade industrial exige que as administrações busquem cada vez mais métodos e ações que as diferenciem de seus concorrentes, obrigando-as a criar novas estratégias que possam contribuir na correta aplicação de investimentos, garantindo assim, o maior retorno possível de seu capital.

É nesse sentido que a contabilidade vem desempenhando um papel fundamental no desenvolvimento das empresas, tornando-se uma ferramenta relevante capaz de auxiliar a gestão através de dados úteis relacionados à medição de desempenho e que podem se transformar em vantagens competitivas, contribuindo para o crescimento do negócio.

TAFFAREL (2009) explica que a informação contábil deve ser considerada como um meio de comunicação capaz de evidenciar a real situação econômica e financeira das empresas em determinado período. Buscando, com isso, atender à necessidade dos gestores, que, por meio desses dados úteis, tomam suas decisões.

Sabe-se que a informação obtida pela contabilidade, se dá através da análise das demonstrações contábeis, sendo estas, consideradas relevantes para qualquer administração, pois é a partir das interpretações das mesmas que os gestores passam a ter mais conhecimento da parte financeira e econômica da empresa.

De acordo com Assaf Neto (2007, 57), “a análise de balanço visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram à evolução apresentada e as tendências futuras”. Através desse tipo de análise as organizações obtêm informações importantes sobre seu passado e presente, além de criar possibilidade para criar estratégias futuras.

De modo que, percebe-se que as demonstrações contábeis das empresas são um dos instrumentos de medida de desempenho financeiro à disposição

dos gestores, por meio da análise e interpretação dos fatos registrados. Na visão de Matarazzo (2010), a análise através de índices é a técnica contábil mais praticada atualmente, servindo de característica fundamental que fornece uma visão ampla da real situação empresarial.

Sob o entendimento de Girioli (2010), é através da análise de indicadores contábeis que a empresa identifica sua real situação financeira e econômica, criando com isso, a possibilidade de planejar e corrigir erros de gestão, ou até mesmo de produção. Assim, a avaliação passa a ser reconhecida pela gestão administrativa como um julgamento que gera informações úteis para a tomada de decisão, possibilitando um resultado eficaz.

Assim, entende-se que existe relevância para qualquer empresa em analisar sua situação financeira antes de realizar qualquer investimento, uma vez que garantirá se está a fazer um bom negócio. É nesse contexto que se busca responder o seguinte questionamento: Existe associação linear entre Medidas Contábeis de Desempenho Econômico/Financeiro e o Patrimônio Líquido em determinada empresa do setor de laticínio localizada na cidade de Sousa-PB?

## **1.1 OBJETIVOS**

### **1.1.1 Objetivo Geral**

Analisar o impacto de Indicadores Contábeis de Desempenho sobre o comportamento temporal do Capital Próprio de uma empresa do setor de laticínios localizada na cidade de Sousa-PB.

### **1.1.2 Objetivos Específicos**

- Mensurar as medidas contábeis de desempenho econômico e financeiro da empresa estudada;
- Medir a correlação e significância estatística entre medidas contábeis de desempenho e o patrimônio líquido da empresa em estudo;

- Na presença (constatação) de associação linear, avaliar o impacto das medidas contábeis de desempenho sobre o capital próprio dessa empresa do setor de laticínios.

## 1.2 JUSTIFICATIVA

De acordo com TAFFAREL (2009), a contabilidade pode ser reconhecida como a linguagem dos negócios, já que se torna capaz de oferecer aos seus usuários dados relevantes através das avaliações de seus demonstrativos. Assim, os números contábeis são considerados importantes e indispensáveis no mundo dos negócios, por contribuir para o desenvolvimento econômico bem como para o processo decisório.

Sabe-se que os fatos contábeis podem ser transformados em indicadores de desempenho organizacional capazes de auxiliar nas gestões administrativas, nesse sentido, precisam ser analisadas a cada período, com o objetivo de obter melhorias na gestão bem como de garantir que a utilização das informações gerenciais seja capaz de alcançar as metas planejadas.

Conforme Girioli (2010) os indicadores econômicos e financeiros são oriundos da análise realizada nos demonstrativos contábeis e são segregados em grupos denominados de: rentabilidade, liquidez, endividamento, entre outros. No qual, se busca, por meio destes avaliar o desempenho da empresa, contribuindo com informações para futuros planejamentos assim como para o controle do negócio.

Matarazzo (2010) acrescenta que a análise é feita através da relação entre as contas dos demonstrativos contábeis, no intuito de identificar a situação do negócio em um determinado período. Já que esse tipo de método possibilita uma visão ampla dos resultados obtidos, permitindo que o gestor avalie de forma positiva ou negativa as ações realizadas, fornecendo dados relevantes para futuras metas.

Vários foram os estudos desenvolvidos, inclusive no Brasil, em que se destaca a pesquisa de TAFFAREL que avaliou a importância das informações contábeis para o crescimento do mercado brasileiro, evidenciando como os indicadores financeiros são relevantes e acrescentam valores para o processo decisório de uma organização. Assim, investigou-se 34 empresas listadas na Bovespa, por meio de uma pesquisa descritiva e explicativa, obtendo nos resultados que as informações contábeis impactam de forma diferenciada nos valores das ações dessas instituições provocando variações em curto prazo.

Outro estudo interessante foi o de Paiva, Savoia e Sousa (2007) que averiguou o impacto das divulgações contábeis de empresas de capital aberto em seu valor de mercado acerca da relevância dos indicadores, baseando-se no lucro e no fluxo de caixa relacionado à variação do valor do mercado no patrimônio líquido das empresas. O que mostrou nos resultados foi a relevância dos indicadores quanto ao valor dos intangíveis medido pelo valor de mercado adicionado.

Há 25 anos, a empresa foi fundada, sempre contribuindo com o crescimento da região. A indústria é especializada em produtos derivados do leite, mais especificamente iogurtes, bebidas lácteas e queijos, produtos ricos e necessários para uma alimentação saudável.

Dessa forma, a escolha do tema direcionado a essa indústria de laticínio se deu por se tratar de uma empresa que está sempre em evidência no mercado regional, destacando-se economicamente devido ao seu crescimento nos últimos anos, o que, conseqüentemente gera renda e novos empregos na cidade. O estudo de caso consiste em uma forma de aprofundar uma unidade individual, ajudando a compreender melhor os processos organizacionais e políticos, bem como alguns fenômenos individuais. Assim, esse estudo se torna relevante, pela necessidade de evidenciar a relevância da análise dos indicadores de desempenho financeiro em uma empresa que se destaca entre suas concorrentes.

Assim, essa pesquisa se justifica, na medida em que busca conceituar essa temática por meio de uma fundamentação literária, bem como quando se relaciona

a evolução do negócio quando a gestão leva em consideração a análise desses indicadores. Justifica-se ainda, já que contribui com o meio acadêmico em futuros estudos, sendo capaz de estimular a reflexão e a produção de novos textos sobre esse tema, além de fornecer dados relevantes que auxiliem os gestores dessa empresa na melhoria de sua gestão e na conquista de novos mercados.

### **1.3 METODOLOGIA**

Este estudo foi produzido por meio de uma abordagem descritiva, cujos procedimentos utilizados foram o estudo de caso, com pesquisa bibliográfica e documental. Tendo como objetivo de averiguar o comportamento dos indicadores de desempenho e sua correlação com o patrimônio líquido em uma empresa do setor de laticínio. A hipótese de trabalho é que a eficiência operacional da empresa, mensurada por indicadores contábeis de desempenho, tem impacto positivo na variação temporal da riqueza da empresa.

#### **1.3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA**

Esse estudo classifica-se, quanto aos fins, como uma pesquisa descritiva, uma vez que, buscou-se obter informações detalhadas sobre os indicadores de desempenho relacionados ao Patrimônio Líquido em determinada empresa do setor de laticínio. A pesquisa descritiva, sob o entendimento de Gil (2010), tem por finalidade direcionar aspectos voltados para o contexto prático, que nesse caso, foi analisado o desempenho financeiro com relação ao patrimônio dessa indústria.

Quanto aos meios, esse estudo classifica-se como bibliográfico e documental, além de um estudo de caso. Inicialmente foi feita uma coleta através livros, artigos e revistas, já publicados, referentes ao tema exposto, fortalecendo o estudo através de fundamentos teóricos conceituais. Posteriormente, foram coletados os dados relevantes e necessários para atender os objetivos dessa pesquisa através da documentação fornecida pela empresa, principalmente dos relatórios e demonstrativos contábeis.

Sabe-se que a pesquisa documental, utiliza-se dos métodos técnicos que visam garantir ao investigador a objetividade e a precisão dos fatos estudados, conforme Gil (2010) as técnicas mais específicas fornecem a orientação necessária à realização da pesquisa social, em especial no que diz respeito à obtenção, ao processamento e à validação dos dados pertinentes à problemática.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa classifica-se como quantitativa, sob o entendimento de Prodanov (2013), que se refere a um estudo pelo qual tudo pode ser quantificável, ou seja, os dados são transformados em números para posteriormente analisá-los bem como interpretá-los. Para tanto, utiliza-se de técnicas estatísticas (percentagem, média, moda, mediana, desvio-padrão, coeficiente de correlação, análise de regressão etc.).

### **1.3.2 UNIVERSO DA PESQUISA**

O universo da pesquisa corresponde aos valores monetários explicitados nos demonstrativos contábeis da empresa no setor de laticínios, que está no mercado sousense há mais de 20 anos, referente ao período de 2011 a 2017, dados estes utilizados para os cálculos dos índices financeiros/econômicos que constam no quadro 1.

### **1.3.3 COLETA DE DADOS**

A coleta inicial dos dados se deu por meio das demonstrações contábeis no período de 2011 a 2017. Logo após, foram selecionados de acordo com a literatura acerca do tema, os 13 indicadores de desempenho financeiros de: Liquidez, Rotatividade e Rentabilidade (quadro 1). Com o intuito de calcular e analisar os seus respectivos índices de acordo da análise descritiva e quantitativa dos dados, buscando, assim, alcançar os objetivos expostos.



Quadro 1 – Indicadores contábeis estudados.

<b>Indicadores de Liquidez</b>		<b>Indicadores de Rotatividade</b>	
Liquidez Corrente		Giro do Ativo	
Endividamento em Curto Prazo		Prazo Médio de Recebimento de Vendas	
Dependência Financeira		Giro do Estoque	
Participação de Capital de Terceiros		Giro dos Recursos Próprios	
<b>Indicadores de Rentabilidade</b>			
Margem Líquida			
Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)			
Taxa de Retorno sobre o Ativo Total (ROA)			
Alavancagem Financeira			

Fonte: Próprio autor.

Os indicadores de liquidez ou solvência medem a capacidade da empresa de saldar suas obrigações de curto prazo, isto é, indicam a capacidade de pagamento de suas contas que se repetem em pequenos períodos de tempo. Os índices dessa classe são associados às exigências de capital de giro, sempre relacionando os ativos circulantes com os passivos circulantes.

Os indicadores de rotatividade ou atividade refletem peculiaridades setoriais e as decisões dos administradores. São construídos para avaliar a eficiência com que os ativos de uma empresa são destinados e velocidade com que várias contas são convertidas em receitas operacionais. Esse grupo de índices possui forte relação com os riscos operacionais, financeiro, de poder aquisitivo e de mercado, sendo afetados pela variação no nível de vendas e volume de estoques.

Os indicadores de rentabilidade fazem análises referentes à margem líquida que identifica o percentual de lucratividade, verificando na análise o montante que a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100,00 vendidos, assim, quanto maior for esse lucro melhor será para a organização. Identifica-se ainda a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, que se refere ao percentual do retorno obtido sobre os investimentos da empresa, bem como sobre o ativo, que evidencia a lucratividade em

relação às aplicações sobre os recursos próprios e de terceiros, nesse sentido, quanto maior for o valor, melhor será para a segurança do credor.

Para o tratamento estatístico utilizou-se do software *Excel da Microsoft*<sup>®</sup> para a tabulação dos dados, e, posteriormente o aplicativo GRETl para a criação dos gráficos e/ou tabelas. De forma que, diante dos resultados obtidos, foi possível analisá-los e interpretá-los conforme as atividades e ações da empresa estudada.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 A informação contábil**

A ciência contábil é um instrumento de grande importância para vários usuários, sendo indispensável na administração de qualquer tipo de empresa. Segundo TAFFAREL (2009, p. 28), “a Contabilidade surgiu como resposta à necessidade informacional de seus usuários e para tanto se mantém em constante evolução”.

Ludícibus (2013) explica que nos tempos passados a maior preocupação do homem era de controlar seu patrimônio individual, no intuito de identificar a quantidade que possuía e o quanto aumentava seus bens no decorrer do tempo. Somente nos séculos XIII e XIV com o surgimento da moeda, foi que a contabilidade se transformou num sistema mais complexo, evoluindo de acordo com a necessidade e o desenvolvimento do mercado. Até nos dias atuais os métodos contábeis se encontram em contínuo aperfeiçoamento, no intuito de se adaptar as constantes mudanças bem como de atender aos usuários de cada organização.

Para Lorenzetti, Rossato e Godoy (2011), a ciência contábil tem como objeto o patrimônio das entidades, no qual se busca controlar os fatos originados da gestão desses bens, e como consequência, obtêm-se informações relacionadas ao negócio. Foi assim, que a contabilidade surgiu com o intuito de facilitar a vida dos agropecuaristas e demais trabalhadores dos séculos passados. No entanto, foi se aprimorando e desempenhando um papel relevante para o setor organizacional, com o objetivo de examinar e controlar o valor do patrimônio e seu retorno para o crescimento do negócio.

Nesse sentido, os usuários da contabilidade, sejam eles internos ou externos, utilizam seus dados para obter informações importantes no processo decisório da empresa. Como afirma Ludícibus (2013), a evolução contábil se deu de acordo à evolução das empresas e as exigências de seus usuários, que sempre buscaram

informações amplas, úteis, objetivas e transparentes, possibilitando aos administradores elaborar planos para o futuro da empresa.

A Contabilidade é a ciência que analisa, examina, observa e controla o patrimônio das entidades mediante registro, demonstração expositiva, confirmação, análise e interpretação dos fatos nele ocorridos, com o objetivo de informar sobre a sua composição e suas variações, bem como sobre os seus resultados econômicos decorrentes da gestão do patrimônio (BROERING, 2010, p.14).

Esse autor ainda comenta que é através das informações obtidas com o auxílio das demonstrações contábeis, o gestor pode avaliar a evolução do negócio, identificando sua rentabilidade bem como seu risco. Existindo, assim a possibilidade de planejar objetivos e se analisar os desempenhos, de acordo com a situação patrimonial, econômica e financeira de uma empresa.

Dessa forma, entende-se que foi com a evolução das organizações que surgiu métodos e técnicas contábeis capazes de proporcionar informações relevantes para auxiliar os tomadores de decisão no processo e na avaliação de desempenho empresarial, entre elas a análise das demonstrações contábeis, bem como os relatórios financeiros e econômicos. Para Ludícibus (2013, p.71):

A necessidade de analisar demonstrações contábeis é pelo menos tão antiga quanto a própria origem de tais peças. Nos primórdios da contabilidade, quando esta se resumia, basicamente, à realização de inventários, já o analista se preocupava em anotar as variações quantitativas das várias categorias de bens incluídos em seu inventário.

Assim, pode-se afirmar que esse tipo de análise torna-se de suma importância um processo contínuo no meio organizacional, uma vez que possibilita medir o desempenho e proporcionar resultados que garantam atingir as metas, como também identificar algum problema que esteja acontecendo ou possa acontecer.

De modo geral, compreende-se que a relevância da contabilidade se dá pelo fato de ser uma ciência baseada em princípios, da qual tem como objetivo principal de auxiliar os gestores no momento da tomada de decisões, garantido, com isso, o desenvolvimento do negócio com lucratividade. Sob esse entendimento,

TAFFAREL(2009, p.32) acrescenta que a informação obtida pela contabilidade só se torna relevante quando “é capaz de fazer a diferença em uma decisão”, possibilitando aos usuários a confirmação de obter resultados positivos ou em garantir expectativas sobre metas futuras.

## **2.2 Normas e Princípios Contábeis**

Sabe-se que para uma organização mensurar seus eventos, é obrigatório seguir as normas relacionadas aos princípios de contabilidade, sendo estes a essência das doutrinas e teorias relativas à ciência contábil.

Para tanto, originou-se as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) formada por num conjunto de regras e procedimentos éticos que devem ser seguidos na profissão contábil. Essas normas são editadas pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), no qual se segue os mesmos padrões de elaboração das normas internacionais.

Oquadro 2 evidencia essas normas conforme determina a legislação brasileira (Resolução CFC N.º 1.328/11), bem como o CFC, percebe-se que quase todas seguem as convergências das normas internacionais de contabilidade. Sendo esta, regida no Brasil por meio da Lei n. 11.638 de 28 de dezembro de 2007, na qual determinou mudanças relevantes de acordo com *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

Quadro 2 – Normas brasileiras de contabilidade e suas regras gerais.

<b>NORMAS BRASILEIRAS DE CONTABILIDADE</b>	<b>REGRAS GERAIS</b>
Geral – NBC PG	Normas que deve ser obedecidas por todos os profissionais Contábeis.
Auditor Independente – NBC PA	Normas que regem sob os auditores independentes.
Auditor Interno – NBC PI	Normas que regem sob os auditores internos.
Perito – NBC PP	Normas que regem sob os peritos contábeis.
Geral – NBC TG	Oriundas de acordo com as necessidades locais.
Auditoria Independente – NBC TA	A Auditoria deve obedecer as Normas Internacionais emitidas pela IFAC.
Auditoria Interna - NBC TI	Regras que devem ser executadas nos trabalhos de Auditoria Interna.
Perícia – NBC TP	Regras que devem ser executadas nos trabalhos de Perícia.
Auditoria Governamental – NBC TAG	A Auditoria Governamental deve ser executada conforme as normas emitidas pela Organização Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI).

Fonte: Resolução CFC nº 1.328/11.

Quanto aos princípios contábeis, estes foram oriundos por meio de uma Resolução criada pelo CFC de nº 1.282/10, sendo eles: entidade; continuidade; oportunidade; registro pelo valor original; competência; prudência (quadro 3).

Quadro 3 – Princípios da contabilidade e suas características gerais.

<b>PRINCÍPIOS DA CONTABILIDADE</b>	<b>CARACTERÍSTICAS GERAIS</b>
Entidade	Reconhece o patrimônio como objetivo da entidade, ou seja, da empresa, estabelecendo regras com relação às bens particulares.
Continuidade	Considera que a mensuração do patrimônio deve considerar o crescimento contínuo, visando o futuro.
Oportunidade	Esse princípio estabelece que o registro contábil deve fornecer dados fidedignos e em tempo hábil.
Registro pelo Valor Original	Estabelece que os fatos sejam mensurados em moeda nacional e principalmente, pelo valor original.
Competência	Determina que o registro deve ser feito no mesmo período em que ocorrer o fato, assim as despesas devem ser confrontadas com as receitas independente de seu recebimento ou pagamento.
Prudência	Nesse princípio, mensura-se o menor valor para os componentes do ativo e o maior para os componentes do passivo.

Fonte: CFC nº 1.282/10; Iudícibus, Martins e Kanitz (2010).

No princípio da oportunidade, a Lei 1.282/2010, em seu Art. 6º, determina que o registro dos fatos deve considerar as relações existentes entre a oportunidade e a confiabilidade das informações. Sob o entendimento de Ludícibus, Martins e Kanitz (2010), em observância a tal princípio, a organização deve registrar seus acontecimentos de forma imediata.

Esses autores ainda explicam que os princípios e normas contábeis têm como objetivo principal de padronizar os fatos existentes nas empresas, por meio de um conjunto de leis que estabelecem regras de registros relacionados aos bens, direitos e obrigações, facilitando a utilização da contabilidade.

### **2.3 Os Demonstrativos Contábeis: características gerais**

A contabilidade evoluiu e passou a ser utilizada dentro das organizações com o objetivo de analisar e controlar o valor do patrimônio, buscando atender às necessidades dos usuários, seja esses internos ou externos. Nesse sentido, os registros contábeis são elaborados através de demonstrativos que devem obedecer às normas legislativas, de forma segura e relevante, servindo de base para que os gestores obtenham informações que auxiliem suas metas e objetivos.

As principais normas que regulamentam as demonstrações contábeis são: Lei nº 6.404/1976 que dispõe sobre as Sociedades por Ações (alterada pelas leis: Lei nº 13.129, de 26 de maio de 2015, Lei nº 11.638 de 2007, e a Lei nº 11.941 de 2009); Lei nº 10.406/02 que trata do Novo Código Civil (NCC); Resolução CFC nº 686/1990 (da qual estabelece o conceito, conteúdo e nomenclatura desses demonstrativos); bem como a Comissão de Valores Mobiliários (CMV), Deliberação nº 488/2005. Além da Resolução CFC nº 1.328/11, que estabelece regras sobre a Estrutura das Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC), tal qual a NBC TG 26 que trata da apresentação das Demonstrações Contábeis.

Verifica-se na Lei nº 6.404/76, em seu Art. 175 que “o exercício social terá duração de 1 (um) ano e a data do término será fixada no estatuto”. O Art. 176 determina que no término de cada exercício, a administração deverá elaborar suas

demonstrações de acordo com a escrituração mercantil da companhia, registrando os fatos com clareza, representando a real situação do patrimônio ocorrido no período.

Esse artigo ainda estabelece a elaboração dos seguintes demonstrativos: balanço patrimonial (BP); demonstração do resultado do exercício (DRE); demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados (DLPA); demonstração dos fluxos de caixa (DFC); em casos de companhias abertas, elabora-se ainda a demonstração do valor adicionado (DVA).

Entre outros demonstrativos e relatórios contábeis se elabora também as notas explicativas (NE), que descreve as práticas contábeis bem como demais informações úteis e necessárias que esclarecem a situação patrimonial além de auxiliar na gestão.

Nesse contexto, a Lei nº 11.941/09 determina que deve conter nas NE informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras selecionadas e aplicadas para negócios significativos. Bem como evidenciar fatos ocorridos que não foram mensurados nas demonstrações, sempre fornecendo dados adicionais que ajudem o entendimento e a apresentação adequada dos demonstrativos.

No caso da DLPA, por sua vez, pode ser substituído pela demonstração das mutações do patrimônio líquido (DMPL), como determina o Art. 186 § 2º da Lei nº 6.404/76 “[...] deverá indicar o montante do dividendo por ação do capital social e poderá ser incluída na demonstração das mutações do patrimônio líquido [...]”.

Já a DFC, alterada pela Lei nº 11.941 de 2009 (que modifica a legislação tributária), deve ser elaborada de acordo com as informações obtidas do balanço patrimonial e do resultado do exercício, evidenciando as entradas e saídas do caixa, o que inclui movimento bancário, investimento de baixo risco e a liquidez imediata de certo período.



Essa demonstração é classificada em três atividades, sendo elas: operacional (que envolve receitas e gastos da produção); investimento (refere-se às contas do ativo não circulante, além das compras e vendas); financiamento (inclui ações relacionadas a empréstimos e financiamentos, além dos investidores).

De modo geral, conforme a NBC TG 26, art. 29, a empresa “deve apresentar separadamente os itens de natureza ou função distinta, a menos que sejam imateriais”. O Art. 51 estabelece que cada final de exercício deve conter um conjunto de demonstrações contábeis ou notas explicativas que representem os fatos ocorridos nesse período. Essa norma ainda estabelece a alteração de algumas nomenclaturas, tal qual substituir capital próprio por patrimônio líquido.

Baseado no Princípio da Entidade torna-se possível dizer que os termos Patrimônio Líquido e Capital Próprio são sinônimos, já que representam os valores monetários que os sócios ou acionistas detêm em determinado momento, sendo assim, o valor contábil devido pela pessoa jurídica aos mesmos.

Diante desses fatos, compreende-se que as leis contábeis estabeleceram o registro dos fatos em vários demonstrativos, sendo esses mensurados de acordo com o segmento do negócio. Assim, as demonstrações podem ser consideradas como ferramentas contidas na contabilidade que representam a situação econômica, financeira e patrimonial da empresa, por meio de registros dos atos e fatos que acontecem em um determinado espaço de tempo.

## **2.4 Análise dos demonstrativos contábeis**

Conforme Marion (2012), no final do século XIX, com a intenção de contrair empréstimos bancários, os banqueiros americanos solicitavam as demonstrações contábeis, especificamente o Balanço, a fim de analisar a saúde financeira da empresa. Como apenas o Balanço era necessário surgiu a expressão “Análise de Balanços” que até nos dias hoje é usada. Com o passar do tempo, para análise e concessão de crédito, outras demonstrações foram exigidas como a Demonstração de Resultado do Exercício e o Fluxo de Caixa Projetado.

Com o surgimento dos Bancos Governamentais, que visavam interesse na situação econômico-financeira das empresas que optavam por financiamentos, a Análise das Demonstrações Contábeis, também conhecida por Análise das Demonstrações Financeiras, foi ainda mais desenvolvida como menciona Marion (2012).

A análise das demonstrações contábeis de uma empresa pode atender a diferentes objetivos consoantes os interesses de seus vários usuários ou pessoas físicas ou jurídicas que apresentam algum tipo de relacionamento com a empresa. Nesse processo de avaliação, cada usuário procurará detalhes específicos e conclusões próprias e, muitas vezes, não coincidentes (ASSAF NETO, 2015, p.51).

O autor acima enfatiza que dependendo do usuário da informação, conclusões tiradas podem ser diferentes, já que cada usuário tem interesses e objetivos diferentes na busca de análises das demonstrações contábeis. Os usuários mais importantes desta vasta análise são clientes, fornecedores, bancos, acionistas, o governo e até mesmo os próprios administradores.

A necessidade extrema destas análises surgiu no âmbito interno da empresa pelos próprios gerentes mesmo com enfoque diferente em relação aos outros interessados, a fim de analisar operações de compra e venda, eficiência administrativa, desempenho de concorrentes e até funcionários, na expectativa de encontrar melhorias na situação econômico-financeira (Marion, 2012).

De acordo com ASSAF NETO (2015), sobressaem-se na análise dos indicadores aqueles analistas com um conhecimento técnico mais elevado, experiência e boa intuição. A forma que estes indicadores são usados varia de analista para analista. Mesmo trabalhando com as mesmas informações e utilizando de técnicas iguais, podem chegar à resultados e conclusões diferentes. Dependendo do nível de experiência, as conclusões poderão estar bem próximas, mas nunca exatamente iguais.

Ludícibus (2017) explana que alguns gestores admitem a importância do sistema de informações no que se refere aos usuários internos e externos e que podem causar uma grande influência na empresa, melhorando comportamentos e orientando possível mudança no cenário de mercado.

Na concepção de ASSAF NETO (2015), uma das preocupações do analista está em extrair informações e resultados a respeito da situação econômico-financeira para com as demonstrações contábeis, ajudando os gestores na tomada de decisão em relação à investimentos de capital, concessão de crédito, mudança de política financeira, avaliação de lucros e dívidas, identificação de capacidade de solvência e medir desempenho da empresa como um todo.

A análise de balanço pode ser adaptada para as entidades sem fins lucrativos do terceiro setor e empresas governamentais de direito público (haja vista que os gestores se utilizam de recursos de terceiros e tem a necessidade de prestação de contas dos resultados obtidos) por sua metodologia de índices e quocientes se adequar com estas empresas, não se restringindo às organizações privadas que visam o lucro (Iudícibus, 2017).

De acordo com Kassai (2002), demanda tempo a preparação de informações e a condução das conclusões, fazendo com que a análise financeira se torne uma análise aprofundada, servindo de suporte para decisões importantes.

Os índices podem ser interpretados diretamente por meio de valores numéricos, tornando ferramentas importantes na verificação dos dados analisados, já que alguns métodos qualitativos de desempenho são de difícil interpretação, precisando de uma comparação com outros parâmetros. A análise econômico-financeira é uma importante ferramenta para o administrador compreender o valor da empresa e tomar decisão sobre compra e venda (PINHEIRO, 2007).

Segundo Iudícibus (2017), o período de análise vai depender dos objetivos e resultados que se pretender atingir. Nas finalidades externas, demonstrações anuais ou semestrais são suficientes. Para análise gerencial, dependendo do quão crítico é o índice dentro do sistema contábil-financeiro, devem ter acompanhamentos mensais ou até intervalos mais curtos de tempo.

## **2.5 Indicadores Contábeis de Desempenho**

Entende-se que esses registros contábeis feitos nas demonstrações podem ser analisados através de métodos e técnicas capazes de proporcionar informações relevantes para auxiliar os tomadores de decisão no processo e na avaliação de desempenho organizacional. Para Ludícibus (2013, p.19):

“A necessidade de analisar demonstrações contábeis é pelo menos tão antiga quanto a própria origem de tais peças. Nos primórdios da contabilidade, quando esta se resumia, basicamente, à realização de inventários, já o analista se preocupava em anotar as variações quantitativas das várias categorias de bens incluídos em seu inventário.”

Nessa linha de raciocínio, sabe-se que um dos meios de avaliar o desempenho organizacional se dá principalmente através da análise de indicadores. Sob a percepção de Marquezan et al. (2013) é por meio dos indicadores de desempenho que o gestor pode avaliar, mensurar e controlar os pontos fortes e fracos de um negócio, buscando com isso, alcançar determinados objetivos.

A análise dos índices financeiros envolve indicadores de Liquidez, Rentabilidade, Rotatividade e Endividamento, dos quais geram informações que ajudam a identificar o crescimento bem como as deficiências de uma entidade. Matarazzo (2010, p. 149) explica que: “índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação financeira de uma empresa”.

### 2.5.1 Índices de Liquidez e Endividamento

São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, ou seja, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.

Os quocientes de rentabilidade e de atividade têm, ao longo dos anos, um efeito muito grande sobre os de liquidez. Já no que se refere à posição de endividamento, muitas vezes ela é o foco inicial de uma boa ou má situação de rentabilidade futura. Na verdade, liquidez e rentabilidade interagem entre si, levando a uma determinada configuração empresarial (Iudicibus, 2017, p.103).

O autor comenta o fato de que todos os índices andam lado a lado, interagindo entre si, para uma boa análise. Se não forem analisados em conjunto, os indicadores podem perder os seus significados, por isso, todos são considerados importantes para os analistas.

A principal finalidade do uso destes quocientes é a permissão que o analista tem de extrair tendências e compará-los com padrões preestabelecidos. A finalidade das análises retrata o que aconteceu no passado para que os gestores tenham uma base de como se comportar em relação ao futuro e assim identificar fatores que podem contribuir para próximas decisões (IUDICIBUS, 2017).

Assaf Neto (2015) explica que existem inúmeros índices que quando utilizados, consegue-se aferir o desempenho do ativo circulante e do capital de giro para medir a liquidez da empresa, a fim de ter as melhores conclusões, sempre comparando com períodos passados ou com empresas do mesmo setor de atividade.

Para Silva (2001), a liquidez é um espelho do quão capaz a empresa possui de obter lucros, de como seu ciclo financeiro é administrado e das decisões estratégicas perante investimentos e financiamentos. MATARAZZO (2003) complementa que confrontando ativos circulantes e dívidas à curto e longo prazo, podemos saber o quão sólida é a organização.

Através dos indicadores de Endividamento é possível analisar a estrutura de capital de uma empresa, mostrando suas dívidas em relação ao capital próprio. Para Assaf Neto (2005), os indicadores de endividamento servem como estudo para analisar sua capacidade de pagamento aos compromissos assumidos ao curto e longo prazo, bem como o grau de comprometimento em relação aos credores.

Os indicadores de liquidez e endividamento que foram estudados são: Liquidez Corrente, Endividamento em Curto Prazo, Dependência Financeira e Participação de Capital de Terceiros.

MARION (2012) relata que o índice de Liquidez Corrente mostra a capacidade de pagamento em curto prazo com a fórmula seguinte (quanto maior for o indicador, melhor é a segurança e a situação financeira da empresa):

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

O Endividamento em Curto Prazo é retratado por Ludícibus (2017) como a parcela das dívidas que se vencem no curto prazo. Quanto menor o indicador, melhor para a empresa:

$$\text{Endividamento em Curto Prazo} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

O índice Participação de Capital de Terceiros significa a porcentagem que o ativo total é financiado com recursos de terceiros, representando também, a porcentagem que o endividamento representa sobre todos os fundos (Ludícibus, 2017). Quanto menor for o resultado, melhor para empresa:

$$\text{Participação de Capital de Terceiros} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}}$$

## 2.5.2 Índices de Rotatividade

Estes quocientes representam a velocidade com que elementos patrimoniais se renovam durante um período de tempo. Por causa da sua natureza, seus resultados são expressos em dias, meses, anos ou períodos maiores.

A importância de tais quocientes consiste em expressar relacionamentos dinâmicos – daí a denominação de quocientes de atividade (rotatividade) – que acabam, direta ou indiretamente, influenciando bastante na posição de liquidez e rentabilidade (IUDICIBUS, 2017, p.113).

O autor faz referência mais uma vez de como os outros índices acabam sendo interferidos com base no cálculo de cada indicador. Os itens que são envolvidos por estes quocientes fazem parte do Balanço e da Demonstração de Resultado.

Quanto maior a renovação do estoque e a velocidade do recebimento das vendas, melhor para empresa. Por outro lado, quanto mais lento for o processo do pagamento das dívidas, especificamente os fornecedores, melhor para empresa também (Marion, 2012).

Conforme Taffarel 2009, os indicadores de desempenho visam avaliar o rendimento da empresa mediante as atividades operacionais (execução de produção de bens e serviços para futura venda e recebimento).

A rapidez com que a organização tem uma geração de caixa dentro da rotação normal do negócio é o que a análise do ciclo operacional visa determinar. O ciclo corresponde desde o recebimento da matéria-prima até as futuras cobranças de vendas, que são ações necessárias para atividade da empresa, assim como, planejamento, execução e controle (SATO, 2007).

Na visão de Sato (2007), cada fase operacional é determinada pela especificidade dos processos produtivos, do controle de estoque, métodos de

cobrança, por condições tecnológicas ou até por ramos de atividades, onde cada uma tem sua duração e grau de variabilidade.

Os indicadores de rotatividade/desempenho que foram estudados são: Giro do Ativo, Giro do Estoque, Giro dos Recursos Próprios e Prazo Médio de Recebimento de Vendas.

Para Ludícibus (2017), o Giro do Ativo representa quantas vezes o ativo se renovou pelas vendas. Há um grande interesse das empresas obterem vendas maiores em relação ao valor do ativo. Quanto maior for esse giro, maiores são os meios de cobrir as despesas e custos com uma expressiva margem de lucro.

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Médio}}$$

De acordo com Taffarel (2009), o Giro do Estoque é um indicador de rotatividade onde mostra a quantidade de vezes que o volume do estoque médio da empresa circulou no período em análise.

Quanto maior a rotatividade melhor, desde que a margem de lucro sobre as vendas seja constante. Um acréscimo nessa rotação necessariamente não significa um aumento de lucro (Ludícibus, 2017):

$$\text{Giro do Estoque} = \frac{\text{Custo dos Produtos Vendidos}}{\text{Estoque Médio}}$$

O Prazo Médio do Recebimento de Vendas calcula quanto tempo a empresa recebe as vendas realizadas, ou seja, o tempo médio em receber o produto/serviço vendido ou realizado (ASSAF NETO, 2015).

$$\text{Prazo Médio de Recebimento} = \frac{\text{Contas a Receber}}{\text{Vendas a Prazo}}$$



### 2.5.3 Índices de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade permitem a avaliação dos resultados operacionais da empresa, mais precisamente usando dados da Demonstração de Resultado do Exercício, onde a atenção está voltada para o quanto a empresa é rentável, para o seu potencial de vendas e a característica da geração de lucros.

A rentabilidade é medida em função dos investimentos. As fontes de financiamento do Ativo são Capital Próprio e Capital de Terceiros. A administração adequada do Ativo proporciona maior retorno para a empresa (MARION, 2012, p.133).

O autor destaca a importância de uma boa administração para com os ativos da empresa, a fim de proporcionar resultados positivos. A avaliação da rentabilidade pode trazer grande contribuição para tomada de decisão do gestor.

A avaliação dos resultados obtidos de um negócio comparado a parâmetros estabelecidos que revele melhor suas dimensões é um dos objetivos dos índices de rentabilidade, que permitem ao gestor analisar seus lucros ao volume de capital investido, níveis de venda ou ativos da empresa (ASSAF NETO, 2005).

Os indicadores de Rentabilidade que foram estudados são: Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Taxa de Retorno sobre o Ativo Total, Margem Líquida e Alavancagem Financeira.

Para Marion (2012), a Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido é o tempo, em média, que os proprietários vão levar para recuperar o que foi investido de capital na empresa, o que é chamado de *payback* dos proprietários.

Na visão de Assaf Neto (2005), o ROE é um indicador que mensura o quanto os sócios ou proprietários ganham de lucro por cada unidade monetária investida por eles na empresa.

$$\text{Taxa de Retorno sobre o PL} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} * 100$$

A Taxa de Retorno sobre o Ativo Total, de acordo com Marion (2012), é o tempo que para que a empresa tenha de volta todo seu investimento, tanto o de Capital Próprio como o de Capital de Terceiros. É um quociente que se usado como teste geral de desempenho, daria uma boa comparação entre resultados obtidos e meta desejada de retorno (Iudícibus, 2017).

$$\text{Taxa de Retorno sobre o Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}} * 100$$

A Margem Líquida mede o quanto a empresa consegue ser eficiente na produção de lucros por meio de suas vendas (ASSAF NETO, 2005).

Iudícibus (2017) comenta a preocupação dos empresários em melhorar esse índice, aumentando a eficiência e comprimindo as despesas, que pode se apresentar alto ou baixo dependendo do tipo de empreendimento.

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} * 100$$

#### 2.5.4 A relevância do uso da alavancagem

Com relação ao grau de alavancagem Marion (2012) explica que se trata de um método no qual a gestão aplica recursos de terceiros, com intuito de maximizar o retorno financeiro, mesmo gerando riscos. Ferreira (2011, p. 127) acrescenta que “a alavancagem é um instrumento de gestão financeira que pode trazer efeitos positivos ou negativos. Isso decorre da existência de custos/despesas fixas”.

Esse método pode ser aplicado quando se busca melhores resultados financeiros e/ou operacionais. Sua análise pode ser realizada sob três práticas: financeira, operacional ou combinada. Os conceitos de cada uma podem ser observados no quadro 4:

Quadro 4 – Tipos de alavancagens e seus conceitos.

<b>ALAVANCAGEM</b>	<b>CONCEITO</b>
Grau de Alavancagem Financeira (GAF)	Sua análise consiste em averiguar se a captação de recursos financeiros oriundos de terceiros está dando retorno positivo ao lucro do negócio.
Grau de Alavancagem Operacional (GAO)	Analisa o grau de variação do lucro sobre as receitas, porém esse tipo de alavancagem aumenta os riscos já que existem interferências nas vendas.
Grau de Alavancagem Combinada (GAC)	Essa alavancagem combina os resultados da GAF e da GAO.

Fonte: Ferreira (2011); Suzana (2014).

Quanto à alavancagem financeira, relaciona-se a captação de recursos de terceiros para a empresa que não dispõem de recursos próprios ou quer aproveitar as taxas atrativas do mercado financeiro, o que possibilita oportunidades mais viáveis, essa alternativa pode proporcionar melhorias nos resultados da entidade (SUZANA, 2014). Ferreira (2011, p. 130) comenta que “O grau de alavancagem financeira mede os efeitos provocados sobre o lucro líquido pelas variações no LAJIR”.

Nesse sentido, Suzana (2014 p. 24) explica que o grau de alavancagem operacional (GAO) mede o grau das variações do lucro sobre as vendas, considerando o “aumento da margem de contribuição (diferença entre receitas e custos variáveis) e manutenção de custos fixos”.

A alavancagem operacional resulta da existência de custos operacionais fixos na estrutura de resultados da empresa. Quando a empresa aumenta suas vendas, haverá menor carga de custos e despesas fixas sobre cada unidade vendida, provocando um acréscimo em maiores proporções no Lucro Antes dos Juros e Imposto de Renda (LAJIR) (FERREIRA, 2011, p. 128).

Assim, quanto maior for esse GAO, maior será a variação do resultado operacional. Porém, Suzana (2014) afirma que esse tipo de alavancagem aumentará

os riscos, uma vez que, a receita bruta poderá maximizar ou minimizar, refletindo diretamente no lucro bruto.

A análise combinada só é feita quando a empresa utiliza os dois tipos de alavancagens anteriores, financeiro e operacional, dessa forma, é cabível que se reconheça o desempenho e resultado destas. Para Bertolo (2008), as maiorias das organizações utilizam-se desses métodos em conjunto, assim torna-se relevante identificar o efeito combinado, que deve ser feito através da comparação entre a variação percentual das vendas pela variação percentual do lucro.

### 3 Análise e Discussão dos Dados

Primeiramente, foi calculado natabela1, paratodasvariáveis envolvidas, as seguintes medidas estatísticas descritivas, a saber: Média, Mediana, Mínimo, Máximo, Desvio Padrão, Coeficiente de Variação, Assimetria, Curtose (Ex.) e Intervalo Interquartilício.

Tabela 1 - Estatísticas Descritivas dos índices estudados.

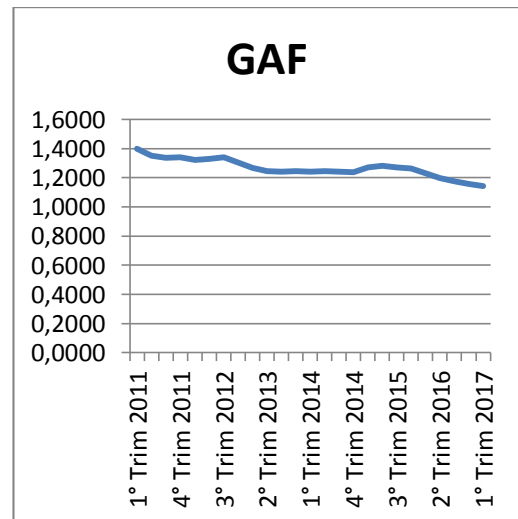
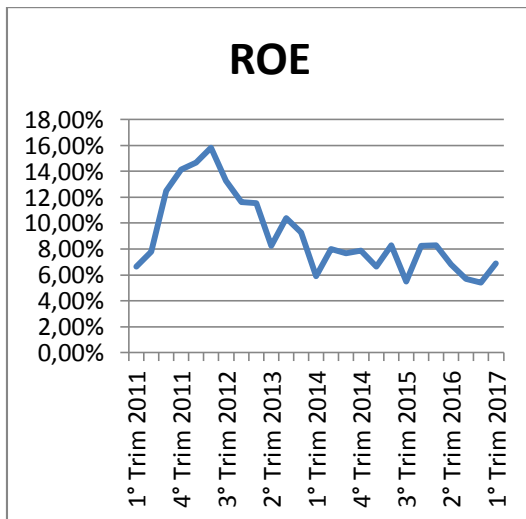
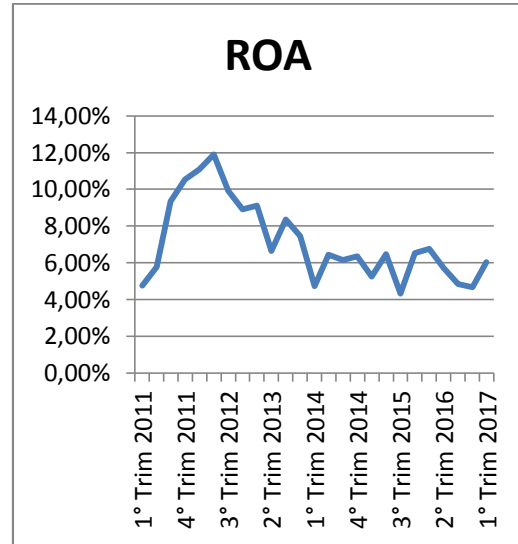
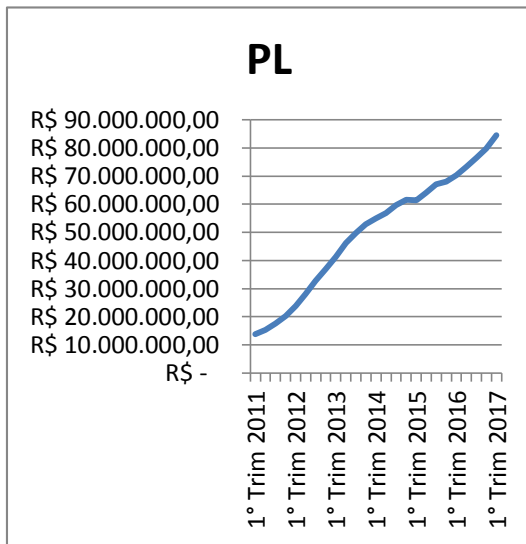
Variáveis	Estatísticas Descritivas								
	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desv. Padrão	Coef. de Variação (%)	Assimet.	Curtose (Ex.)	Interv. IQ
<b>Patrimônio Líquido (\$)</b>	50265000	54991000	13737000	84505000	21570000	0,42913	-0,29618	-1,1149	37169000
<b>ROA</b>	0,071211	0,064598	0,043261	0,11892	0,02176	0,30557	0,69716	-0,62695	0,035482
<b>ROE</b>	0,090873	0,082405	0,054149	0,15826	0,030575	0,33645	0,78355	-0,55377	0,048554
<b>Grau Alav. Financeira</b>	1,2672	1,2627	1,1415	1,3978	0,062747	0,049514	-0,02623	-0,37938	0,086628
<b>Particip. de Cap. Terceiros</b>	0,20901	0,20803	0,12395	0,28459	0,039443	0,18871	-0,26472	-0,28132	0,052629
<b>Giro dos Recursos Próp.</b>	0,58065	0,57052	0,46005	0,69232	0,061487	0,10589	0,2534	-0,6124	0,082469
<b>Giro de Estoque</b>	12,122	11,471	7,388	17,384	2,8705	0,23681	0,23768	-1,0245	4,8476
<b>Prazo Médio de Receb.</b>	20,583	22,766	4,7515	36,011	9,8252	0,47734	-0,15553	-1,047	14,921
<b>Margem Líquida</b>	0,15631	0,14646	0,094847	0,25671	0,047435	0,30348	0,43682	-0,93784	0,082746
<b>Giro do Ativo</b>	0,45782	0,46068	0,37716	0,51033	0,036002	0,078637	-0,38797	-0,6435	0,05589
<b>Liquidez Corrente</b>	8,7997	8,378	6,6734	11,345	1,5851	0,18013	0,28047	-1,3209	3,0023
<b>Dependência Financeira</b>	0,26801	0,26267	0,14149	0,39779	0,062554	0,2334	-0,0617	-0,3458	0,086628
<b>Endivid. a Curto Prazo</b>	0,41279	0,41286	0,27061	0,50842	0,058769	0,14237	-0,57736	-0,01829	0,079293
<b>Imobilização do PL</b>	0,34423	0,31919	0,29815	0,51586	0,058213	0,16911	1,6386	1,7926	0,064512

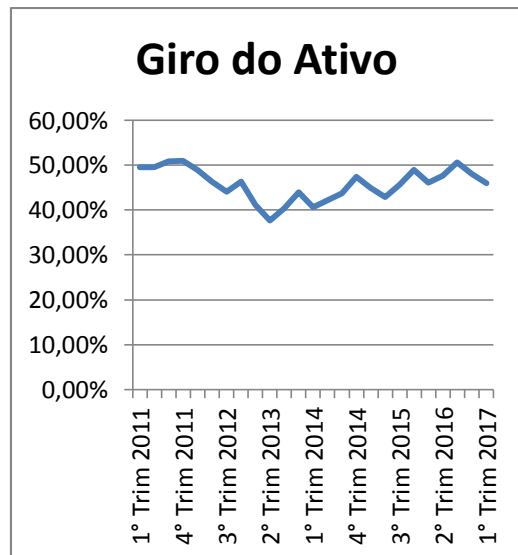
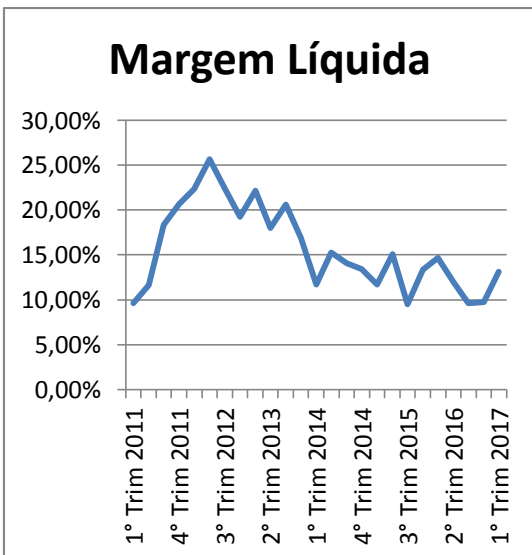
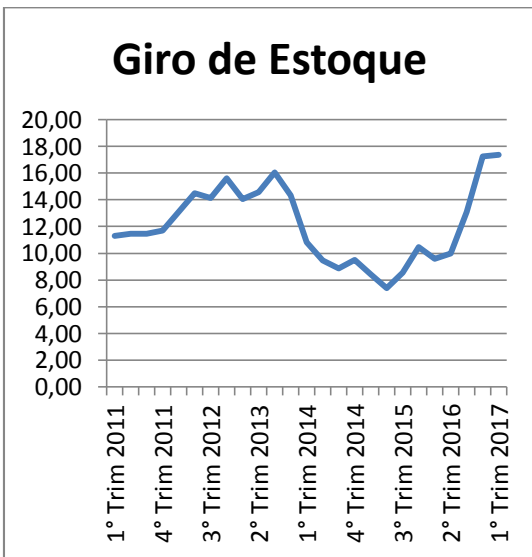
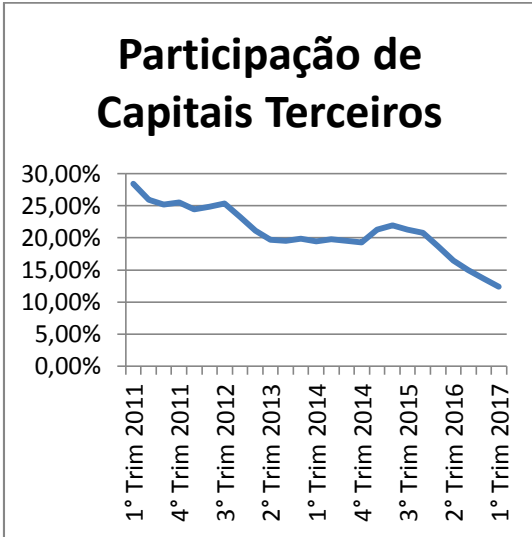
Fonte: Próprio autor.

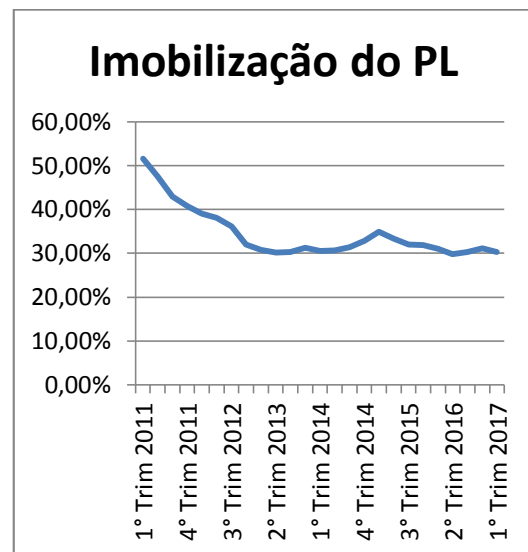
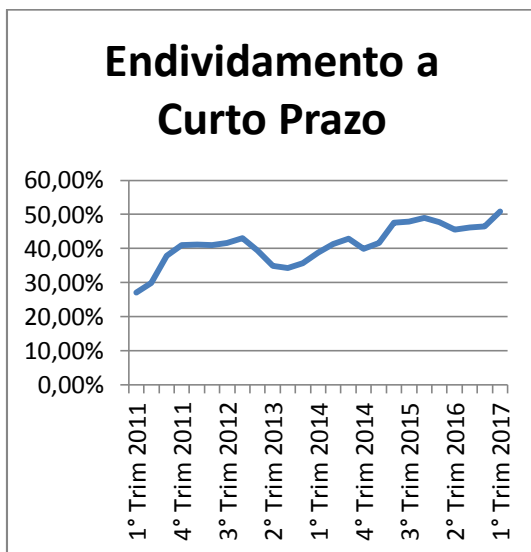
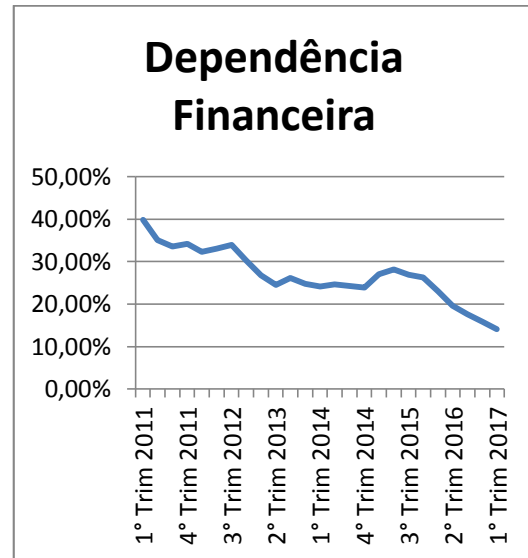
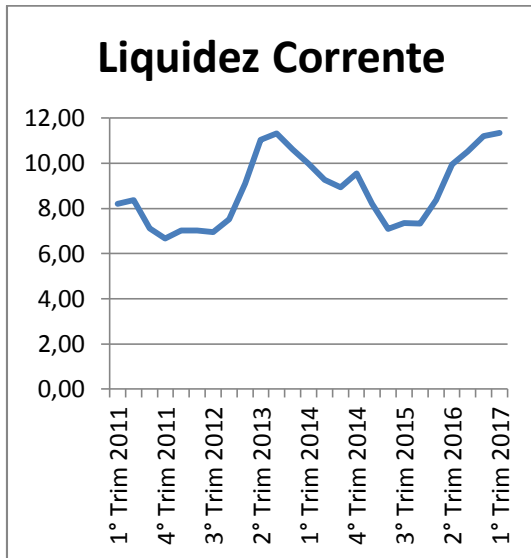
A média do capital próprio no período analisado é de R\$ 50.265.000,00 sendo que foi atingido um máximo de R\$ 84.505.000,00 e um mínimo de R\$ 13.737.000,00, no mesmo período. O valor máximo foi atingido no último período estudado e o valor mínimo no primeiro período. Isso mostra que o Patrimônio Líquido sempre esteve em grande crescente.

No gráfico 1, percebe-se que tanto o **ROA** como o **ROE**, que neste trabalho são tomados como medidas de eficiência operacional, apresentam comportamento temporal similar. Isso se explica pelo motivo que a empresa estudada vive de poucas dívidas, então, o Patrimônio Líquido é quase igual ao ativo. As dívidas correspondem em média apenas 11% do ativo total.

Gráfico 1 - Crescimento dos indicadores estudados.







Fonte: Próprio autor.

A **Dependência Financeira** foi caindo conforme o tempo. Isso só mostra o quanto a empresa foi se livrando da tomada de Capital de Terceiros. Chegou ao máximo de 39,78% e no mínimo de 14,15% durante o período analisado. O mesmo ocorre para a **Participação do Capital de Terceiros**, que é um índice com cálculo quase similar à Dependência Financeira.

A **Liquidez Corrente** apresenta um comportamento aparentemente cíclico ao longo do período. Os ativos circulantes sempre supriram muito bem os passivos circulantes, havendo sempre crescimento e decréscimo desta medida.



A política de **Recebimento das Vendas** estabelecida entre a empresa e os clientes na maioria dos negócios foi sempre em média de 30 dias. Porém, houve um determinado período de tempo que os gestores optaram pela gestão de vendas à vista visando a rápida aplicação do capital recebido. Nos últimos períodos a normalidade retornou e as vendas à prazo passaram a ser recebidas entre 22 à 26 dias.

No início do período estudado, a empresa, por não ter ainda um imobilizado que atendesse as demandas da indústria e da logística, optou por grandes financiamentos. Isso explica o porquê do percentual do **Endividamento ao Curto Prazo** ter crescido. Aos poucos, as dívidas do longo prazo estão sendo quitadas e o passivo circulante está crescendo em relação ao Exigível ao Longo Prazo.

O indicador **Giro do Ativo** não teve grandes variações. Conforme o Ativo da empresa foi aumentando, as Receitas Operacionais também aumentaram basicamente nas mesmas proporções.

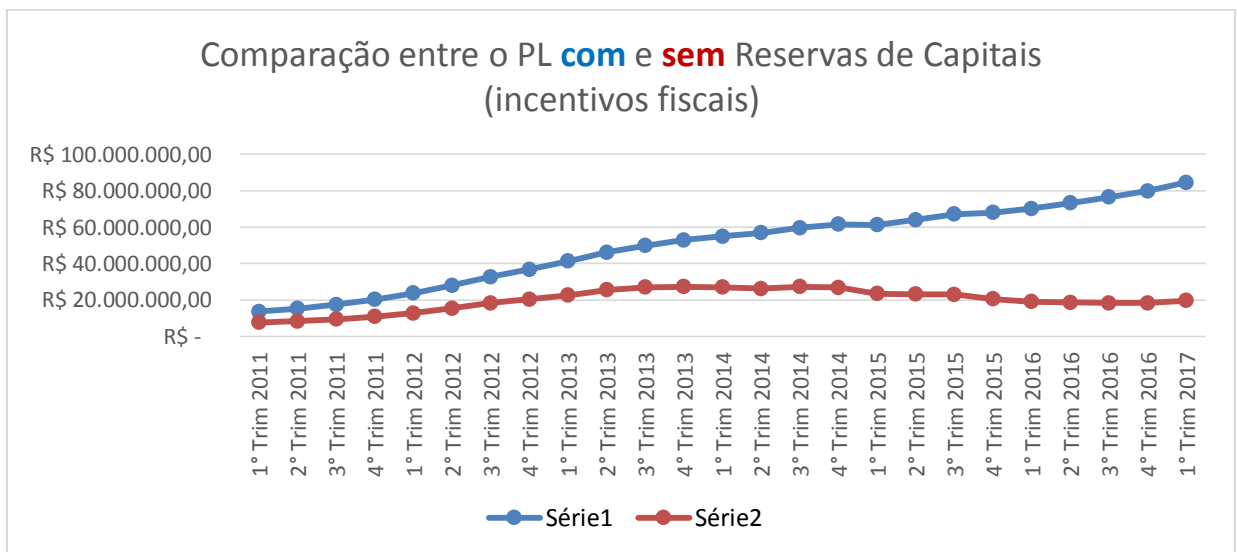
Mesmo o Ativo Permanente da empresa crescendo ao longo do período estudado, o grau de **Imobilização do Patrimônio Líquido** diminuiu. A justificativa para esta explanação é que grande parte do Capital Próprio está dentro das disponibilidades, mais recentemente investidos em Aplicações Financeiras em instituições bancárias, a fim de receber quantias como rendimentos mensais. Como a empresa já possuía um ativo fixo bastante alto através de financiamentos passados, que satisfazia as demandas da produção e logística, decidiu-se investir o Capital Próprio nos investimentos acima citados, caindo o percentual de Imobilização do PL.

O **Grau da Alavancagem Financeira** é obtido através da relação entre o Retorno do PL e o Retorno do Ativo (ROE/ROA). Este índice decaiu ao longo do período estudado pelo fato de que o ROE está quase se assimilando com o ROA. Como foi explicado mais acima, o valor do passivo é muito baixo em relação ao Patrimônio Líquido da empresa. Então, o valor do capital próprio é bastante aproximado ao valor do ativo total.

Analisando os dados do balanço, é visto que as receitas sobre as vendas aumentaram conforme passar dos períodos, o que é uma grande meta do setor comercial da empresa. Porém, as despesas e os custos tiveram um aumento relativo, fazendo com que a **Margem Líquida** não chegasse à um padrão de crescimento conforme as Receitas de Vendas. É observado que este índice variou bastante entre os períodos estudados. O lucro da empresa não cresceu conforme as receitas auferidas aumentaram, já que os custos da produção e despesas com a administração e vendas também cresceram. Ainda na análise das vendas, o **Giro do Estoque** alcançou números mais expressivos, visto que para vender mais, precisasse produzir mais.

Conforme gráfico 2, o Capital Próprio da empresa apresenta constante crescimento durante o período analisado, o que denota que a riqueza da empresa naquele mesmo período só tem crescido. Entretanto esse comportamento merece uma explicação detalhada. Na realidade, o Patrimônio Líquido, entre o 1º trimestre de 2011 e o 1º trimestre de 2017, permaneceu constante, quando analisado sem a parcela das Reservas de Capital oriundas de Incentivos Fiscais dos quais a empresa é beneficiária.

Gráfico 2 - Comparação entre o PL com e sem Reservas de Capitais (incentivos fiscais).



Fonte: Próprio autor.

De acordo com o gráfico 3, podemos enxergar o quanto as Reservas de Capital, oriundas dos Incentivos Fiscais, cresceram ao longo do período, tornando-se parcela significativa do Patrimônio Líquido da empresa, chegando a atingir 76,99% deste valor.

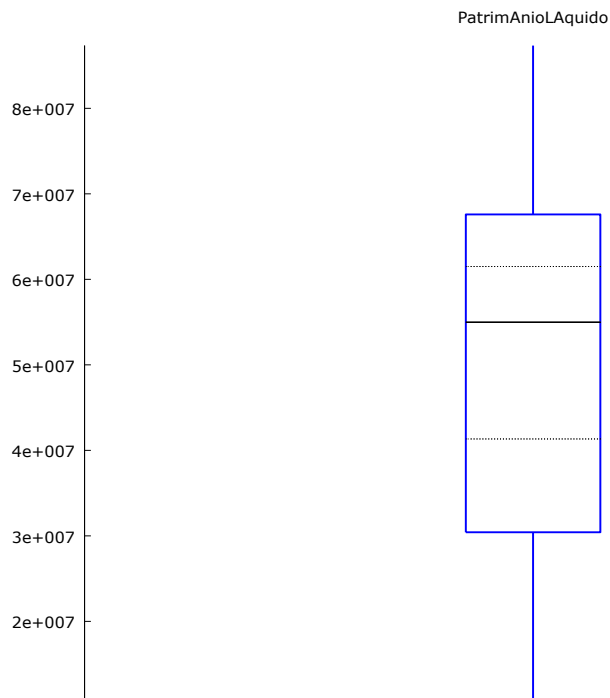
Gráfico 3: Percentual das Reservas de Capital sobre o Patrimônio Líquido.



Fonte: Próprio autor.

Do BoxPlot da variável Capital Próprio, depreende-se que apesar do seu crescimento linear (constante), ela apresenta variabilidade interna considerável, haja vista o desvio interquartil ser de R\$ 37.169.000,00 e apresentar desvio padrão de R\$ 21.570.000,00, representando 42,91% da média (Coeficiente de Variação). Esta observação pode ser corroborada pelo *range* (diferença entre o valor máximo da variável e o seu mínimo) que é de R\$ 70.768.000,00 (gráfico 4).

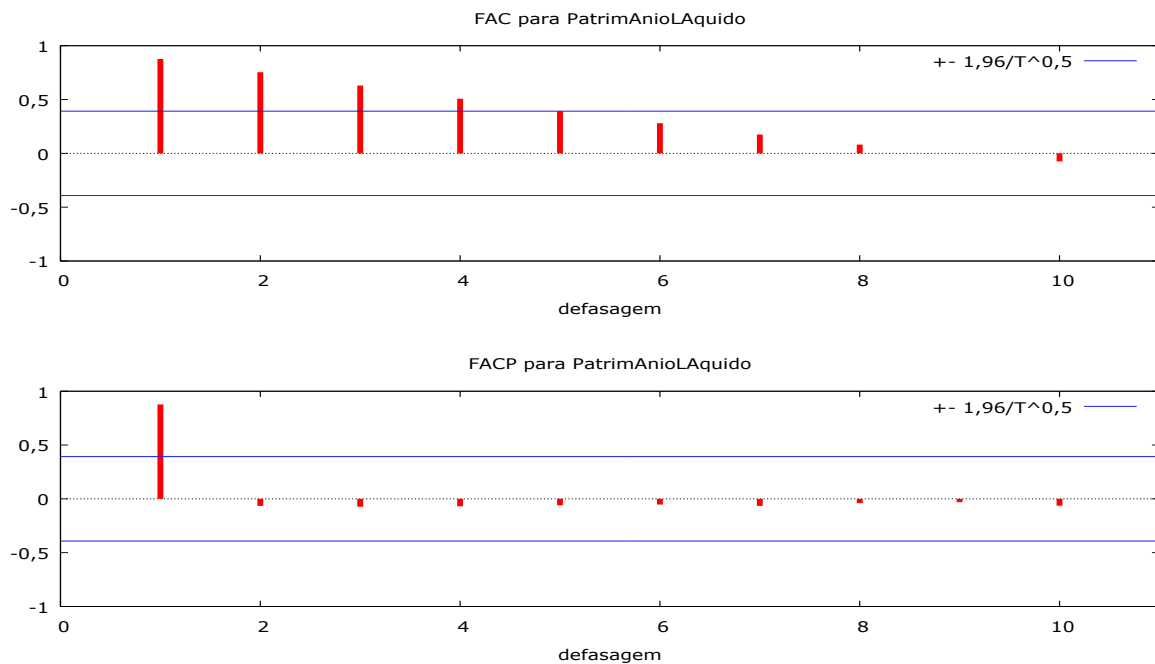
Gráfico 4: BoxPlot do Patrimônio Líquido



Fonte: Próprio autor.

Os gráficos FAC e FACP, Função Auto Correlação e Função Auto Correlação Parcial (gráfico 5), respectivamente, mostram que a variável Capital Próprio é estacionária. Além disso, a auto dependência temporal é muito baixa, pois as correlações significativas se dão até o *lag* (defasagem) 4.

Gráfico 5: Função Auto Correlação e Função Auto Correlação Parcial



Fonte: Próprio autor.

Conforme a tabela 2 é visto que quando analisados separadamente, as variáveis independentes possuem forte significância sobre a variável Patrimônio Líquido, já que apresentam o nível de p-valor é menor que 5%. Foram calculadas as correlações de Pearson e Spearman.

Tabela 2 – Coeficientes de Correlação.

Coeficientes de correlação, usando todas as observações - 2011:1 - 2017:1			
5% valor crítico (bicaudal) = 0,3961 para n = 25			
	Patrimônio Líquido		
	Correlação de Pearson	Correlação de Spearman	Significância (p-valor)
ROA	-0,5957	-0,53153846	0,0092
ROE	-0,6665	-0,58384615	0,0042
Alav. Financeira	0,3283	0,42307692	0,0382
Part. Capital Terc.	-0,9059	-0,84769231	0,0000
Giro dos Rec. Próp.	-0,6131	-0,44307692	0,0300
Giro de Estoque	-0,0793	-0,16461538	0,4200
Prazo Méd. Receb.	-0,1904	-0,04384615	0,8299
Margem Líquida	-0,5278	-0,50384615	0,0136
Giro do Ativo	-0,2094	-0,14846154	0,4670
Liquidez Corrente	0,5385	0,50769231	0,0129
Dependência Finan.	-0,9168	-0,85307692	0,0000
Endivid. Curto Prazo	0,7287	0,77076923	0,0002
Imob. Do PL	-0,8003	-0,64923077	0,0015

A hipótese de trabalho geral é a eficiência operacional da empresa, mensurada por indicadores contábeis de desempenho, tem impacto positivo na variação temporal da riqueza da empresa (Patrimônio Líquido). Em outras palavras, a hipótese de trabalho (neste estudo) é que a variação da riqueza da empresa estudada pode ser explicada pelas medidas de eficiência da empresa (ROE, ROA, Grau de Alavancagem Financeira, Participação de Capitais Terceiros, Giro dos Recursos Próprios, Giro de Estoque, Prazo Médio de Recebimento, Margem Líquida, Giro do Ativo, Liquidez Corrente, Dependência Financeira, Endividamento a Curto Prazo e Imobilização do Patrimônio Líquido). A pesquisa foi dividida em 4 testes estatísticos específicos.

**Teste 1:** Impacto, conjunto, de todas variáveis independentes (de eficiência) sobre a variação da riqueza da empresa.

Formulação da hipótese correspondente ao teste 1 em termos estatísticos:

$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \text{Conjuntamente, todas as variáveis independentes possuem impacto positivo sobre o comportamento temporal do Capital Próprio da empresa.} \\ H_1: \text{Pelo menos uma das variáveis independentes não possui impacto positivo sobre o comportamento temporal do Capital Próprio da empresa.} \end{array} \right.$

Tabela 3 – Resultado do teste 1.

<b>Modelo 1: MQO, usando as observações 2011:1-2017:1 (T = 25)</b>				
<b>Variável dependente: Patrimônio Líquido</b>				
<i>Variáveis</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>
<b>Constante</b>	9,87E+08	1,20E+09	0,8205	0,4294
<b>ROA</b>	-5,84315e+08	4,23E+09	-0,1380	0,8927
<b>ROE</b>	-1,35055e+08	2,36E+09	-0,05715	0,9555
<b>Grau de Alav. Finan.</b>	-1,50374e+09	1,63E+09	-0,9247	0,375
<b>Part. de Cap. de Terc.</b>	2,14E+09	2,74E+09	0,7793	0,4523
<b>Giro dos Rec. Próp.</b>	8,12E+07	8,91E+08	0,09104	0,9291
<b>Giro de Estoque</b>	-2,01869e+06	1,33E+06	-1,516	0,1578
<b>Prazo Méd. de Receb.</b>	-709267	673559	-1,053	0,3149
<b>Margem Líquida</b>	2,71E+08	6,92E+08	0,3916	0,7028
<b>Giro do Ativo</b>	3,92E+07	9,33E+08	0,04199	0,9673
<b>Liquidez Corrente</b>	1,64E+07	1,66E+07	0,9854	0,3456
<b>Depend.Financeira</b>	2,75E+08	4,24E+08	0,6483	0,5301
<b>Endivid. a Curto Prazo</b>	5,09E+08	3,60E+08	1,417	0,1842
<b>Imobilização do PL</b>	2,32E+08	2,74E+08	0,8467	0,4152
<b>Medidas do ajuste</b>				
<b>Média var. dependente</b>	50264528		<b>D.P. var. dependente</b>	21569987
<b>Soma resíd. Quad.</b>	2,50E+14		<b>E.P. da regressão</b>	4765764
<b>R-quadrado</b>	0,977626		<b>R-quadrado ajustado</b>	0,951184
<b>F(13, 11)</b>	36,9722		<b>P-valor(F)</b>	3,64E-07
<b>Log verossimilhança</b>	-409,6354		<b>Critério de Akaike</b>	847,2708
<b>Critério de Schwarz</b>	864,3351		<b>Critério Hannan-Quinn</b>	852,0037
<b>rô</b>	0,119902		<b>Durbin-Watson</b>	1,694824

Fonte: próprio autor.

Com este resultado, a hipótese de impacto conjunto das variáveis independentes de eficiência sobre o comportamento temporal da riqueza da empresa foi rejeitada, pois todos os níveis de significância (p-valor) foram superiores ao nível de significância definido, previamente, em 5%, o que denota que as variáveis independentes, testadas em conjunto, não possuem significância estatística.

Analisadas em conjunto, foi visto que, as variáveis independentes não possuíram destaque no impacto sobre o comportamento temporal do Capital Próprio

da empresa, isto é explicado pelo aumento do Patrimônio Líquido não ter sido em função das variações de todos os indicadores analisados conjuntamente. A riqueza da empresa (aumento do capital próprio) vem crescendo de forma temporal de acordo com o que ela está deixando de recolher impostos mediante incentivos fiscais tributários, que está constituindo uma conta de patrimônio líquido chamada Reservas de Capitais. O fator do crescimento dos ativos se dá pelo capital que está reservado para desenvolvimento e expansão da empresa, já que, para o estado e governo, a mesma contribui muito para o mercado existente na cidade.

**Teste 2:** Impacto, conjunto, de todas variáveis independentes (de eficiência) sobre a variação do tamanho da empresa, sendo este medido pelo *log* do Patrimônio Líquido.

Formulação da hipótese correspondente ao teste 2 em termos estatísticos:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \text{Conjuntamente, todas as variáveis independentes possuem impacto positivo} \\ \text{sobre o comportamento temporal do tamanho da empresa.} \\ H_1: \text{Pelo menos uma das variáveis independentes não possui impacto positivo} \\ \text{sobre o comportamento temporal do tamanho da empresa.} \end{array} \right.$$



Tabela 4 – Resultado do teste 2.

<b>Modelo 2: MQO, usando as observações 2011:1-2017:1 (T = 25)</b>				
<b>Variável dependente: Tamanho da Empresa</b>				
<i>Variáveis</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>
Constante	5,23E+01	3,41E+01	1,535	0,153
ROA	-38,3805	1,20E+02	-0,3200	0,755
ROE	17,3257	6,69E+01	0,2588	0,8006
Grau de Alav. Finan.	-48,4913	4,61E+01	-1,053	0,3151
Part. de Cap. de Terc.	6,82E+01	7,77E+01	0,8778	0,3988
Giro dos Rec. Próp.	4,84E+00	2,53E+01	0,1917	0,8515
Giro de Estoque	-0,0561437	3,77E-02	-1,488	0,1648
Prazo Méd. de Receb.	-0,0253173	0,0190805	-1,327	0,2114
Margem Líquida	5,95E+00	1,96E+01	0,3036	0,7671
Giro do Ativo	-3,17458	2,64E+01	-0,1201	0,9066
Liquidez Corrente	4,20E-01	4,71E-01	0,8908	0,3921
Depend.Financeira	6,54E+00	1,20E+01	0,5445	0,597
Endivid. a Curto Prazo	1,28E+01	1,02E+01	1,254	0,2357
Imobilização do PL	5,41E+00	7,76E+00	0,6976	0,4999
<b>Medidas do ajuste</b>				
Média var. dependente	17,61217		D.P. var. dependente	0,546428
Soma resíd. Quad.	2,00E-01		E.P. da regressão	0,135004
R-quadrado	0,972022		R-quadrado ajustado	0,938958
F(13, 11)	29,39788		P-valor(F)	1,21E-06
Log verossimilhança	24,85003		Critério de Akaike	-21,70007
Critério de Schwarz	-4,635807		Critério Hannan-Quinn	-16,96717
rô	0,149991		Durbin-Watson	1,638027

Fonte: próprio autor.

Com este resultado, a hipótese de impacto conjunto das variáveis independentes de eficiência sobre o comportamento temporal do tamanho da empresa foi rejeitada, pois todos os níveis de significância (p-valor) foram superiores ao nível de significância definido, previamente, em 5%, o que denota que as variáveis independentes, testadas em conjunto, não possuem significância estatística.

Com o mesmo resultado do teste 1, o teste 2 não obtém um resultado relevante. A diferença é que a variável dependente testada foi o *log* do Patrimônio

Líquido, onde neste trabalho, denominamos que o mesmo representava o tamanho da empresa.

**Teste 3:** Impacto, conjunto, das variáveis independentes (de eficiência) ROA e ROE sobre a variação da riqueza da empresa.

Formulação da hipótese correspondente ao teste 3 em termos estatísticos:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \text{Conjuntamente, as variáveis independentes ROA e ROE possuem impacto positivo sobre o comportamento temporal da riqueza da empresa.} \\ H_1: \text{Pelo menos uma das variáveis independentes não possui impacto positivo sobre o comportamento temporal da riqueza da empresa.} \end{array} \right.$$

Tabela 5 – Resultado do teste 3.

Modelo 3: MQO, usando as observações 2011:1-2017:1 (T = 25)				
Variável dependente: Patrimônio Líquido				
Variáveis	Coefficiente	Erro Padrão	razão-t	p-valor
Constante	5,41E+07	8,28E+06	6,539	<0,0001
ROA	5616880000	8,17E+08	6,876	<0,0001
ROE	-4,44406e+09	5,81E+08	-7,644	<0,0001
Medidas do ajuste				
Média var. dependente	50264528		D.P. var. dependente	21569987
Soma resíd. Quad.	1,97E+15		E.P. da regressão	9464204
R-quadrado	0,823526		R-quadrado ajustado	0,807483
F(13, 11)	51,33226		P-valor(F)	5,17E-09
Log verossimilhança	-435,4512		Critério de Akaike	876,9025
Critério de Schwarz	880,5591		Critério Hannan-Quinn	877,9166
rô	0,739104		Durbin-Watson	0,449202

Fonte: próprio autor.

Com este resultado, a hipótese de impacto das variáveis independentes de eficiência ROA e ROE sobre o comportamento temporal da riqueza da empresa foi aceita, pois todos os níveis de significância (p-valor) foram inferiores ao nível de significância definido, previamente, em 5%, o que denota que as variáveis independentes ROA e ROE possuem significância estatística.

Analisadas em conjunto, foi visto que, as variáveis independentes representaram significância estatística sobre o comportamento temporal do Capital Próprio da empresa. De acordo que o Patrimônio Líquido vai progredindo, os indicadores ROA e ROE estão decrescendo. Como os índices destacados dependem do Lucro Líquido, que apesar das receitas aumentarem ele não cresceu significativamente, as taxas calculadas foram reduzindo de acordo com o tempo. Como explicado no teste 1, com o beneficiamento dos incentivos fiscais que constituem as reservas do PL, o ativo da empresa cresce numa proporção bem maior que o lucro da empresa. O ROE e ROA possuem resultados bastante similares, pois o passivo quando comparado com o ativo, depende de uma pequena proporção, o que é bom para empresa, já que a mesma não depende do capital de terceiros.

**Teste 4:** Impacto, conjunto, das variáveis independentes (de eficiência) ROA e ROE sobre a variação do tamanho da empresa, sendo este medido pelo *log* do Patrimônio Líquido.

Formulação da hipótese correspondente ao teste 4 em termos estatísticos:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \text{Conjuntamente, as variáveis independentes ROA e ROE possuem impacto} \\ \text{positivo sobre o comportamento temporal do tamanho da empresa.} \\ H_1: \text{Pelo menos uma das variáveis independentes não possui impacto positivo} \\ \text{sobre o comportamento temporal do tamanho da empresa.} \end{array} \right.$$

Tabela 6 – Resultado do teste 4.

<b>Modelo 4: MQO, usando as observações 2011:1-2017:1 (T = 25)</b>				
<b>Variável dependente: Tamanho da Empresa</b>				
<i>Variáveis</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>
<b>Constante</b>	1,75E+01	2,36E-01	73,85	<0,0001
<b>ROA</b>	155,324	2,33E+01	6,656	<0,0001
<b>ROE</b>	-120,057	1,66E+01	-7,229	<0,0001
<b>Medidas do ajuste</b>				
<b>Média var. dependente</b>	17,61217		<b>D.P. var. dependente</b>	0,546428
<b>Soma resid. Quad.</b>	1,61E+00		<b>E.P. da regressão</b>	0,270364
<b>R-quadrado</b>	0,775589		<b>R-quadrado ajustado</b>	0,755188
<b>F(13, 11)</b>	38,01718		<b>P-valor(F)</b>	7,27E-08
<b>Log verossimilhança</b>	-1,175934		<b>Critério de Akaike</b>	8,351868
<b>Critério de Schwarz</b>	12,0085		<b>Critério Hannan-Quinn</b>	9,366061
<b>rô</b>	0,727819		<b>Durbin-Watson</b>	0,456423

Fonte: próprio autor.

Com este resultado, a hipótese de impacto das variáveis independentes de eficiência ROA e ROE sobre o comportamento temporal do tamanho da empresa foi aceita, pois todos os níveis de significância (p-valor) foram inferiores ao nível de significância definido, previamente, em 5%, o que denota que as variáveis independentes ROA e ROE possuem significância estatística.

Foram obtidos resultados bastante similares com o teste 3, sendo que a variável dependente testada foi o *log* do Patrimônio Líquido (tamanho da empresa).

Analisando como um todo, é comprovado que o crescimento do Capital Próprio da empresa pode não ser justificado pelos indicadores de desempenho, mas pelo simples fato de que a concessão de benefícios fiscais fez que o Patrimônio Líquido crescesse de forma acelerada, recursos estes que em vez de pagos ao estado, serão investidos em infraestrutura e modernização para geração de novos empregos e renda.

#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme os indicadores contábeis de desempenho que foram citados no trabalho, a presente pesquisa buscou a existência ou não, através de demonstrações contábeis como Balanço e Demonstração de Resultado do Exercício, da relação entre os índices contábeis de desempenho e o Capital Próprio da empresa.

Foi verificado que analisados em conjunto, os indicadores de desempenho não possuíram relevância na variação do aumento temporal do Capital Próprio da empresa estudada. Na análise de apenas dois indicadores (ROA e ROE) em relação ao Patrimônio, foi detectada uma significância de forma inversa, sendo que a variável dependente apresentou crescimento e as variáveis independentes apresentaram decréscimo.

A correlação estatística é nula quando analisado todos os indicadores em conjunto, pelo fato de que o Capital Próprio da empresa cresce por meio da parcela de tributos não pagos por benefício de incentivos fiscais, o que não quer dizer que a empresa realmente não é eficiente quando analisados os dados das demonstrações contábeis de forma isolada.

Os resultados da análise dos dados podem se tornar ferramentas úteis para os administradores da organização, visto que os índices estudados auxiliam na gestão e desenvolvimento da empresa. Uma sugestão para melhorar a eficiência da empresa é investir em gestores para analisar o motivo do elevado crescimento de custos e despesas e assim, efetuar um trabalho que vise reduzir gastos, melhorando os lucros da empresa, visto que as receitas operacionais aumentam cada vez mais.

Como limitações da pesquisa, destaca-se que foram considerados dados e valores monetários das demonstrações de uma única empresa no setor de laticínios, de forma ininterrupta, durante o período de 2011 a 2017, este sendo o intervalo de maior crescimento da empresa.

Diante das análises e constatações, sabendo que existem outros aspectos que influenciam nos resultados da empresa, sugere-se novas pesquisas relacionadas ao assunto para se constatar as causas e motivos do crescimento do Capital Próprio de determinada empresa, onde a informação contábil é peça chave para tomada de decisão dos gestores e fonte de explicação dos fatores que acontecem na organização.

## REFERENCIAS

BROERING, Juliana de Souza. **Desempenho Econômico e Financeiro das Distribuidoras de Energia Elétrica do Brasil de 2003 a 2009**. Monografia (Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2010.

IUDICIBUS, Sergio de. **Análise de balanços**. 10 Ed. São Paulo: Atlas, 2013.

LORENZETT, Daniel Benitti; ROSSATO, Marivane Vestena; GODOY, Leoni Pentiado. O Reconhecimento Contábil dos Gastos Associados às Medidas de Gestão Ambiental no Segmento de Abastecimento de Combustíveis. **Revista de Contabilidade e Organizações**, vol. 5 n. 11 (2011) p. 49-68. Disponível em: <www.rco.usp.br>. Acesso em: 5 nov 2017.

TAFFAREL, Marinês. **A influência dos indicadores contábil- financeiros no valor de mercado das empresas brasileiras de capital aberto, no curto prazo**. Dissertação em Contabilidade (Mestrado) – Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná. Curitiba, 2009.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012. Atualizada conforme as Leis nos 11.638/07 e 11.941/09 e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) ou as IFRS.

ASSAF NETO, Alexandre. **ESTRUTURA E ANÁLISE DE BALANÇOS: UM ENFOQUE ECONÔMICO-FINANCEIRO**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015. COMÉRCIO E SERVIÇOS • INDÚSTRIAS • BANCOS COMERCIAIS E MÚLTIPLOS.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de Balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KASSAI, S, **Utilização da análise por envoltória de dados (DEA) na análise de demonstrações contábeis**. 2002 Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo 2002.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais: Fundamentos e técnicas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, J. P. **Análise Financeira das Empresas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços**. 6 ed. São Paulo, Atlas, 2003.

SATO, S. S. **Análise econômico-financeira setorial: estudo da relação entre liquidez e rentabilidade sob a ótica do modelo dinâmico**. 2007. 205 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia) – Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Carlos 2007.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2005.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11 ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BERTOLO. Análise do Equilíbrio e da Alavancagem. **Fórum de Desenvolvimento em Finanças**, 2008. Disponível em: <http://www.bertolo.pro.br/FinEst/Financas/Livro/CAPITULO%206.pdf>. Acesso em: 15 fev 2018.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC nº **750/93**, de 29 de dezembro de 1993. Disponível em: [www.portaldecontabilidade.com.br/legislacao/resolucaocfc774.htm](http://www.portaldecontabilidade.com.br/legislacao/resolucaocfc774.htm). Acesso em: 20 jan 2018.

\_\_\_\_\_. **Resolução CFC nº 1.328/11**, que estabelece regras sobre a Estrutura das Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC). Disponível em: [www.oas.org/juridico/portuguese/res\\_1328.pdf](http://www.oas.org/juridico/portuguese/res_1328.pdf). Acesso em: 05 fev 2018.

\_\_\_\_\_. **Normas brasileiras de contabilidade**: NBC TG - geral - normas completas, NBC TG – estrutura conceitual e NBC TG 01 a 40 (exceto 34 e 42)/Conselho Federal de Contabilidade. -- Brasília: Conselho Federal de Contabilidade, 2011.

FERNANDES, Flávia; FERREIRA, Maria Edneia; RODRIGUES, Eduardo Ribeiro. Análise de rentabilidade utilizando o modelo dupont: estudo de caso em uma operadora de planos de saúde .**Revista de Gestão em Sistemas de Saúde** - RGSS Vol. 3, N. 2. Julho/Dezembro. 2014.



FERREIRA, Renata. **Ponto de Equilíbrio e Alavancagem**. 2011. Disponível em: [https://anhemi.blackboard.com/bbcswebdav/institution/conteudo\\_ead/FIN01021/pdf/unidade4.pdf](https://anhemi.blackboard.com/bbcswebdav/institution/conteudo_ead/FIN01021/pdf/unidade4.pdf). Acesso em: 10 fev 2018.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 10ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GIRIOLI, Lumila Souza. **Análise do uso de medidas de desempenho de empresas presentes na pesquisa em contabilidade no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) apresentado na Universidade de São Paulo, 2010. Disponível em: [www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-13122010.../LumilaSGirioli.pdf](http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-13122010.../LumilaSGirioli.pdf). Acesso em: 20 jan 2018.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARQUEZAN, Luiz Henrique Figueira; DIEHL, Carlos Alberto; ALBERTON, João Rafael. Indicadores não Financeiros de Avaliação de Desempenho: Análise de Conteúdo em Relatórios Anuais Digitais. Revista contabilidade, Gestão e Governança. Brasília. Revista do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília, n.2, p. 46-61, mai/ago/2013.

PAIVA, E. V. S.; SAVOIA, J. R. F.; SOUSA, A. F. Impacto de medidas de avaliação de desempenho financeiro no valor das ações. In: **SEMINÁRIOS DE ADMINISTRAÇÃO FEA/USP**, 11. São Paulo: USP, 2008.p. 1-14. Disponível em: [sistema.semead.com.br/11semead/resultado/trabalhosPDF/286.pdf](http://sistema.semead.com.br/11semead/resultado/trabalhosPDF/286.pdf). Acesso em: 12 jan 2018.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

SUZANA, Yuri. **Diagnóstico para identificar as principais causas e consequências na ocorrência do efeito tesoura em empresas listadas na Bovespa**. Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Pato Branco, 2013. Disponível em: [http://repositorio.roca.utfpr.edu.br/jspui/bitstream/1/2321/1/PB\\_COCTB\\_2013\\_2\\_30.pdf](http://repositorio.roca.utfpr.edu.br/jspui/bitstream/1/2321/1/PB_COCTB_2013_2_30.pdf). Acesso em: 17 jan 2018.

### Anexos referentes cálculos de Indicadores contábeis estudados:

Período	Trimestres	Patrimônio Líquido R\$	ROA	ROE	Grau Alav. Financeira	Particip. Capitais Terceiros	Giro dos Recursos Próp.	Giro de Estoque	Prazo Médio de Recebimento
1	1º Trim 2011	13.736.957,25	4,76%	6,65%	1,3978	28,46%	69,23%	11,31	36
2	2º Trim 2011	15.348.170,71	5,77%	7,79%	1,3502	25,94%	66,93%	11,47	35
3	3º Trim 2011	17.521.649,47	9,34%	12,48%	1,3362	25,16%	67,99%	11,45	34
4	4º Trim 2011	20.321.292,62	10,54%	14,15%	1,3419	25,48%	68,48%	11,71	34
5	1º Trim 2012	23.778.263,63	11,09%	14,67%	1,3231	24,42%	65,59%	13,08	31
6	2º Trim 2012	28.091.710,02	11,89%	15,83%	1,3308	24,86%	61,65%	14,48	20
7	3º Trim 2012	32.754.433,06	9,91%	13,27%	1,3391	25,32%	59,04%	14,14	11
8	4º Trim 2012	36.867.605,81	8,92%	11,63%	1,3035	23,29%	60,37%	15,60	5
9	1º Trim 2013	41.332.370,16	9,12%	11,56%	1,2676	21,11%	52,17%	14,05	5
10	2º Trim 2013	46.142.070,37	6,64%	8,27%	1,2456	19,72%	46,00%	14,56	6
11	3º Trim 2013	49.798.010,77	8,35%	10,37%	1,2430	19,55%	50,27%	16,05	7
12	4º Trim 2013	52.882.303,79	7,45%	9,30%	1,2472	19,82%	54,85%	14,32	9
13	1º Trim 2014	54.990.597,89	4,74%	5,88%	1,2416	19,46%	50,40%	10,80	12
14	2º Trim 2014	56.865.278,33	6,44%	8,02%	1,2460	19,75%	52,54%	9,47	15
15	3º Trim 2014	59.718.097,49	6,16%	7,66%	1,2430	19,55%	54,42%	8,86	17
16	4º Trim 2014	61.501.639,61	6,35%	7,86%	1,2391	19,29%	58,73%	9,52	19
17	1º Trim 2015	61.300.075,63	5,24%	6,65%	1,2698	21,25%	56,96%	8,43	22
18	2º Trim 2015	64.086.849,25	6,46%	8,28%	1,2811	21,94%	54,96%	7,39	23
19	3º Trim 2015	67.156.523,81	4,33%	5,49%	1,2697	21,24%	57,91%	8,56	23
20	4º Trim 2015	68.027.724,43	6,53%	8,24%	1,2627	20,80%	61,81%	10,47	24
21	1º Trim 2016	70.223.062,86	6,75%	8,30%	1,2298	18,69%	56,65%	9,59	26
22	2º Trim 2016	73.272.093,13	5,71%	6,83%	1,1964	16,41%	57,05%	9,99	25
23	3º Trim 2016	76.539.410,48	4,85%	5,71%	1,1762	14,98%	59,51%	13,10	24
24	4º Trim 2016	79.851.770,98	4,68%	5,41%	1,1581	13,65%	55,58%	17,24	26
25	1º Trim 2017	84.505.232,93	6,04%	6,90%	1,1415	12,40%	52,52%	17,38	26

Período	Trimestres	Margem Líquida	Giro do Ativo	Liquidez Corrente	Dependência Financeira	Endividamento a Curto Prazo	Imobilização do PL	Reservas de Capitais R\$	PL sem Reserv. de Capital R\$	% das Reversas sobre o PL
1	1° Trim 2011	9,61%	49,53%	8,19	39,78%	27,06%	51,59%	6.071.327,77	7.665.629,49	44,20%
2	2° Trim 2011	11,64%	49,57%	8,36	35,02%	29,86%	47,56%	6.974.400,39	8.373.770,32	45,44%
3	3° Trim 2011	18,35%	50,88%	7,13	33,62%	37,86%	42,92%	8.019.874,48	9.501.774,99	45,77%
4	4° Trim 2011	20,66%	51,03%	6,67	34,19%	40,96%	40,74%	9.331.392,32	10.989.900,30	45,92%
5	1° Trim 2012	22,36%	48,91%	7,03	32,31%	41,08%	39,03%	10.889.314,86	12.888.948,77	45,80%
6	2° Trim 2012	25,67%	46,33%	7,02	33,08%	40,92%	38,03%	12.585.978,95	15.505.731,08	44,80%
7	3° Trim 2012	22,48%	44,09%	6,94	33,91%	41,56%	36,07%	14.413.635,16	18.340.797,90	44,01%
8	4° Trim 2012	19,27%	46,31%	7,52	30,35%	43,06%	32,04%	16.450.251,31	20.417.354,51	44,62%
9	1° Trim 2013	22,15%	41,16%	9,11	26,76%	39,41%	30,71%	18.629.025,77	22.703.344,39	45,07%
10	2° Trim 2013	17,97%	37,72%	11,04	24,56%	34,82%	30,15%	20.625.021,85	25.517.048,52	44,70%
11	3° Trim 2013	20,64%	40,44%	11,31	26,22%	34,23%	30,23%	22.832.246,53	26.965.764,24	45,85%
12	4° Trim 2013	16,95%	43,97%	10,61	24,72%	35,61%	31,31%	25.513.025,20	27.369.278,59	48,24%
13	1° Trim 2014	11,67%	40,59%	9,96	24,16%	38,88%	30,58%	28.025.149,41	26.965.448,48	50,96%
14	2° Trim 2014	15,26%	42,17%	9,25	24,60%	41,29%	30,61%	30.515.322,14	26.349.956,19	53,66%
15	3° Trim 2014	14,07%	43,78%	8,94	24,30%	42,79%	31,37%	32.417.378,60	27.300.718,89	54,28%
16	4° Trim 2014	13,39%	47,40%	9,55	23,91%	39,86%	32,88%	34.662.430,30	26.839.209,32	56,36%
17	1° Trim 2015	11,68%	44,85%	8,20	26,98%	41,61%	34,95%	37.839.941,69	23.460.133,94	61,73%
18	2° Trim 2015	15,06%	42,90%	7,08	28,11%	47,59%	33,35%	40.923.519,02	23.163.330,23	63,86%
19	3° Trim 2015	9,48%	45,61%	7,35	26,97%	47,91%	31,98%	44.125.958,91	23.030.564,90	65,71%
20	4° Trim 2015	13,33%	48,95%	7,34	26,27%	48,95%	31,92%	47.508.672,17	20.519.052,27	69,84%
21	1° Trim 2016	14,65%	46,07%	8,38	22,98%	47,69%	31,01%	51.047.219,72	19.175.843,15	72,69%
22	2° Trim 2016	11,96%	47,69%	9,94	19,64%	45,57%	29,82%	54.562.970,71	18.709.122,42	74,47%
23	3° Trim 2016	9,59%	50,59%	10,50	17,62%	46,15%	30,28%	58.095.333,14	18.444.077,34	75,90%
24	4° Trim 2016	9,74%	47,99%	11,21	15,81%	46,44%	31,16%	61.477.001,71	18.374.769,27	76,99%
25	1° Trim 2017	13,13%	46,01%	11,34	14,15%	50,84%	30,31%	64.836.050,16	19.669.182,78	76,72%