

UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL
ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

VINICIUS PAIM BROGLIO ZUANAZZI

ANÁLISE COMPARATIVA DE INDICADORES ESTRATÉGICOS DE GESTÃO
APLICADOS NA AGROPECUÁRIA

VACARIA

2019

VINICIUS PAIM BROGLIO ZUANAZZI

**ANÁLISE COMPARATIVA DE INDICADORES ESTRATÉGICOS DE GESTÃO
APLICADOS NA AGROPECUÁRIA**

Monografia apresentada como requisito
para a obtenção do Grau de Bacharel em
Ciências Contábeis da Universidade de
Caxias do Sul

Orientador TCC I: Prof. Dr. Sérgio
Cavagnoli Guth

Orientador TCC II: Prof. Dr. Sérgio
Cavagnoli Guth

VACARIA

2019

VINICIUS PAIM BROGLIO ZUANAZZI

**ANÁLISE COMPARATIVA DE INDICADORES ESTRATÉGICOS DE GESTÃO
APLICADOS NA AGROPECUÁRIA**

Monografia apresentada como requisito
para a obtenção do Grau de Bacharel em
Ciências Contábeis da Universidade de
Caxias do Sul

Orientador TCC I: Prof. Dr. Sérgio
Cavagnoli Guth

Orientador TCC II: Prof. Dr. Sérgio
Cavagnoli Guth

Aprovado em ___/___/___

Banca Examinadora:

Presidente

Prof. Dr. Sérgio Cavagnoli Guth

Universidade de Caxias do Sul – UCS

Examinadores:

Prof.

Universidade de Caxias do Sul – UCS

Prof.

Universidade de Caxias do Sul – UCS

AGRADECIMENTOS

A Deus minha mais profunda e sentida Gratidão nesse momento de coroamento desta etapa e abertura de outra em minha vida. Pela graça da persistência, força de vontade e dedicação que preencheu o meu Ser na busca do conhecimento.

Aos meus pais pela vida, por cada hora compartilhada, pela formação de caráter, pelas oportunidades de crescimento interno e a possibilidade da elucidação pela formação acadêmica.

A meu irmão Rafael pelo companheirismo, amizade e por ser um exemplo de postura e conduta.

A minha avó, parentes e amigos que torceram por mim me incentivando.

A todos os professores, especialmente a meu orientador professor Dr. Sérgio Cavagnoli Guth, que com tanto empenho ofereceram o seu tempo, paciência, compreensão e generosamente conhecimento.

Aos colegas pela camaradagem e partilha nesta etapa tão importante nas nossas vidas.

Obrigado.

“A coisa mais indispensável a um homem é reconhecer o uso que deve fazer do seu próprio conhecimento”.

PLATÃO

RESUMO

Este trabalho aborda o tema de indicadores estratégicos de gestão e foram analisados com vistas ao agronegócio. São instrumentos de orientação e mensuração de desempenho seja para prognóstico ou identificação de alternativas de solução. O estudo objetivou efetuar a comparação dos resultados dos indicadores estratégicos, contemplando similaridades e não similaridades. A metodologia caracteriza-se como pesquisa aplicada, classificada em relação aos objetivos como exploratória e descritiva, utiliza-se procedimento documental e a abordagem é quantitativa. A pesquisa foi aplicada em empresas do ramo da agropecuária cujos dados foram obtidos no anuário Valor 1000, publicado pelo jornal Valor Econômico. O estudo teve como base as publicações de 2015, 2016, 2017 e 2018 que apontavam os resultados referentes ao exercício anterior. A amostra foi constituída de 26 empresas que apresentaram maior número de dados no período selecionado. Conclui-se que a performance econômica e financeira medida através dos índices de Margem Líquida, Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), EBITDA, Liquidez Corrente, Retorno sobre o investimento (ROI) e EVA apresentaram oscilação de desempenho nos anos 2015 e/ou 2016 por influência da crise econômica com retomada de crescimento ou reestabilização em 2017. O índice de endividamento oneroso médio caiu em todos os períodos, porém ainda é considerado alto. Observou-se a tendência das empresas que acompanharam e refletiram a crise econômica e as que não foram absorvidas se sobressaindo em um cenário, via de regra, desfavorável. Do exposto acima verificou-se a importância e a contribuição do emprego efetivo e constante dos indicadores estratégicos na economia atual.

Palavras-chave: Indicadores estratégicos. Agronegócio. Gestão.

LISTA DE FIGURAS

| | |
|--|----|
| Figura 1 - Tipos de planejamento | 27 |
| Figura 2 - Diagrama de índices do EVA | 40 |
| Figura 3 - Evolução anual da balança comercial brasileira e do agronegócio - 2013 a 2018 - (em US\$ bilhões)..... | 51 |
| Figura 4 - Distribuição da amostra por Estados | 53 |

LISTA DE QUADROS

| | |
|--|----|
| Quadro 1 - Indicadores e informação | 33 |
| Quadro 2- Resumo de fórmulas..... | 42 |
| Quadro 3- Estudos relacionados | 43 |
| Quadro 4 – Participação do Agronegócio no PIB do Brasil..... | 49 |
| Quadro 5 – PIB Brasil e PIB Volume Agronegócio..... | 50 |
| Quadro 6 - Balança Comercial e Brasileira e Balança Comercial do Agronegócio..... | 51 |
| Quadro 7 – Estatística descritiva do EBITDA/Receita Líquida de 2014 a 2017 | 54 |
| Quadro 8 - Evolução da EBITDA/Receita Líquida individual de 2014 a 2017..... | 55 |
| Quadro 9 – Estatística descritiva do Índice de Liquidez Corrente de 2014 a 2017..... | 56 |
| Quadro 10 - Evolução da Índice de Liquidez Corrente individual de 2014 a 2017 | 57 |
| Quadro 11 – Estatística descritiva do Índice Endividamento Oneroso de 2014 a 2017..... | 58 |
| Quadro 12 – Evolução da Índice de Endividamento Oneroso individual de 2014 a 2017..... | 59 |
| Quadro 13 – Estatística descritiva da margem líquida de 2014 a 2017..... | 60 |
| Quadro 14 – Evolução da Margem Líquida individual de 2014 a 2017..... | 61 |
| Quadro 15 – Estatística descritiva da Rentabilidade do PL (ROE)..... | 62 |
| Quadro 16 – Evolução do ROE individual de 2014 a 2017 | 63 |
| Quadro 17 – Estatística descritiva da Rentabilidade sobre o Investimento (ROI) | 64 |
| Quadro 18 – Evolução do ROI individual de 2014 a 2017 | 65 |
| Quadro 19 – Estatística descritiva da EVA em milhões..... | 66 |
| Quadro 20 – Evolução do EVA individual de 2014 a 2017 | 67 |
| Quadro 21 – Quadro resumo de índices-padrão | 68 |

SUMÁRIO

| | |
|---|-----------|
| 1 INTRODUÇÃO | 9 |
| 1.1 DELIMITAÇÃO DO TEMA | 10 |
| 1.2 PROBLEMA DE PESQUISA | 11 |
| 1.3 OBJETIVOS | 12 |
| 1.3.1 Objetivo geral | 12 |
| 1.3.2 Objetivos específicos | 12 |
| 1.4 JUSTIFICATIVA | 13 |
| 1.5 ESTRUTURA DO ESTUDO | 13 |
| | |
| 2 REFERENCIAL TEÓRICO | 15 |
| 2.1 CONTABILIDADE | 15 |
| 2.2 CONTROLADORIA | 17 |
| 2.3 GESTÃO DAS EMPRESAS | 22 |
| 2.3.1 Planejamento | 25 |
| 2.3.2 Execução | 27 |
| 2.3.3 Controle | 28 |
| 2.4 INDICADORES ESTRATEGICOS | 30 |
| 2.4.1 EBITDA | 33 |
| 2.4.2 Indicador de liquidez corrente..... | 34 |
| 2.4.3 Endividamento oneroso | 35 |
| 2.4.4 Margem líquida..... | 35 |
| 2.4.5 Retorno sobre o investimento | 35 |
| 2.4.6 Retorno sobre o patrimonio líquido | 36 |
| 2.4.7 Valor Econômico Agregado-Eva® | 37 |
| 2.4.8 Evolução dos estudos sobre indicadores | 43 |
| 2.5 GESTÃO ECONOMICA E FINANCEIRA | 44 |
| | |
| 3 METODOLOGIA..... | 46 |
| 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA | 46 |
| 3.2 OBJETIVO DO ESTUDO | 46 |
| 3.3 PROCEDIMENTOS DE COLETA DE DADOS | 47 |
| 3.4 INSTRUMENTOS DE COLETAS | 47 |
| 3.5 ABORDAGEM DO PROBLEMA | 48 |
| | |
| 4 ANÁLISE DOS DADOS | 49 |
| 4.1 CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA | 53 |
| 4.2 APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS | 54 |
| 4.2.1 EBITDA | 54 |
| 4.2.1 Índice de liquidez corrente..... | 56 |
| 4.2.3 Endividamento oneroso | 58 |
| 4.2.4 Margem líquida..... | 60 |
| 4.2.5 Retorno sobre patrimônio líquido (ROE – Return on Equity)..... | 62 |
| 4.2.6 Retorno sobre o investimento -ROI | 64 |
| 4.2.7 Valor Econômico Agregado (EVA) | 66 |
| | |
| 5- CONCLUSÃO | 71 |

1 INTRODUÇÃO

Observa-se desde as últimas décadas inúmeras mudanças sociais, políticas e econômicas no mundo. Com a globalização e aperfeiçoamento tecnológico constata-se que mudanças significativas estão ocorrendo com maior frequência e alterando aspectos de mercado e de gestão das empresas.

Vive-se atualmente a chamada Quarta Revolução Industrial¹, ou seja, é um período de mudanças profundas no âmbito tecnológico e também social o qual está sendo marcado pela integração entre as tecnologias físicas e digitais (SCHWAB, 2016). Este fenômeno está provocando alterações significativas com reflexos ainda não totalmente conhecidos pelo mercado e pela sociedade. Com relação ao mundo dos negócios, aponta impactos sobre a produtividade, custos, controle de processos de produção; suscita mudanças de cenário econômico e por consequência uma mudança de estratégia de posicionamento empresarial.

Pode-se dizer que estas mudanças são sistêmicas, ou seja, que afetam todos os setores do mercado. No agronegócio, destaca-se o surgimento das tecnologias no campo como a utilização de drones, tratores autônomos, biotecnologia, sensores e máquinas capazes de promover “agricultura de precisão²”, por outro lado, por exemplo, acentua-se a necessidade de aperfeiçoamento profissional. Dessa forma, há a abertura de oportunidades de aprimoramento produtivo e ganho de competitividade, mas também há desafios importantes a serem superados pelas empresas. No Brasil, a profissionalização da gestão das empresas do agronegócio vem ocorrendo gradualmente. Um dos fatores que contribui é a própria regulação do mercado indicando que não há espaço para a administração amadora.

Nota-se que os estudos na área de Gestão acompanharam este avanço e tiveram rápida evolução nas últimas décadas. Observa-se que houve o aumento na complexidade das

¹ Termo introduzido por Klaus Schwab para designar uma nova etapa no desenvolvimento tecnológico e também social da humanidade. Revoluções industriais marcaram épocas de profundas transformações. A primeira, no século XVIII marcada pela mecanização e a transição do sistema artesanal para o industrial; a segunda, século XIX, onde surge a linha de montagem viabilizada pela eletricidade; a terceira, marcada pelo advento da eletrônica. A Quarta Revolução é marcada pela conectividade, pela convergência digital. Novas tecnologias estão fundindo os mundos físico, digital e biológico de forma a criar grandes promessas e possíveis perigos. A velocidade, a amplitude e a profundidade desta revolução estão nos forçando a repensar como os países se desenvolvem, como as organizações criam valor e o que significa ser humano.

² Sistema de gerenciamento agrícola potencializado a partir de avanços de tecnologia de referenciamento e posicionamento, como o GPS e de tecnologias de sensoriamento remoto. Visa melhorar a rentabilidade de forma sustentável executando operações agrícolas de forma eficiente através da aplicação de elementos em quantidade, momento, lugar e forma correta.

organizações, inclusive na forma de geri-las. É perceptível que para acompanhar essas mudanças contínuas as entidades se tornam mais flexíveis, mais adaptáveis.

Um aspecto importante a ser observado na atual administração das empresas é que suas decisões objetivam a agregação de valor. Padoveze (2010) salienta que o objetivo das entidades empresariais está baseado no conceito de criação de valor. Assaf Neto (2015) aduz que o objetivo máximo da empresa é a maximização de riqueza dos proprietários e que a adoção de qualquer política pelas empresas tem sentido se visar a criação de valor para os acionistas que são aqueles que assumem o risco do negócio. Percebe-se, portanto que é através da criação de valor é que as empresas conseguem efetivamente criar riqueza para seus acionistas ou proprietários.

É sabido que o atingimento de objetivos e metas demanda árduo esforço das organizações. Faz-se importante o monitoramento contínuo dos processos e resultados. Os instrumentos comumente utilizados para a mensuração do desempenho são índices ou indicadores.

Através do panorama exposto nota-se que o mercado se torna cada vez mais complexo, competitivo e exigente que demanda de seus agentes evolução contínua nos processos, produtos e serviços e por consequência de todo o conhecimento que o cerca.

Neste contexto, mostra-se relevante o estudo de aspectos financeiros de gestão, tendo a contribuição fundamental da contabilidade pelo enfoque gerencial, com a utilização de indicadores estratégicos como ferramentas que quando bem mensuradas e interpretadas são capazes de dar suporte a tomada de decisão auxiliando no cumprimento dos objetivos empresariais.

1.1 DELIMITAÇÃO DO TEMA

Dada a importância dentro do contexto atual, o presente estudo aborda o tema de indicadores estratégicos de gestão. Tema este importante como fator orientativo do dentro do moderno processo de gestão empresarial. De modo geral, os indicadores podem ser utilizados para mensuração de desempenho podendo abranger as diversas áreas e atividades organizacionais. Quando assumem o caráter estratégico tornam-se mais relevantes, pois passam a atuar como uma ferramenta chave contribuindo para a identificação de problemas e para a busca de alternativas de solução.

Utiliza-se para construção destes indicadores informações oriundas da contabilidade gerencial que conforme Horngren (2002, apud CHING, 2005) é a parte da contabilidade responsável pela criação de informações de uso interno, ou seja, é aquela que direciona seus esforços para gerar informações de natureza gerencial que dão suporte para a tomada de decisão.

Direcionou-se o trabalho para o estudo dos indicadores econômico-financeiros de caráter estratégico EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), Índice de Liquidez Corrente, Endividamento Oneroso, Margem Líquida, ROI (*Retrun On Investment*), ROE (*Return On Equity*) e EVA (*Economic Value Added*). Aplicam-se estes em conjunto nas empresas elencadas no setor de atividade Agropecuária no anuário Valor 1000 do jornal Valor Econômico publicados nos anos de 2015, 2016, 2017, 2018 as quais foram ranqueadas como as maiores empresas do Brasil. Os dados utilizados são os expostos pela referida publicação. O grupo é composto por 26 empresas de quatro as regiões do Brasil. O horizonte temporal abordado para análises e comparações corresponde aos anos de 2014, 2015, 2016 e 2017. Este intervalo de tempo é relevante como objeto de estudo pois é recente e compreende um período crise econômica que abalou o país.

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

Gil (2008) propõe um método para a construção da pesquisa científica, no qual a definição do problema de pesquisa constitui a primeira de uma série de etapas. O problema é uma questão de uma área qualquer do conhecimento ainda não resolvida que se torna o objeto da discussão na pesquisa. Sua formulação consiste em uma fase que exige atenção especial pois seu conteúdo deve ser expresso de forma clara e precisa que direcione a uma pesquisa factível.

De maneira semelhante, Lakatos e Marconi (2017) conceituam como problema ou questão de pesquisa como uma dificuldade, teórica ou prática, no conhecimento de alguma coisa de real importância, para a qual se deve encontrar uma solução e deve ser formulado de forma clara, concisa e objetiva. As autoras acrescentam que este deve ser analisado sob cinco perspectivas: viabilidade (possibilidade de resolução), relevância (agregação de conhecimentos novos), novidade (temporalmente adequado), exequibilidade (validade da conclusão) e oportunidade (atendimento aos interesses particulares ou gerais).

A partir disso, com base na delimitação do tema e buscando evidenciar a importância e aplicabilidade dos indicadores estratégicos centra-se na questão de pesquisa para o estudo: Qual a performance econômica e financeira das empresas setor do Agronegócio no Brasil nos anos de 2014, 2015, 2016 e 2017 sob a óptica de indicadores estratégicos?

1.3 OBJETIVOS

A etapa de determinação dos objetivos constitui-se de parte importante na pesquisa. Segundo Beuren (2006), são determinados para indicar o resultado que se pretende atingir ao final da pesquisa. Para Lakatos e Marconi (2017, p. 170) “toda pesquisa deve ter um objetivo determinado para saber o que se vai procurar e o que se pretende alcançar”.

Os objetivos dividem-se em dois, o objetivo geral, de caráter amplo, e os objetivos específicos. Os objetivos gerais e específicos devem ser coerentes entre si, com pressuposta harmonia e relação de ordem subordinativa dos específicos ao geral (BEUREN, 2006).

1.3.1 Objetivo geral

Segundo Guth e Pinto (2007, p.78) “os objetivos gerais procuram determinar o propósito do pesquisador com a realização da pesquisa”, ou seja, é o objetivo principal do estudo e se refere, de forma ampla, ao ponto que o pesquisador pretende chegar com a execução da pesquisa e expõe objetivamente qual o propósito, a finalidade da pesquisa.

O objetivo geral para este trabalho é efetuar a comparação dos resultados dos indicadores estratégicos, contemplando similaridades e não similaridades.

1.3.2 Objetivos específicos

Para Cervo e Bervian (2002 apud GUTH; PINTO, 2007) os objetivos específicos detalham os propósitos expressos nos objetivos gerais descrevendo os passos, as tarefas e os procedimentos necessários para cumprimento do objetivo geral.

No intuito do cumprimento do objetivo geral concebe-se os seguintes objetivos específicos:

- Elaborar a revisão de literatura sobre o tema;

- Fazer análise estatística descritiva dos indicadores de estratégicos;
- Contextualizar com o segmento selecionado;
- Demonstrar a utilidade do uso de indicadores como ferramenta de gestão;
- Determinar os índices-padrão para o setor;

1.4 JUSTIFICATIVA

Este trabalho justifica-se tendo por base cinco pontos:

Primeiro pela relevância do tema diante de um mundo competitivo onde as mudanças ocorrem com grande frequência e impacto. Estudar indicadores estratégicos é importante pois é através deles que as organizações mensuram seu desempenho passado e atual provendo certa base para traçar os rumos futuros.

O segundo leva em conta que no mundo os recursos são escassos o que sugere uma grande necessidade de controlá-los buscando melhoria contínua de produtividade que agregue valor às atividades gerando competitividade e por consequência melhores resultados organizacionais. Esta afirmativa é sustentada pela explicação de Assaf Neto (2015) de que a escassez dos recursos, determinada pela necessidade dos agentes econômicos, é a essência dos problemas econômicos.

O terceiro ponto base que se destaca é pela evidenciação da importância da contabilidade, mais precisamente da contabilidade gerencial, como área responsável pelo processo da construção dos indicadores estratégicos alinhados com os objetivos da empresa.

O quarto aspecto considerado é pela relevância do setor estudado, o agronegócio. Este participa significativamente na economia brasileira impactando tanto o mercado interno quanto o externo, além de ser um setor importante para o crescimento e impulsionador da economia brasileira.

O quinto ponto é que trazer os temas propostos para o estudo tem o intuito contribuir com a disseminação do conhecimento.

1.5 ESTRUTURA DO ESTUDO

No primeiro capítulo apresenta a introdução do estudo, bem como a delimitação do tema, definição da questão de pesquisa, o objetivo geral, os objetivos específicos e a justificativa do estudo.

O segundo traz o referencial teórico o qual aborda os principais aspectos conceituais condizentes com o tema estudado. Neste, trate-se de tópicos referentes à Contabilidade, Contabilidade Gerencial, Controladoria, Gestão das Empresas e Indicadores Estratégicos.

O terceiro capítulo apresenta a metodologia utilizada, ou seja, o delineamento, o objetivo do estudo, o procedimento e instrumento de coleta de dados e a forma de abordagem do problema.

O quarto capítulo inicia com a contextualização sobre o agronegócio no Brasil e do período objeto de estudo e em seguida é feita a análise e interpretação dos dados coletados utilizando-se instrumentos de estatística descritiva. Dessa forma evidenciar-se-á os índices médios do setor.

No quinto e último capítulo expõe-se as conclusões geradas a partir do estudo realizado. Com base nelas será possível constatar o desempenho das empresas do agronegócio durante o período recente de crise econômica no país bem como ratificar a importância do controle no cotidiano das empresas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico, segundo Lakatos e Marconi (2017), contém a fundamentação teórica da pesquisa, bem como a definição de conceitos condizentes com o tema. Dessa forma, este capítulo apresenta o levantamento bibliográfico que dá suporte ao estudo.

2.1 CONTABILIDADE

Primeiramente faz-se salutar o entendimento histórico da contabilidade e sua evolução até os dias atuais.

A história da contabilidade, conforme alguns teóricos, surgiu há 4000 anos antes de Cristo. Surgiu da necessidade do homem ter um controle quantitativo, embora fosse rudimentar, sobre que possuía (IUDICIBUS; MARION; FARIA, 2018).

Na época do surgimento das primeiras civilizações, mais de 3000 anos a.C, na região da Mesopotâmia, onde atualmente seria a região norte do Iraque, há registros, conforme Gonçalves (2010), em placas de argila nas quais os escribas anotavam trocas comerciais como contratos, recibos e inventários de bens, anotações sem palavras nem textos, com apenas contas e números. Reconhece-se que a escrituração contabilística, o registro da riqueza, antecede a escrita comum (GODOY, 1987 e SÁ, 1998 apud GONÇALVES, 2010).

Segundo Sá (1998 apud GONÇALVES, 2010) as placas de argila registravam apuramentos de custos, orçamentos, revisões de contas, controles de gestão e produtividade. Além disso, em 2000 a.C há registro da utilização de razão e balanços de qualidade, orçamentos evoluídos de receita e despesas públicas e cálculos de custo.

Povos como os Fenícios, Persas, Egípcios, Gregos, antigos habitantes do atual Iraque, Romanos, em especial aos Árabes a partir do século VII, influenciados pelos Indianos (destacando aqui o conceito do zero e toda a lógica aritmética e algébrica, bem como o sistema numérico arábico) são importantes para explicar os antecedentes da Contabilidade antes do seu desabrochar (IUDICIBUS; MARTINS; CARVALHO, 2005).

A contabilidade embora tivesse seu início das civilizações teve um desenvolvimento muito lento ao longo dos séculos. Apenas no século XV, era mercantilista, é que a contabilidade atinge desenvolvimento notório (IUDICIBUS; MARION; FARIA, 2018). A maturidade da contabilidade se consolida pelo trabalho de Luca Pacioli, em 1494. Assim se

originou a escola Italiana de contabilidade que foi preponderante no mundo até início do século XX (MARION, 2017).

Segundo Iudicibus, Marion e Faria (2018) o desenvolvimento da contabilidade acompanha o desenvolvimento econômico. O século XX foi marcado por grande crescimento econômico, com destaque à expansão Estados Unidos, e crises, a maior delas a Grande Depressão de 1929. Esta crise assolou o mundo, mas foi com ela que os usuários da contabilidade perceberam a necessidade de desenvolver informações mais realistas e confiáveis, então, nessa época, intensificaram-se os estudos e desenvolvimento de pesquisas em Contabilidade. Pelo destaque que os Estados Unidos tiveram neste período e seus esforços voltados para tornar a contabilidade útil para tomada de decisões, dentre outros fatores formou-se a Escola Contábil americana, que domina o cenário atual. (MARION, 2017).

No decorrer dos séculos a Contabilidade se transformou de um engenhoso sistema de escrituração e demonstrações contábeis simplificadas, para um complexo sistema de informação e avaliação, com características científicas, institucionais e sociais tendo, como objetivo central, suprir a necessidade informacional de seus usuários internos e externos à entidade a que se refere (IUDICIBUS; MARTINS; CARVALHO, 2005).

No Brasil, a história da contabilidade tem um marco representativo em 1902 com a criação da Escola de Comércio Álvares Penteado e adoção da Escola Europeia de Contabilidade. Em 1946, houve a criação da Faculdade de Economia e Administração da USP. A crescente influência da Escola Contábil Americana passa a dominar a filosofia contábil brasileira de forma evidente com a Lei nº 6.404/76, Lei das Sociedades por Ações. Esta lei foi aperfeiçoada pela Lei nº 11.638/07 que faz o Brasil convergir para os padrões internacionais de Contabilidade. Nesta convergência as IFRS (Normas Internacionais de Contabilidade) são expressadas pelo CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), e NBC (Normas Brasileiras de Contabilidade) através das Resoluções do CFC (Conselho Federal de Contabilidade). (MARION, 2017).

Com relação a adoção de normas internacionais há uma tendência no mundo atual direcionada a harmonização dos padrões de contabilidade internacional uniformizando a prática contábil e as formas de apresentação das demonstrações contábeis (IUDICIBUS; MARION; FARIA, 2018). Ou seja, é a tendência de uniformização dos padrões de contabilidade para que os relatórios contábeis possam ser internacionalmente interpretados independente do país de origem.

Quanto ao conceito da contabilidade Ribeiro (2013) define a contabilidade como uma ciência social que tem por objetivo o controle dos patrimônios das entidades econômico-

administrativas. O autor relembra o conceito oficial formulado no Primeiro Congresso Brasileiro de Contabilistas realizado em 1924 que considera a contabilidade com “a ciência que estuda e pratica funções de orientação, de controle e de registro relativas à administração econômica”. Este último, embora criado na segunda década do século XX, traz aspectos relevantes e atuais pois trata esta ciência como aquela responsável pelo suporte informacional de apoio a tomada de decisões.

Agregando ao conceito, Marion (2015, p. 4) afirma que a contabilidade é “a linguagem dos negócios. Mede os resultados das empresas avalia o desempenho dos negócios, dando diretrizes para tomadas de decisões”. O autor vai além, afirma que a contabilidade é instrumento que fornece informações para a tomada de decisões dentro e fora da empresa; é a responsável pela coleta, registro e mensuração monetária de todas as movimentações, compilando os dados em relatórios que serão utilizados pelos usuários da contabilidade permitindo que cada usuário avalie a situação econômica e financeira da entidade e faça inferências sobre as tendências futuras. Os usuários referidos pelo autor podem ser administradores, investidores ou sócios, governos, financiadores, sindicatos, clientes, empregados e fornecedores.

Quanto ao objeto e objetivo da contabilidade Iudicibus, Martins e Carvalho (2005) explicam que ambos estão intimamente ligados: o objeto da contabilidade é o patrimônio e suas variações quantitativas e qualitativas e o objetivo nasce da necessidade dos usuários.

A compreensão histórica e conceitual da Contabilidade é importante pois através do exercício da contabilidade nas empresas que são produzidos relatórios e demonstrativos com informações relevantes capazes de suprir demandas dos seus usuários (*stakeholders*) de natureza geral e gerencial como os Índices de Desempenho que são estratégicos. Destaca-se também nesse ponto a Controladoria e seu papel estratégico de suporte a gestão. O tópico a seguir aborda estes assuntos.

2.2 CONTROLADORIA

A contabilidade pode ser vista em duas linhas: a contabilidade gerencial e a contabilidade financeira (geral).

A contabilidade financeira, segundo Horngren (2002, apud CHING, 2005) é aquela cuja informação se destina para pessoas e entidades de fora da organização como acionistas, investidores, bancos, governo, clientes e fornecedores e a sociedade. Ching (2015) explica

que é orientada principalmente para o público externo desde a forma que expõe seus dados; é uma contabilidade que utiliza somente de medidas financeiras, que avalia o desempenho da organização com vistas ao passado, expõe dados objetivos, confiáveis e auditáveis, além disso, ela é obrigatória e segue regras definidas por princípios contábeis e autoridades governamentais.

A contabilidade gerencial opõe-se conceitualmente em diversos pontos. Esta se orienta para a geração de informações úteis para suportar tomadas de decisões. Horngren (2002, apud CHING, 2005, p. 4) define que a contabilidade gerencial é a que trata do “processo de identificar, medir, acumular, analisar, preparar, interpretar e comunicar informações que ajude os gerentes a cumprir os objetivos organizacionais”.

ATKINSON et al. (2015) cita aspectos que caracterizam a contabilidade gerencial e que contrastam com a contabilidade financeira: o primeiro indica que a contabilidade gerencial tem visão retrospectiva ao ser capaz de fornecer *feedback* sobre eventos anteriores e prospectiva ao integrar previsões e estimativas sobre eventos futuros utilizando para isso medidas financeiras e não financeiras na composição de seus relatórios. Outro ponto é que esta contabilidade está voltada para o atendimento das necessidades de tomada de decisão de funcionários e gerentes. Este fator quando otimizado pode se tornar fonte de vantagem competitiva para a organização. O último ponto se refere à flexibilidade no desenvolvimento e apresentação dos dados visto que não há formas nem normas preestabelecidas, estes devem estar alinhados e organizados para suprir a necessidade informacional dos gerentes.

A informação gerencial contábil é entendida como dados financeiros e operacionais de atividades, processos, unidades operacionais, produtos, serviços e clientes e constitui uma das fontes informacionais para tomada de decisão e controle de empresas e auxiliam funcionários, gerentes e executivos a tomar melhores decisões e aperfeiçoar os processos e desempenhos empresariais (ATKINSON et al., 2000).

As medidas de desempenho econômico como custos e lucratividades de produtos, serviços, clientes e atividades, processadas pelo sistema de contabilidade gerencial, conectam a estratégia da empresa à execução da estratégia de cada unidade operacional e fornecem aos participantes o *feedback* sobre os desempenhos (ATKINSON et al., 2000).

O processo que origina as informações contábeis-gerenciais, conforme Crepaldi (2017), se dá por meio do processamento de dados e informações armazenadas no sistema de informação da organização. Este sistema de informação que trata das informações da contabilidade gerencial relata os custos de atividades, processos, produtos, serviços e clientes

da empresa usadas para a tomada de decisões e melhorias de atividades (ATKINSON et al., 2000).

Crepaldi (2017) afirma que a empresa que possui um sistema integrado de contabilidade gerencial tem vantagem sobre as demais pois é relevante para o controle de processos, contribuindo para o planejamento.

O papel da contabilidade gerencial na atualidade diante da competitividade globalizada tem sua importância ressaltada. Segundo Ching (2005) a contabilidade gerencial, por si não garante um desempenho de sucesso. Quando bem planejada pode dar suporte ao desempenho de uma empresa, mas quando deficiente causa prejuízos quanto a eficiência e competitividade.

O atual ambiente econômico exige que os sistemas de contabilidade gerencial atuem de forma excelente fornecendo informações oportunas e precisas, facilitando os controles de custos, medição e melhora de produtividade e descoberta de melhores processos de produção (CREPALDI, 2017).

As informações gerenciais são objeto de trabalho da área da Controladoria, ou seja, é o departamento responsável pelo cuidado, preparo e interpretação das informações para os gestores, investidores e credores.

Para Padoveze (2012) a Controladoria é entendida a evolução da ciência contábil e é definida como uma unidade administrativa responsável pela utilização da ciência contábil na sua totalidade (como ciência do controle e como ciência social) dentro das organizações.

É também definida como “o departamento responsável pelo projeto, elaboração, implementação e manutenção do sistema integrado de informações operacionais, financeiras e contábeis de determinada entidade, com ou sem finalidades lucrativas” (OLIVEIRA; PEREZ; SILVA, 2015, p. 5). e tem como objeto o “estudo e a prática das funções de planejamento, controle, a registro e divulgação dos fenômenos da administração econômica e financeira das empresas em geral” (OLIVEIRA; PEREZ; SILVA, 2015, p. 6).

Catelli (2001, p. 346-347) entende que a missão da Controladoria é “assegurar a otimização do resultado econômico da organização” e para cumprir esta missão tem como objetivos “promoção da eficácia organizacional; viabilização da gestão econômica; promoção da integração das áreas de responsabilidade”.

Quanto as funções o autor considera que estas estão ligadas ao conjunto de objetivos consequentes da sua missão e elenca:

-Subsidiar o processo de gestão: auxiliando na adequação do processo de gestão à realidade da empresa ante seu meio ambiente, dando suporte à estrutura do processo de gestão

e apoio às fases do processo de gestão por meio de um sistema de informação que permita simulações e projeções sobre eventos econômicos no processo de tomada de decisão; suprindo os gestores com instrumentos gerenciais que fornecem informações sobre desempenhos e resultados econômicos.

-Apoiar a avaliação de desempenho: elaborando a análise de desempenho econômico das áreas, dos gestores e da empresa; avaliando o desempenho da própria área.

- Apoiar a avaliação de resultado: elaborando a análise de resultado econômico dos produtos e serviços; monitorando e orientando o processo de estabelecimento de padrões; avaliando o resultado de seus serviços.

-Gerir os sistemas de informações: definindo a base de dados que permita a organização da informação necessária a gestão; elaborando modelos de decisão para os diversos eventos econômicos, considerando as características físico-operacionais próprias das áreas para os gestores; padronizando e harmonizando o conjunto de informações econômicas.

-Atender aos agentes do mercado: analisando e mensurando o impacto das legislações no resultado econômico da empresa; atendendo aos diversos agentes do mercado, como representante legal formalmente estabelecido ou apoiando o gestor responsável (CATELLI, 2001, p.350-351).

Observando-se a amplitude das funções listadas nota-se importância da atuação da Controladoria no atual ambiente empresarial. A competitividade dos negócios e as constantes mudanças nos diversos ambientes das empresas exigem maximização do desempenho e do controle empresarial. Assim, a Controladoria exerce papel preponderante na empresa, apoiando os gestores no planejamento e controle de gestão, através manutenção de um sistema de informação que permita integrar as várias funções e especialidades (OLIVEIRA; PEREZ; SILVA, 2015).

A controladoria vem sendo tema de diversos estudos acadêmicos com focos diversos. Tomando como exemplo, Guimarães et al. (2009) analisaram a importância da controladoria na gestão de riscos de empresas não-financeiras. Neste estudo, mesmo com uma amostra limitada, de 20 entrevistados, puderam inferir que o órgão de Controladoria é qualificado para manter controle dos riscos do negócio através de suporte informacional para os gestores. Isto implica não só em constatação de uma aplicação prática dessa área organizacional, mas também em ressaltar sua importância.

Em outro estudo, Silva et al. (2016) analisaram uma amostra de 72 empresas (microempresas e empresas de pequeno porte) e observaram que a maioria das empresas na fase pré-operacional não tinham a preocupação de utilizar instrumentos de Controladoria para

planejar e controlar suas atividades, já as empresas em fase operacional utilizavam instrumentos ligados a gestão, mas limitados em algumas áreas. Esta limitação foi atribuída a dificuldade de extrair informações de documentos gerados por escritórios contábeis. Apesar da negligenciarem diversas ferramentas os entrevistados reconhecem a importância da controladoria.

Um aspecto relevante da controladoria é o estratégico. Oliveira, Perez e Silva (2015, p. 19) contextualizam que o termo estratégia remonta o termo grego *strategos* que se refere aos comandantes que planejavam e faziam guerras, logo a estratégia é “a arte dos generais” e remetendo este termo para o ambiente empresarial significa a “forma de pensar no futuro, uma atividade que deve estar integrada no processo decisório das organizações e que envolve o profundo do negócio e a verificação sistemática de tendências”.

Os autores trazem também outra definição de estratégia e sua ligação com a competitividade:

A definição mais comum de estratégia é de que se trata de um conjunto deliberado de ações orientadas para desenvolver e manter as vantagens competitivas. E competitividade é a capacidade de a empresa formular, implementar e divulgar estratégias concorrenciais que lhe permitam manter ou ampliar, de forma duradoura, uma posição sustentável no mercado (OLIVEIRA; PEREZ; SILVA, 2015, p. 19).

Anthony e Govindarajan (2008) explicam que as estratégias são planos grandes que descrevem a direção geral que uma empresa planeja se dirigir para obter suas metas. Sua necessidade de formulação surge geralmente em resposta a ameaças ou oportunidades percebidas.

Configurar a controladoria como estratégica significa considerar que ela está orientada para o futuro da empresa. Dessa forma, Padoveze (2012) a define como:

A atividade de controladoria, que por meio do Sistema de Informação Contábil, abastece os responsáveis pelo Planejamento Estratégico da companhia com informações tanto financeiras como não financeiras, para apoiar o processo de análise, planejamento, implementação e controle da estratégia organizacional.

A partir dos conceitos abordados, constata-se que a Controladoria Estratégica está envolvida na gestão, planejamento, execução e controle das empresas. Desenvolve-se a seguir estas ideias.

2.3 GESTÃO DAS EMPRESAS

Para melhor entender a amplitude e implicações da gestão das empresas é importante o entendimento da empresa dentro de um enfoque sistêmico.

Segundo Holanda (2001) a Teoria dos Sistemas, criada por Bertalanffy (1968) permite caracterizar as empresas como um sistema sendo esta uma forma inteligível de estudar uma organização.

De acordo com Catelli (2001, p. 38) a empresa é caracterizada “como um sistema aberto e essencialmente dinâmico, isto é, como um conjunto de elementos interdependentes que interagem entre si para a consecução de um fim comum, em constante inter-relação com o seu ambiente”.

Oliveira, Perez e Silva (2011, p. 117) corroboram com este conceito ao mencionarem que “a empresa é um sistema aberto, composto de vários subsistemas ou processos que interagem harmonicamente entre si e se relacionam com o ambiente externo” e “a empresa é um sistema composto de recursos econômicos, financeiros, humanos, materiais e tecnológicos que interagem com a sociedade por meio das variáveis exógenas (política, economia, tecnologia, concorrência etc.)” (OLIVEIRA; PEREZ; SILVA, 2011, p. 117).

Com estes conceitos interpreta-se que as empresas são sistemas; executam suas mais variadas atividades e processos interagindo com o meio, ou seja, influenciam e sofrem influências do ambiente e por serem dinâmicas estão em constante transformação.

Oliveira, Perez e Silva (2011, p. 117), consideram que os elementos dos sistemas são:

Os **objetivos**, que se referem tanto aos objetivos dos usuários do sistema quanto aos do próximo sistema. O objetivo é a própria razão de existência do sistema, ou seja, é a finalidade para a qual o sistema foi criado;

As **entradas** do sistema, cuja função caracteriza as forças que fornecem ao sistema o material, a energia e a informação para a operação ou processo;

O **processo de transformação** do sistema, que é definido como a função que possibilita a transformação de um insumo (entrada) em um produto, serviço ou resultado (saída). Esse processador é a maneira pela qual os elementos componentes interagem a fim de produzir as saídas desejadas;

As **saídas do sistema**, que correspondem aos resultados do processo de transformação. As saídas podem ser definidas como as finalidades para as quais se uniram objetivos, atributos e relações do sistema;

Os **controles e avaliações** do sistema, para verificar se as saídas estão coerentes com os objetivos estabelecidos. Para realizar o controle e a avaliação de maneira adequada, é necessária uma medida do desempenho do sistema, chamada padrão; e

A **retroalimentação** ou **realimentação** ou *feedback* do sistema, que é um processo de comunicação que reage a cada entrada e serve como um instrumento de regulação à medida que as divergências são verificadas, visando diminuir as discrepâncias (controle).

Os subsistemas da empresa interagem com vistas ao cumprimento da missão empresarial e conforme metodologia de Guerreiro (1989 apud CATELLI, 2001) são seis:

-Subsistema institucional: formado pelo conjunto de crenças, valores e expectativas dos proprietários da empresa que se convertem diretrizes orientam os demais componentes em direção aos resultados esperados. Fica evidenciado na constituição da empresa ou nas decisões relativas à sobrevivência e desenvolvimento.

-Subsistema físico: refere-se aos elementos materiais e processos físicos das operações que se materializam nas atividades que utilizam recursos para gerar produtos e serviços;

-Subsistema social: refere-se ao elemento humano das organizações;

-Subsistema organizacional: compreende a forma que são agrupadas as atividades, departamentos, níveis hierárquicos, definição de amplitude e responsabilidade grau de descentralização das decisões e delegação de autoridade.

-Subsistema de gestão: refere-se ao processo que orienta a realização das atividades da empresa, é responsável pela dinâmica do sistema. Justifica-se pelo planejamento, execução e controle das atividades empresariais.

-Subsistema de informação: compreende as atividades de obtenção, processamento e geração de informação necessárias à execução e gestão das atividades da empresa, inclui informações ambientais, operacionais e econômicas-financeiras (CATELLI, 2001).

A empresa está inserida em ambientes classificados como externos, subdividido em ambiente remoto e próximo. O ambiente remoto é composto pelas entidades que têm poder para definir variáveis conjunturais, regulamentares e condicionantes de atuação, como por exemplo o governo e entidades fiscalizadoras. O ambiente próximo é composto pelas entidades que formam o segmento que a empresa atua e compete (CATELLI, 2001).

O entendimento da entidade como sistema para Stoner e Freeman (1999 apud RAUPP; MARTINS; BEUREN, 2006, p. 121) “permite que os administradores vejam a organização como um todo e como parte de um sistema maior, o ambiente externo”.

Aliado a isto Oliveira, Perez e Silva (2011, p. 119) sustentam que “a visão da empresa como um sistema é fundamental na elaboração do Planejamento Estratégico, pois por meio dela se consegue enxergar os relacionamentos e interações entre os elementos internos e externos”.

No que se refere a gestão, para Oliveira, Perez e Silva (2011, p. 107) conceituam:

O termo *gestão* deriva do latim *gestione* e significa gerir, gerência, administração. Administrar é planejar, organizar, dirigir e controlar recursos, visando atingir determinado objetivo. Gerir é fazer as coisas acontecerem e conduzir a organização para seus objetivos. Portanto, gestão é o ato de conduzir as empresas para a obtenção dos resultados desejados.

Também se define a gestão de um negócio, segundo Ching (2006, p. 181), como “o processo que visa a efetiva geração e manutenção de valor, mediante adequado balanceamento entre objetivos e estratégias dos negócios e otimização de seus processos e recursos, nas perspectivas de curto, médio e longo prazo”.

O entendimento da gestão como um processo, conforme já definido, confere a ele a característica do dinamismo no qual os acontecimentos e as relações estão continuamente mudando e evoluindo (SCHMIDT; SANTOS; MARTINS, 2014).

Em outras palavras o processo é uma “sucessão de estados de um sistema, que possibilita a transformação das entradas do sistema nas saídas objetivas pelo mesmo sistema” (PADOVEZE 2012, p. 29).

Padoveze (2012) ressalta que cada etapa do processo de gestão é suportado por informações registradas e acumuladas nos sistemas de informações, sejam eles sistemas operacionais – que auxiliam na necessidade de quantificação do processo de gestão contendo as informações dos aspectos operacionais das atividades, de quantidade ou prazo de execução – ou de apoio à gestão – no que se refere às informações que caracterizam os aspectos econômicos, financeiros e patrimoniais das atividades.

Como o processo de gestão exige informações prévias e posteriores aos eventos e ações tomadas para atender o seu público interno e externo figura a Contabilidade como um importante recurso que permite o entendimento da situação econômica, financeira e patrimonial da entidade, a sua análise e decisões, nas diversas perspectivas dos *stakeholders* (FREZATTI et al., 2011).

O processo de gestão é “também denominado de processo decisório, é um conjunto de processos decisórios” e compreende as fases de planejamento (dividido em estratégico e operacional), execução e controle da empresa de suas áreas e atividades (PADOVEZE, 2012, p. 28). Estas três fases devem ser estruturadas e operar de na forma de ciclo (CATELLI, 2001).

Assaf Neto (2014) aduz que o processo de tomada de decisão reflete a essência da administração, pois é administrar é decidir. A qualidade da decisão tomada nos vários níveis

organizacionais determina a continuidade dos negócios. Reforça que as decisões são tomadas com base em informações viabilizadas pela Contabilidade, levantados do comportamento do mercado e desempenho interno da empresa.

2.3.1 Planejamento

A primeira fase do processo decisório, o planejamento, corresponde a decisões tomadas em um momento inicial para implementação posterior que considera as incertezas de em cada elemento das alternativas a serem implementadas e exige a previsão e conhecimento de conjunto de variáveis envolvidas. Esta fase é essencial para todos os fatores que influenciam a organização sejam estes controláveis ou não (CATELLI, 2001).

Segundo Padoveze (2012, p. 29) “o planejamento é a definição de um plano que liga uma situação desejada com situação atual”. Através destas definições infere-se que o planejamento se refere a decisões tomadas no momento presente com o objetivo de alcançar uma situação desejada.

O planejamento estratégico é o processo sistemático de decidir sobre os programas que a organização empreenderá e sobre o montante aproximado de recursos que será distribuído para cada programa pelos próximos anos (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2008).

O planejamento é responsável pela designação da trajetória a ser seguida por toda a organização e pela relação das atividades e recursos necessários ao atendimento da missão empresarial. (RAUPP; MARTINS; BEUREN, 2006).

Um processo de planejamento estratégico formal pode fornecer à organização uma ferramenta de desenvolvimento gerencial que orienta os gestores a pensar sobre as estratégias e realizações no longo prazo. Serve como meio de promover o alinhamento dos gestores as estratégias corporativas e, além disso, pode criar uma estrutura que facilita a formulação de um orçamento operacional eficaz (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2008).

O processo de planejamento estratégico envolve a alta administração e os gerentes das unidades de negócios ou outros centros principais de responsabilidade, auxiliados por seus funcionários. O propósito principal é melhorar a comunicação entre os executivos da corporação e das unidades de negócio provendo uma sequência de atividades agendadas para que eles possam chegar a um conjunto de objetivos e planos em acordo mútuo (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2008, p. 347).

Anthony e Govindarajan (2008) explicam que o planejamento estratégico exige habilidades analíticas e perspectiva ampla, logo, em algumas organizações, é o *controller* o responsável pela preparação o plano estratégico já em outras, há uma equipe de planejamento separada. Contudo, mesmo que haja uma equipe de planejamento separada, o *controller* geralmente faz o trabalho de disseminar as diretrizes e montar os números propostos.

Nesse sentido, Schmidt, Santos e Martins (2014) inferem que a controladoria se envolve no planejamento sendo o papel dela sistematizar o processo de elaboração do plano.

Conforme exposto anteriormente, o Planejamento pode ser visto em duas dimensões: estratégico e operacional. Outra forma adotada é dividi-lo é tendo em vista os três níveis hierárquicos, ou seja, estratégico, tático e operacional (OLIVEIRA, 2015).

O planejamento estratégico, “é a fase de definições de políticas, objetivos estratégicos e tem como produto final o equilíbrio dinâmico das interações da empresa com as variáveis ambientais” (PADOVEZE, 2012, p. 29). Contempla o estabelecimento de cenários, a análise de variáveis do ambiente externo (as oportunidades e ameaças) e interno (forças e fraquezas) e a determinação de diretrizes estratégicas (CATELLI, 2001).

Os cenários são produtos do processo de planejamento estratégico e são utilizados no processo de Planejamento Operacional. Através dos quais a empresa pode atuar no período planejado, as Diretrizes, as Políticas e Objetivos estratégicos que possibilitam a escolha de alternativas que visam o melhor aproveitamento de oportunidades detectadas, evitando ameaças tendo a ciência dos pontos fortes, fracos e neutros da empresa (CATELLI, 2001).

O planejamento tático é desenvolvido pelos níveis intermediários das organizações e tem como finalidade principal a utilização eficiente dos recursos disponíveis para atingir os objetivos previamente traçados. Trabalha com a decomposição dos objetivos, estratégias e políticas estabelecidas no planejamento estratégico (OLIVEIRA, 2015).

O planejamento operacional é feito com base nas diretrizes e cenários traçados no planejamento estratégico e consiste na identificação, integração e avaliação das alternativas de ação e na escolha de um plano de ação a ser implementado. Segundo Padoveze (2012, p. 29) é ele que “define os planos, políticas e objetivos operacionais da empresa e tem como produto final o orçamento operacional”.

A figura a seguir busca sintetizar os tipos de planejamento:



Fonte: Treasy.

A figura 1 demonstra que o nível estratégico do planejamento está voltado para a visão da empresa, focada no longo prazo, tem objetivos gerais e macro e planos genéricos. No nível tático, o planejamento está direcionado para a visão das unidades de negócio, tem o horizonte de visão de médio prazo e define as ações por departamento. O terceiro nível, o operacional, é orientado para o curto prazo, para tarefas e objetivos específicos.

2.3.2 Execução

Nesta fase é “posto em prática o que foi planejado e há a efetivação das atividades projetadas e o consumo dos recursos anteriormente identificados” (RAUPP; MARTINS; BEUREN, 2006, p. 121). É, então, o planejamento posto em prática.

A execução das atividades é que gera os resultados, é quando os recursos são consumidos e produtos gerados. Nesta etapa ainda podem ocorrer ajustes no programa identificando, selecionando e implementando as alternativas operacionais mais adequadas (CATELLI, 2001).

2.3.3 Controle

A etapa de Controle começa após o Planejamento e é concomitantemente à Execução (FREZATTI et al., 2011).

O controle no enfoque da gestão refere-se ao conjunto de atividades desenvolvidas que visam assegurar a implementação de estratégias organizacionais (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2008).

O processo de controle gerencial resulta de um processo de planejamento e depende da observação e ação dos seus agentes para que possa cumprir seu papel. Este controle é composto por quatro elementos: os detectores reportam o que está ocorrendo em toda a organização; os assessores comparam essas informações com o status desejado; os realizadores efetuam a ação corretiva se perceberem alguma diferença significativa entre o status real e o status desejado; e o sistema de comunicação informa aos gestores o que está ocorrendo e como essa situação está sendo comparada com a situação desejada (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2008).

Conforme os autores, o controle gerencial abrange as atividades: planejar sobre o que a organização deve realizar; coordenar as atividades das várias partes da organização; comunicar as informações; avaliar as informações; decidir sobre qual ação deve ser executada; influenciar sobre pessoas, visando a alteração de seu comportamento (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2008).

Para Padoveze (2012), o controle é um processo contínuo de avaliação da aderência entre o que foi planejado e executado, compreendendo a análise dos desvios, identificação das causas e indicação de ações corretivas. Preocupa-se com a ocorrência de variáveis nos cenários futuros visando assegurar o alcance dos objetivos organizacionais. Dentro do enfoque sistêmico, supracitado, o controle faz papel de retroalimentação do sistema.

Atkinson et al. (2000, p. 581) explicam que:

Controle é o conjunto de métodos e ferramentas que os membros da empresa usam para mantê-la na trajetória para alcançar seus objetivos. Um sistema está sob controle se ele está no caminho para alcançar seus objetivos. Caso contrário, o sistema está fora de controle.

Atkinson et al. (2000) esclarecem que um processo de controle terá sentido se a empresa tiver conhecimento e habilidade para corrigir as situações identificadas como fora de controle.

Este processo é descrito pelos autores em cinco passos:

- 1- Planejar, que consiste no desenvolvimento dos objetivos primários e secundários da empresa e na identificação dos processos que os completam.
- 2- Executar, que consiste em implementar o plano.
- 3- Monitorar, que consiste em mensurar o nível atual de desempenho do sistema.
- 4- Avaliar, que consiste na comparação do nível atual de desempenho do sistema para identificar qualquer variação entre os objetivos do sistema e o desempenho efetivo e decidir sobre ações corretivas.
- 5- Corrigir, que consiste na realização de qualquer ação corretiva necessária para trazer o sistema sob controle.

Os controles atuam nos três níveis hierárquicos de uma organização (institucional, intermediário e operacional) e são classificados conforme sua atuação (FREZATTI et al, 2011).

O Controle em nível institucional refere-se aos aspectos globais da empresa, sendo sintético, não exclusivamente de caráter econômico-financeiro, é direcionado a longo prazo; é macro orientado, aborda a empresa como um todo e tende a ser genérico e sintético (FREZATTI et al., 2011).

No nível intermediário, o controle compreende geralmente o médio prazo e aborda cada uma das unidades da empresa individualmente. Tende a ser menos genérico que o controle institucional e a mescla de aspectos econômico-financeiros com físico-operacionais é evidenciada (FREZATTI et al., 2011).

No nível mais baixo da escala hierárquica, o operacional, o controle tem como característica principal ser fortemente voltado para o curto prazo e contempla quase exclusivamente aspectos físico-operacionais, é executado sobre as atividades, tarefas e operações desempenhadas pelo pessoal não administrativo da empresa (FREZATTI et al., 2011).

Poeiras, (2009) contextua que os controles relacionados à gestão tiveram uma evolução quanto a atuação dentro das organizações. Para a autora até o início da década de 60 (do século XX) a atuação estava voltada para a utilização eficiente de recursos. Do final da década de 60 até a década de 70 foi voltada para a motivação dos gestores quanto à utilização eficiente e eficaz de recursos com intuito de atingir os objetivos organizacionais. A década de 80 incluem-se fatores comportamentais, motivação e orientação dos gestores na busca dos objetivos estratégicos. Na década de 90 deu-se ênfase na gestão da performance e criação de valor em suas múltiplas perspectivas, através da identificação das atividades geradoras de valor e na construção de informação de apoio à tomada de decisão.

Raupp, Martins e Beuren (2006), estudaram a utilização dos controles de gestão em uma amostra de 36 empresas catarinenses. Neste, constataram que as informações que suportam o processo de gestão advêm de diversos instrumentos de controle sendo os mais empregados os contábeis-gerenciais. Além disso, apontou-se como principal aspecto positivo a possibilidade de acompanhamento das atividades pelos gestores e a agilidade e qualidade no fornecimento de informações. Este estudo ratifica a importância e efetividade dos controles como suporte ao processo decisório.

Quanto a utilização dos controles de gestão Cardoso (2002, p. 51, apud RAUPP; MARTINS; BEUREN, 2006), entende que “nenhum instrumento de controle funciona sozinho. Depende da intervenção de pessoas para sua operação, análise e interpretação”. O sistema de controle de gestão deve ser adequado a cada organização cabendo a ela definir as ferramentas e instrumentos de controle que melhor se adaptem a sua realidade. Dessa forma, não há um modelo universal de controle de gestão (AREIAS, 2016).

Aborda-se a seguir alguns indicadores estratégicos econômicos e financeiros que servem como instrumentos controles de uma empresa.

2.4 INDICADORES ESTRATEGICOS

As demonstrações contábeis são repletas de informações úteis que ajudam seus usuários a compreender as empresas, fazer previsões e tomar decisões a respeito do negócio. Através delas é possível fazer a avaliação do desempenho empresarial provendo informações gerenciais. Dessa forma, as decisões são tomadas com base em análises contábil-financeiras que compreendem índices calculados a partir destes demonstrativos (OLIVEIRA et al., 2017).

Matarazzo (2007 apud BASTOS et al., 2008 p. 2) define que “índice é a relação entre contas ou grupos de contas das Demonstrações Financeiras, que visa identificar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

A análise através de índices financeiros e econômicos possibilita a comparação dos valores obtidos com outros períodos e o relacionamento desses valores com outros afins (REZENDE et al., 2010).

Ressalta-se que um índice analisado de forma isolada não produz informação suficiente que conduza a uma conclusão correta. Dessa forma, é indispensável o conhecimento da evolução do índice de modo temporal (em geral dos três últimos exercícios) e interempresarial relacionando em que nível ele se situa com relação aos concorrentes e

padrões do mercado (ASSAF NETO, 2015). Na análise das demonstrações da empresa é importante evitar generalizações de interpretação dos demonstrativos e além disso, o entendimento do negócio da empresa, o setor de atividade e seus riscos inerentes e o conhecimento das práticas contábeis adotadas constituem-se em requisitos básicos de uma boa análise (ASSAF NETO, 2015).

A avaliação de empresas de setores diferentes se viabiliza quando estas apresentam fundamentos semelhantes como risco, fluxo de caixa e crescimento (DAMODARAN, 2002 apud BASTOS et al., 2008).

Partindo para a questão da avaliação de desempenho, Neely (1998 apud OLIVEIRA et al, 2017) conceituam:

Pode-se conceituar a avaliação do desempenho empresarial como sendo o resultado do processo de quantificação da eficiência e da eficácia das empresas, por meio da coleta, análise e interpretação dos dados obtidos, gerando informações importantes para a tomada de decisão do usuário da informação. É através desta avaliação que os gestores identificam as falhas das organizações e se preparam para enfrentar as mudanças no ambiente empresarial.

Abdel-Kader, & Luther, 2006; Nita, 2008; Neely, (1999 apud SOUZA; ENSSLIN; GASPARETO, 2016) explicam que a Avaliação de Desempenho é uma das práticas gerenciais que visa o alinhamento dos objetivos da empresa à sua estratégia. Por esta prática as empresas realizam mensurações de acordo com padrões estabelecidos e têm informações relacionadas ao seu desempenho interno ou externo.

Ao verificar a qualidade da performance através da utilização dos indicadores de desempenho, os gestores podem tomar decisões mais seguras sobre as estratégias da organização, uma vez que possuem informações específicas para fins gerenciais (ZILBER; FISCHMANN, 2002 apud CALLADO et al., 2007).

Na visão de Atkinson et al. (2000) a avaliação de desempenho propicia um vínculo entre o planejamento e o controle. O planejamento desenvolve as estratégias e objetivos e processos para alcançá-los; o controle busca manter a empresa no caminho em direção para o alcance dos objetivos.

O sistema de avaliação de desempenho, conforme os autores, tem três funções primárias:

Enfocar os membros da empresa na escolha dos objetivos, primários e secundários, no processo de planejamento e escolhendo as medidas de desempenho para aqueles objetivos.

Coordenar os indivíduos que tomam decisão assegurando que todos os membros da empresa entendam os objetivos primários e secundários da empresa e como cada um deles contribui para aqueles objetivos. Para realizar este papel, é necessário especificar as avaliações de desempenho secundárias, que cada membro da empresa é responsável por administrar.

Prover uma base para o aprendizado organizacional, pelo provimento de medidas contemporâneas de desempenho, primários e secundários, de forma que os membros da empresa possam testar as explicações alternativas das relações de causa e efeito (ATKINSON et al. 2000, p. 591).

Simons (2000 apud GUEDES; PASSOS; SAMPAIO, 2012) destaca três requisitos essenciais para indicadores de desempenho monitorados em uma empresa: estar alinhados com a estratégia global; apresentar a possibilidade de serem objetivamente medidos; e estar ligados à geração de valor para o negócio. O autor aponta que o alinhamento do sistema de controle de gestão à estratégia tem relação direta com a competitividade da empresa.

De forma semelhante, Müller (2003 apud GUEDES; PASSOS; SAMPAIO, 2012) considera necessário o desenvolvimento de um modelo de gestão que assegure a integração da estratégia, processos e indicadores; que possibilite o monitoramento de ações operacionais que esteja amparado em um sistema de indicadores de desempenho alinhado com os objetivos estratégicos da empresa.

Vianna et al., (2010 apud SANTOS; PACHECO, 2016) acreditam que os esforços devem ser direcionados para poucos indicadores, pois o essencial é medir o que é relevante sobre aspectos específicos. É imprescindível identificar seu grau de importância e os resultados que possam viabilizá-las.

Ressalta-se que há na literatura diversos índices e cada um fornece uma informação específica sobre o desempenho organizacional. Selecionou-se para este estudo um grupo de sete indicadores que foram tratados individualmente.

Resume-se no quadro 1 os indicadores e sua funcionalidade e a seguir desenvolve-se cada um:

Quadro 1 - Indicadores e informação

| Indicador | Informação buscada |
|--|---|
| EBITDA | Potencial operacional de geração de caixa |
| Índice de Liquidez Corrente | Indicador de Liquidez |
| Índice de Endividamento Oneroso | Indicador de Estrutura de Capital |
| Margem Líquida | Indicador de Lucratividade |
| ROE - Retorno sobre o Patrimônio Líquido ROI - Retorno sobre o Investimento | Indicador de Rentabilidade |
| EVA - Valor Econômico Agregado | Indicador de criação de Valor |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019)

Os indicadores selecionados buscam abranger diversos aspectos financeiros e econômicos: liquidez, endividamento, lucratividade, rentabilidade, geração de caixa operacional e criação de valor.

2.4.1 EBITDA

EBITDA é o acrônimo para *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation And Amortization*, em português, LAJIDA Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização. De acordo com Iudicibus (2017, p. 257) “é uma medida essencialmente operacional, desconsidera os efeitos dos resultados financeiros, assim revelando o potencial da empresa para a geração de caixa operacional”. O autor explica que o indicador não representa o valor em caixa, mas sim a capacidade da empresa em formar o resultado operacional pois o cálculo é embasado nas demonstrações de resultado que são formadas em observância do Princípio Contábil da Competência.

O EBITDA vem sendo calculado e divulgado de formas particulares por companhias abertas, ou seja, não são extraídos da demonstração do resultado baseado em princípios e normas contábeis, mas sim calculado a partir de inclusões e exclusões de montantes não

previstos nelas. A adoção de estrutura de cálculo divergente resulta em prejuízo a comparabilidade deste indicador (IUDICIBUS, 2017).

O EBITDA “revela a genuína capacidade operacional de geração de caixa de uma empresa, ou seja, sua eficiência financeira determinada pelas estratégias operacionais adotadas” (ASSAF NETO, 2015, p.224).

“Quanto maior o índice, mais eficiente se apresenta a formação de caixa proveniente das operações (ativos), e melhor ainda, a capacidade de pagamento aos proprietários de capital e investimentos demonstrada pela empresa” (ASSAF NETO 2015, p. 224).

O EBITDA é adequado para a análise do desempenho global de empresas por meio do fluxo de caixa. Ao se confrontar o EBITDA de empresas de diferentes economias, a comparabilidade dos resultados é prejudicada principalmente pelas variações da legislação tributária e políticas de depreciação adotadas. Da comparação dos resultados operacionais de caixa líquidos através do EBITDA obtém-se o reflexo do potencial de caixa das entidades sem a influência de práticas e normas legais adotadas em diferentes países (ASSAF NETO, 2015).

2.4.2 Indicador de Liquidez Corrente

“Os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros” (ASSAF NETO 2015, p. 187). Estes retratam uma situação estática da liquidez da empresa (IUDICIBUS, 2017), ou seja, este tipo de índice busca identificar se a empresa é capaz de pagar seus compromissos assumidos com terceiros.

Este índice relaciona o quanto de ativos conversíveis a curto prazo a empresa possui para pagar seus compromissos de curto prazo. É um índice de ampla divulgação e considerado o melhor indicador da situação de liquidez da empresa (IUDICIBUS, 2017).

Brealey (2018) salienta que ativos e passivos de curto prazo se alteram facilmente logo são informações que rapidamente se tornam ultrapassadas, obsoletas.

Para Iudicibus (2017) é importante considerar neste indicador os itens de ativo de disponibilidades, valores a receber a curto prazo, estoques e despesas pagas antecipadamente; no passivo estejam incluídas as dívidas e obrigações vencíveis a curto prazo. Quanto maior for o índice apurado maior a será a capacidade da empresa em financiar as necessidades de capital de giro (ASSAF NETO, 2015). Entretanto, níveis de liquidez muito altos podem indicar descuido de capital (BREALEY, 2018).

2.4.3 Endividamento Oneroso

O endividamento oneroso é um desdobramento do endividamento geral também chamado de participação de capital de terceiros que é a relação entre capital de terceiros e o capital próprio. Evidencia quanto a empresa tomou de empréstimo para cada R\$ 1,00 do capital próprio. O cálculo deste indicador é, portanto, a razão entre o Exigível Total (passivo circulante e não circulante) e o Patrimônio Líquido (ASSAF NETO, 2015, p. 158).

O grupo de passivos, segundo Assaf Neto (2015), compõem-se de Passivos de Funcionamento que são obrigações que não produzem despesas financeiras como salários a pagar, contribuições, taxas e impostos a recolher, fornecedores a pagar e dividendos a pagar e de Passivos Onerosos que são as obrigações que produzem ônus financeiro pelo uso de recursos de terceiros, sendo estes basicamente os empréstimos e financiamentos contratados. Este índice surge ao se relacionar apenas os valores de Passivo Oneroso com o Patrimônio Líquido.

2.4.4 Margem líquida

A margem líquida é um índice que mede a eficiência de uma empresa em produzir lucro por meio de suas vendas (ASSAF NETO, 2014).

Ribeiro (2011, p. 172) explica que “o quociente revela a margem de lucratividade obtida pela empresa em função do seu faturamento, isto é, quanto a empresa obteve de Lucro Líquido para cada \$ 1 vendido”. É expresso, portanto, pela relação lucro líquido pelas vendas líquidas.

2.4.5 Retorno sobre o investimento

ROI (*Return on Investment*), ou taxa de retorno sobre o Investimento é considerado uma das medidas mais importantes da análise de balanços. “Representa a medida global de desempenho da empresa” (IUDICIBUS, 2017 p. 123).

A fórmula para apuração do ROI é expressa pela razão do Lucro pelo valor médio do Ativo Total (IUDICIBUS, 2017). Esta pode ser decomposta nas fórmulas de Margem Operacional (lucro/vendas) multiplicado pelo Giro de Investimento (vendas/ativo). Este

método de análise do desempenho denomina-se Sistema DuPont de Análise Financeira (IUDICIBUS, 2017).

O objetivo desse procedimento “permite uma avaliação dos indicadores que exercem influência direta sobre o desempenho dos investimentos da empresa” (ASSAF NETO 2015, p. 242). Facilita a análise de causas que provocaram melhor ou pior resultado comparado ao planejado. Se o foco estiver na margem cabe atenção a análise dos controles de despesas e a política de vendas, contudo se o foco estiver no giro cabe atenção à administração do ativo e sua ociosidade (IUDICIBUS, 2017).

Cabe destacar que “a eficiência do capital investido é admitida como uma importante vantagem competitiva da empresa, agregando valor a seus proprietários” (ASSAF NETO 2015, p. 243).

Iudicibus (2017) relata que este indicador deveria ser utilizado como teste geral de desempenho no intuito de comparar os resultados obtidos com a meta desejada de retorno. A análise dos desvios e dos fatores que os causaram contribui para o entendimento do mecanismo empresarial.

Assaf Neto (2015) sugere que o percentual do ROI seja comparado com o retorno do patrimônio líquido e com o custo do endividamento (custo da dívida) a fim de se avaliar a atratividade do ROI. Retornos superiores ao custo de capital indicam agregação de valor; a empresa promove no exercício um resultado em excesso à taxa mínima de atratividade requerida pelos proprietários.

2.4.6 Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

ROE (*Return on Equity*) ou o retorno sobre o patrimônio líquido – RSPL “representa a taxa de rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa, sendo dimensionado pela relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido, excluído o lucro líquido do próprio exercício” (ASSAF NETO 2015, p. 238).

Brealey (2018) sugere que para analisar se o ROE obtido é adequado compará-lo com os custos dos capitais próprios da empresa. Se maior melhor.

Em outras palavras este índice mede conjuntamente a competência operacional e financeira da empresa. Uma gestão de dívidas financeira efetiva rentabiliza o capital próprio quando a empresa toma recursos financeiros emprestados a uma taxa de juro inferior ao retorno da aplicação desse capital (ASSAF NETO, 2006 apud OYADOMARI et al., 2011).

Quando o ROE é superior ao valor do ROI de uma empresa indica ganhos do capital próprio provenientes não somente do capital investido nos ativos, mas também do custo do financiamento mais barato do capital de terceiros em relação ao retorno ao retorno auferido pelo investimento desses recursos (ASSAF NETO, 2014).

2.4.7 Valor Econômico Agregado- Eva®

Para a abordagem do EVA® mostra-se importante a definição dos conceitos de Gestão Baseada em Valor (GBV) e a taxa de oportunidade pois estes servem de base para o entendimento.

2.4.7.1 Gestão Baseada em Valor (GBV)

Gestão Baseada em Valor (GBV) (em inglês *Value Based Management – VBM*), procura direcionar a empresa para o objetivo de geração de valor de riqueza para os proprietários do capital (acionistas). O sucesso é medido pela capacidade de adicionar riqueza em um horizonte de tempo. Observa-se que esse modelo está ligado com o grande objetivo de qualquer empresa, ou seja, criar valor para seus acionistas (ASSAF NETO, 2014).

Conforme Copeland (1996 apud Ching 2005, p. 11) a GBV é um “processo integrador, projetado para melhorar a tomada de decisão estratégica e operacional por toda a empresa, ao focar os direcionadores de valor”. Direcionador de valor para Ching (2005, p. 11) “é qualquer variável que afete o valor da empresa”.

Os fatores que atuam sobre o valor, como, por exemplo, giro dos investimentos, margem de lucros e rentabilidade, satisfação dos clientes, marcas, qualidade dos produtos, distribuição, devem ser o foco de atuação da administração (ASSAF NETO, 2014).

O envolvimento com a criação de valor ocorre nos níveis Estratégico através do desenvolvimento de estratégias nos negócios; da Gestão e Desempenho através da fixação de metas de desempenho, baseadas nos direcionadores de valor e planos de ação que priorizam a criação de valor; e, da Avaliação de desempenho através do acompanhamento contínuo da gestão e do desempenho das metas estabelecidas (COPELAND, 2001 apud ASSAF NETO, 2014).

Assaf Neto, Araújo e Fregonesi, (2006, p. 108) explicam o funcionamento deste sistema:

A empresa define estratégias de diferenciação, que irão agregar vantagem competitiva ao negócio, e estratégias financeiras, para criar valor para o acionista. Então, para cada estratégia serão definidos objetivos e para cada objetivo direcionadores de valor capazes de conduzir a empresa à geração de riqueza. As estratégias definidas devem ser combinadas com as decisões operacionais, decisões de investimento e decisões de financiamento dos gestores [...] Um dos direcionadores de valor mais usados é o EVA®.

A ocorrência da geração de valor (riqueza econômica) é explicada por Assaf Neto (2014, p. 173):

A riqueza econômica é gerada sempre que o retorno de um investimento for capaz de produzir um retorno maior que a remuneração mínima exigida (custo de oportunidade) calculada para o investimento, agregando valor (riqueza econômica) ao negócio; se a taxa de retorno apurada for igual ao custo de oportunidade, o capital investido é remunerado de acordo com as expectativas mínimas de ganhos definidas pelos investidores, não ocorrendo criação de valor econômico; quando inferior, o investidor destruiu riqueza econômica, valendo seu investimento menos que o capital que foi investido nele, deixando a decisão de investimento de ser atraente.

2.4.7.2 Custos de oportunidade

O Custo de Oportunidade é conceituado por Assaf Neto (2014, p. 99):

Custo de oportunidade de um capital, ou custo de capital, refere-se ao retorno da melhor alternativa financeira disponível no mercado a que um investidor renunciou, para aplicar seus recursos em outra. Em outras palavras, o retorno que se deixou de ganhar em um investimento, é um custo de capital ao decidir aplicar em outra alternativa.

De forma semelhante tem-se o conceituado por Catelli (2001, p. 389):

O custo de oportunidade corresponde ao valor de um determinado recurso em seu melhor uso alternativo. Representa o custo da escolha de uma alternativa em detrimento de outra capaz de proporcionar um benefício maior, ou seja, é o custo da melhor oportunidade a que se renuncia quando da escolha de uma alternativa.

O custo do capital próprio da empresa identifica a taxa de retorno mínima exigida pelos acionistas para remunerar o capital investido diante do risco do negócio e o capital financeiro. É importante notar que o acionista se mostra satisfeito em manter seu investimento em uma empresa “desde que ela ofereça um retorno igual a uma taxa de juro livre de risco, mais uma remuneração mínima pelo risco assumido” (ASSAF NETO, 2014, p. 170).

Ao se tratar de uma escolha em detrimento de outra e que envolve riscos de negócio Goulart (2002) acredita que é apropriado considerar os graus de risco de cada empreendimento ao analisar a remuneração oferecida por diferentes alternativas de aplicação.

Goulart (2002) contextualiza e expõe que a contabilidade geral não considera esse custo de oportunidade em seus registros e por consequência não são transmitidas quaisquer informações sobre o custo de oportunidade para os usuários de demonstrações financeiras. Contudo, na Contabilidade Gerencial alguns modelos se utilizam deste conceito o que permite uma avaliação de resultados mais ampla e uma compreensão adequada do desempenho de uma entidade. O autor cita Beuren (1993), que considera que “a aplicação do conceito de custo de oportunidade é de fundamental importância para que os relatórios contábeis possam ser mais úteis aos usuários da contabilidade”.

O custo de oportunidade é uma informação útil para o tomador de decisões, que pode ser aplicada em diferentes fases do processo decisório, como no planejamento e nas decisões de investimento (GOULART, 2002).

Dados estes conceitos, trata-se agora do EVA®.

2.4.7.3 EVA®

O EVA®, Valor Econômico Agregado, é um índice criado por Joel Stern e G. Bennett Stewart no início da década de 90. É marca registrada da empresa Stern & Stewart Co. (IUDICIBUS, 2017). Contudo, a ideia de valor agregado é anterior, surgiu no século XIX tratado por Keynes, David Ricardo, Marshall e outros, conforme afirma Assaf Neto (2014).

Para Harrison et al. (2011 apud ALMEIDA et al., 2016, p. 734), “o conceito de valor econômico adicionado tem por objetivo determinar lucro econômico real de uma empresa”. Representa o lucro operacional menos o retorno do dinheiro necessário para formar o capital empregado.

O EVA tinha por objetivo inicial ser uma medida de desempenho e sistema de gestão. Na ênfase atual, EVA® é a estrutura para um sistema completo de gestão financeira e remuneração variável que pode auxiliar o processo de tomada de decisões das empresas. (ASSAF NETO; ARAÚJO; FREGONESI, 2006).

De acordo com Almeida et al., (2016) considera-se que a metodologia do EVA® atende a necessidade de informação dos acionistas e administradores. O referido autor compara com indicadores tradicionais de desempenho financeiro e considera que são quase

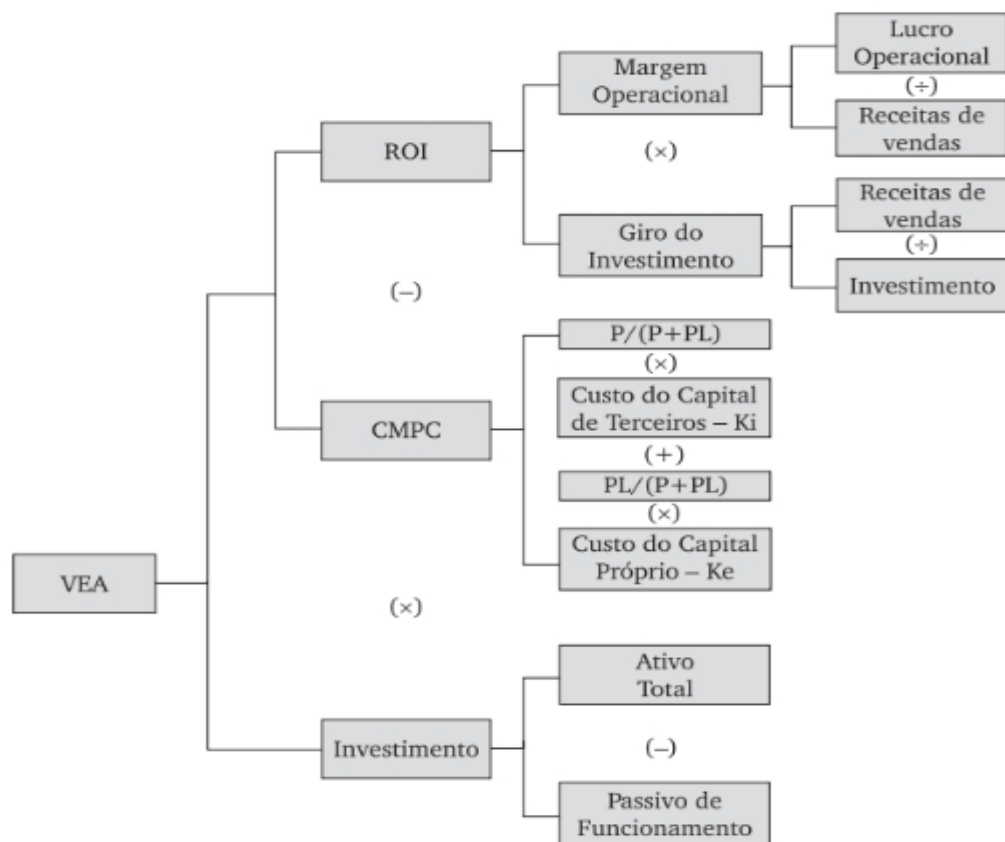
antagônicos pois os indicadores tradicionais mostram apenas o desempenho financeiro obtido pela empresa e não os detalhes requeridos para que essa decisão seja, ao mesmo tempo, eficiente, eficaz e em tempo hábil, tão requerido para o desempenho ideal.

O cálculo de EVA® pode ser efetuado através da fórmula:

$EVA^{\circledR} = (ROI - CMPC) \times INV$, em que: ROI é o índice de retorno sobre o investimento calculado pela divisão do lucro operacional pelo investimento (INV); CMPC é o custo médio ponderado de capital, que como o nome já diz é a média ponderada do custo de capital próprio e do capital de terceiros e INV é o investimento de capital no empreendimento, dado pelo total do ativo reduzido do passivo de funcionamento (passivo não oneroso) (ASSAF NETO; ARAÚJO; FREGONESI, 2006 p. 108).

Assaf Neto (2015) demonstra a fórmula do EVA decomposta em um diagrama de índices (figura 2) o que possibilita a identificação das partes formadoras. Esta visão permite avaliar o desempenho das estratégias financeiras implementadas.

Figura 2 - Diagrama de índices do EVA



- VEA = Valor econômico agregado
- P = Passivo oneroso
- PL = Patrimônio líquido
- CMPC = Custo médio ponderado de capital
- K_e = Custo de capital próprio
- K_i = Custo da dívida

A fórmula demonstra que EVA® é influenciado por qualquer fato que afete o lucro operacional (exemplos: variação da margem de lucro, mudanças na remuneração dos empregados, ocorrência de custos de estocagem, inadimplência de clientes), o custo de capital (variação nas taxas de desconto ou custos de oportunidade, variação na estrutura de capital) ou no tamanho do investimento (tanto de capital próprio quanto de terceiros) (ASSAF NETO; ARAÚJO; FREGONESI, 2006).

Silva (2008 apud MENESES et al., 2012) aduz que ao contrário de medidas como o Retorno sobre o Investimento (ROI) e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), o EVA® considera o custo do valor investido pelos proprietários de capital e verifica se o lucro obtido foi superior ao custo do capital empregado. Se for superior a organização estará criando valor para os proprietários do capital ao contrário estará destruindo valor.

Assim, o EVA® se relaciona com a ideia de lucro residual sendo o retorno suficiente para compensar o risco empregado em uma organização (EHRBAR, 1999 apud MENESES et al., 2012).

Identifica-se três vantagens na utilização do EVA®:

A mensuração da criação ou da destruição de valor de uma empresa; o auxílio nas decisões dos gestores; e a conscientização dos gestores quanto à importância de em todas as suas decisões levar em conta o custo do capital investido, diminuindo, dessa forma, as assimetrias entre acionistas e administradores (SAURIN; MUSSI; CORDIOLI, 2000; CHAKRABARTI, 2000; MARTINS, 2006; WERNKER; MENDES, 2010 apud MENESES et al., 2012).

Quanto as desvantagens Sparling e Turvey (2003 apud MENESES et al., 2012) salientam a dificuldade do cálculo haja visto a utilização de critérios variados para determinar a taxa do custo do capital investido e para o cálculo da medida.

Os índices aqui abordados são apurados através de aplicação de fórmulas matemáticas em dados extraídos das Demonstrações Contábeis. Apresenta-se a seguir um quadro resumo dessas fórmulas:

Quadro 2- Resumo de fórmulas

| |
|---|
| <p>EBITDA</p> <p>Lucro operacional (+)despesas financeiras (+)depreciação (±)amortização de ágio ou deságio (+)outras amortizações (-)despesas não recorrentes (=)Lucro antes dos Impostos, Juros, Depreciações e Amortizações – LAJIDA (EBITDA)</p> |
| <p>INDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE</p> $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$ |
| <p>INDICE DE ENDIVIDAMENTO ONEROSO</p> $\frac{\text{Endividamento Oneroso}}{\text{Patrimônio Líquido}}$ |
| <p>MARGEM LÍQUIDA</p> $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$ |
| <p>ROE</p> $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$ |
| <p>ROI</p> $\frac{\text{Lucro Líquido} + \text{Despesas Financeiras (líquidas)}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Oneroso}}$ |
| <p>EVA</p> $(\text{ROI} - \text{CMPC}) \times (\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Oneroso})$ |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

As fórmulas elencadas no quadro 2, acima, foram extraídas das obras de Assaf Neto (2015), Iudicibus (2017) e Ribeiro (2011). O método descrito para cálculo do EBITDA é o método de reconciliação partindo do lucro operacional trazido por Iudicibus (2017) que parte do lucro operacional adicionando ou subtraindo os itens considerados na composição do EBITDA. O EVA® leva em consideração o resultado do ROI subtraindo deste o custo médio ponderado de capital (CMPC) a resultante é multiplicada pela soma de patrimônio líquido e passivo oneroso que representam os valores investidos na empresa. Os índices de margem líquida, ROI e ROE, como medidas econômicas, são obtidos de dados oriundos do balanço patrimonial e da demonstração de resultado do exercício. Os índices de liquidez corrente e de endividamento oneroso, como medidas financeiras, são obtidos da divisão de valores provenientes do Balanço patrimonial.

2.4.8 Evolução dos estudos sobre indicadores

Inúmeros estudos são realizados com a temática aos indicadores econômico-financeiros dada sua importância. São encontrados de diversas formas como artigos, monografias e teses. São estudos que retratam a realidade passada e/ou atual. Cada pesquisa contribui para a construção e aperfeiçoamento do conhecimento. Relaciona-se abaixo alguns estudos que abordam esta temática.

Quadro 3- Estudos relacionados

| | |
|-----------------------------------|--|
| Wernke, Lembeck, Bornia (2000) | Estudo aborda a mensuração e importância do EVA. |
| Fischmann, Zilber (2000) | Estudo voltado EVA (<i>Economic Value Added</i>) e do <i>Balanced Scorecard</i> como ferramenta para tomada de decisões estratégicas. |
| Castro et al. (2007) | Pesquisa a respeito da relevância de indicadores e ferramentas. Dentre os indicadores pesquisados destacam-se entre as cinco primeiras posições o EBITDA (<i>Earnings before Interest Taxes Depreciation and Amortization</i>) e o EVA (<i>Economic Value Added</i>). |
| Callado et al. (2007) | Estudo que identifica a utilização de indicadores de desempenho em Agroindústrias. |
| Bastos et al. (2008) | Buscaram verificar os indicadores econômico-financeiros mais relevantes para avaliação de empresas por setor de atividade (comércio, indústria, serviços, agroindústria e serviços públicos). Avaliaram sob a perspectiva de 36 indicadores. Dentre os resultados obtidos, os indicadores de liquidez geral (LG) e liquidez corrente (LC), margem operacional (MO), necessidade líquida de capital de giro, imobilização de recursos não correntes (IRNC), EBITDA, retorno sobre investimento (ROI), retorno sobre ativo (ROA), margem bruta (MB) e giro do ativo (GA) foram considerados comuns a todos os setores. |
| Andia, Garcia e Bacha (2011) | Desenvolve um modelo de análise do desempenho financeiro e econômico, mensurado por indicadores contábeis, para empresas do agronegócio brasileiro. Avalia os indicadores: grau de endividamento financeiro (GEF), relação exigível de longo prazo sobre o patrimônio líquido (ELP/PL), margem bruta (MB), retorno sobre os ativos (ROA), retorno sobre o patrimônio líquido (RPL), e valor adicionado econômico (EVA). |
| Meneses et al. (2012) | Estudo verifica a criação ou destruição de valor a partir da perspectiva do EVA em empresas. |
| Alcalde, Favero, Takamatsu (2013) | Explorara a controvérsia existente entre o meio empresarial e o meio acadêmico quanto à utilização do EBITDA. No meio acadêmico é considerado um indicador limitado adequado para comparação de empresas de um mesmo segmento, entretanto o meio empresarial o utiliza para embasar decisões diversas, ou seja, sua utilidade é considerada mais abrangente. O estudo buscou analisar o comportamento do EBITDA e as possíveis discrepâncias existentes ao longo do tempo tanto em empresas do mesmo setor quanto em empresas de setores diferentes. |

| | |
|------------------------|---|
| Luz (2013) | Estudo dos indicadores de liquidez e rentabilidade das empresas brasileiras. Foram considerados os indicadores econômico-financeiros de Liquidez (LC- Liquidez Corrente e LS- Liquidez Seca) e Rentabilidade (ROE-Retorno sobre o Capital Próprio e ROAOp-Retorno sobre o Ativo-Operacional). |
| Barbosa e Silva (2013) | Estudo sobre indicadores processo de avaliação de empresas. Foram considerados os mais importantes: Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Margem de Lucro ou Retorno sobre as Vendas, Retorno sobre os Ativos (ROA), Grau de Alavancagem Financeira, Valor Econômico Agregado (EVA), Índice de Endividamento, Grau de Alavancagem Operacional, Taxa de Crescimento Sustentável, Índice Preço/Lucro, Giro de Estoques. |
| Almeida et al. (2016) | Pesquisa voltada para o estudo EVA verificando as vantagens e desvantagens da aplicação do EVA como sistema de gestão baseado em valor e controle financeiro. |
| Oliveira et al. (2017) | Investiga a relação entre os indicadores de desempenho e o valor de mercado das Companhias listadas na BM&FBovespa, por meio da análise de seis variáveis de desempenho (giro do ativo, ROA, ROE, margem líquida, EBITDA e margem EBITDA). Os resultados sugeriram que a margem líquida, o EBITDA e a margem EBITDA são os indicadores com maior influência sobre o valor de mercado das empresas brasileiras, enquanto giro do ativo, ROA e ROE não se mostraram relevantes para a formação do preço das ações das empresas. |
| Santos et al. (2019) | Estudo do comportamento econômico e financeiro de empresas brasileiras do agronegócio, mensurando o desempenho empresarial através da análise índice de desempenho econômico e financeiro de agroindústrias. Compõe a análise os indicadores: Nível de Endividamento Geral, Grau de Alavancagem Financeira, Margem Líquida, Retorno Sobre o Ativo, Retorno Sobre o Patrimônio Líquido |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Na pesquisa realizada encontrou-se os estudos acima elencados que focam a análise, a importância, as formas de apuração, a aplicabilidade, as vantagens de uso e as avaliações de desempenhos nas empresas em geral.

Avançando nos conceitos de gestão de empresas desenvolve-se a seguir sobre a gestão econômica e financeira.

2.5 GESTÃO ECONOMICA E FINANCEIRA

Para Assaf Neto (2014) a administração financeira objetiva assegurar um melhor e mais eficiente processo empresarial de captação e alocação de recursos de capital. Assim envolve-se tanto com a problemática da escassez de recursos, quanto com a realidade operacional e prática da gestão financeira das empresas.

A evolução da área financeira imprimiu no administrador uma necessidade maior de visualizar toda a empresa, realçando suas estratégias de competitividade, continuidade e

crescimento futuro. O administrador financeiro no contexto atual deve gerenciar os recursos de forma a manter a saúde Financeira e Econômica da empresa e buscar alcançar as metas estabelecidas não podendo centrar-se suas preocupações apenas nos mecanismos de captação de fundos e aplicações na atividade da empresa (ASSAF NETO, 2014).

A gestão econômica, trazida por Catelli (2001), observa a empresa de forma holística implementando metodologias e tecnologias em cada subsistema do ambiente empresarial preparando-a para enfrentar os problemas e desafios atuais. Se traduz em um conjunto de decisões e ações orientado por resultados, mensurados segundo conceitos econômicos, e busca garantir a capacidade da empresa gerar riqueza. Preza a manutenção e elevação da capacidade da empresa de obter resultados positivos, garantindo a sobrevivência, e o equilíbrio financeiro (liquidez) e econômico (lucratividade).

3 METODOLOGIA

Este capítulo trata da caracterização metodológica da presente pesquisa. A metodologia da pesquisa se caracteriza pela proposta de discutir e avaliar as características essenciais da ciência e de outras formas de conhecimento. A utilização de metodologias científicas no estudo visa garantir a qualidade e confiabilidade da pesquisa (GUTH; PINTO, 2007).

Apresenta-se aqui o delineamento da pesquisa, quanto aos objetivos, aos procedimentos, aos instrumentos de coleta e à abordagem do problema

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Por existirem diversas metodologias a determinação da mesma se dá em razão do tipo de estudo e objetivo de análise (GUTH; PINTO, 2007).

Este estudo caracteriza-se como uma pesquisa aplicada que segundo Gil (2008) se preocupa com a aplicação, utilização e consequência prática do conhecimento construído. Este conhecimento é construído com vistas da sua utilização a curto e médio prazo (GUTH; PINTO, 2007).

3.2 OBJETIVO DO ESTUDO

Guth e Pinto (2007) classificam as pesquisas quanto aos objetivos em três tipos: exploratória, descritiva e explicativa. A escolha do tipo de pesquisa é determinada pelos objetivos estabelecidos. O presente trabalho se classifica como pesquisa exploratória e descritiva.

Com relação à pesquisa exploratória Gil (2008, p. 27) a define como aquela que tem por objetivo proporcionar visão geral acerca de determinado fato e visa “desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e ideias, tendo em vista a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores”. Guth e Pinto (2007) reforçam que é uma pesquisa de planejamento flexível que objetiva o aprimoramento de ideias ou a descoberta de intuições. Por ser também uma pesquisa descritiva é caracterizada, conforme Gil (2008, p. 28), por ter como “objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis”. Este

tipo de pesquisa se utiliza de meios quantitativos com coleta sistêmica de dados analisando o objeto na sua totalidade ou por amostragem (GUTH; PINTO, 2007).

Ao classificar o estudo como uma combinação de exploratório e descritivo Lakatos Marconi (2017) explica que têm por objetivo descrever completamente determinado fenômeno realizando análises empíricas e teóricas. Pode apresentar tanto descrições quantitativas e/ou qualitativas quanto acumulação de informações detalhadas. Dá precedência ao caráter representativo sistemático e, em consequência, aos procedimentos de amostragem flexíveis.

3.3 PROCEDIMENTOS DE COLETA DE DADOS

Quanto aos procedimentos a pesquisa se configura como documental. Lakatos e Marconi (2017, p. 190) definem que “a característica da pesquisa documental é tomar como fonte de coleta de dados apenas documentos, escritos ou não, que constituem o que se denomina de fontes primárias. Estas podem ter sido feitas no momento em que o fato ou fenômeno ocorre, ou depois”. Gil (2008, p. 51) salienta que a pesquisa documental se vale de “materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”.

3.4 INSTRUMENTOS DE COLETAS

A coleta se dará através de dados publicados pelo no anuário valor 1000, publicado pelo jornal Valor Econômico o qual ranqueou economicamente as 1000 maiores empresas do Brasil. Essas informações, encontradas no sítio de internet do referido jornal, são provenientes de demonstrações contábeis, tais como: balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício. Utilizou-se das publicações de 2015, 2016, 2017 e 2018 cujos dados trazidos referem-se respectivamente ao exercício anterior, ou seja 2014, 2015, 2016 e 2017.

Utilizando este como fonte de dados e tendo em vista a área de interesse do estudo, o agronegócio, identificou-se 82 empresas. Destas foram excluídas 56 empresas, por não apresentarem informações suficientes para os quatro períodos analisados. Dessa forma, a amostra foi composta de 26 empresas. A amostra estudada é não-probabilística e escolhida por conveniência.

Por amostra entende-se como um “subconjunto da população, por meio do qual se estabelecem ou se estimam as características desse universo ou população” (GIL 2008, p. 90). “É uma parcela convenientemente selecionada do universo” (LAKATOS; MARCONI, 2017, p. 178). População ou universo é entendido por “um conjunto definido de elementos que possuem determinadas características” (GIL 2008, p. 89).

Na formação da amostra não-probabilística não se apresenta fundamentação matemática ou estatística dependendo unicamente dos critérios do pesquisador. Os procedimentos neste tipo de amostra são mais críticos em relação à validade de resultados, contudo esta amostra apresenta como vantagem o custo mais baixo e menor tempo despendido (GIL, 2008). A característica de escolha por conveniência ou acessibilidade se refere a seleção dos elementos que o pesquisador tem acesso admitindo que estes representam o universo. (GIL, 2008).

A análise dos dados será instrumentalizada através do uso de planilhas eletrônicas, aplicação de fórmulas econômicas e financeiras sobre os dados coletados e técnicas de estatística descritiva.

3.5 ABORDAGEM DO PROBLEMA

Quanto a abordagem do problema, a pesquisa se caracteriza por ser quantitativa que conforme Guth e Pinto (2007, p. 75), é “caracterizada pelo emprego de instrumentos estatísticos tanto para a fase e coleta de dados, quanto para a o tratamento dos dados coletados” não averiguando os fatos com profundidade. Dedicase a mensurar a quantidade de fenômenos, mas não a qualidade dos mesmos atentando para o comportamento geral dos fatos (GUTH; PINTO, 2007).

A metodologia usada neste estudo fica assim definida: é uma pesquisa aplicada, classificada em relação aos objetivos como exploratória, pela qual se busca maior entendimento e aproximação com o tema, e descritiva pois busca descrever as características da questão em foco apontando as relações entre as variáveis envolvidas. Utiliza-se o procedimento de pesquisa documental, ou seja, documentos publicados como fonte de dados, que serão quantitativos e receberão tratamento estatístico pertinente.

4 ANÁLISE DOS DADOS

Inicia-se a abordagem deste capítulo tratando do setor de agronegócio brasileiro e caracterizando no horizonte temporal escolhido. Em seguida são apresentados os dados coletados e trabalhados. Aplicou-se tratamento estatístico descritivo para cada período da amostra estudada. Utilizou-se de quadros com dados estatísticos e dados individualizados que sintetizam as informações e facilitam a visualização e compreensão do todo.

Com relação ao setor do agronegócio observa-se que seu desempenho é fator importante no cenário econômico nacional. A presença deste no PIB³ Brasileiro é bastante significativa. No levantamento anual de 2018 do CEPEA⁴/CNA⁵ apontou participação de 21,1%.

O quadro 4 apresenta a evolução da participação do Agronegócio no PIB brasileiro subdividido em seus quatro segmentos (insumos, agropecuária, indústria e serviços) de 2014 a 2018.

Quadro 4 – Participação do agronegócio no PIB do Brasil

| Participação do Agronegócio no PIB do Brasil | | | | | |
|--|----------------|---------------------|------------------|-----------------|--------------------------------|
| Ano | (A) Insumos | (B) Agropecuária | (C) Indústria | (D) Serviços | Agronegócio Total (A+B+C+D) |
| 2014 | 0,9% | 4,7% | 5,7% | 7,8% | 19,1% |
| 2015 | 1,0% | 4,9% | 6,1% | 8,6% | 20,5% |
| 2016 | 1,0% | 5,7% | 6,6% | 9,5% | 22,8% |
| 2017 | 0,9% | 5,3% | 6,3% | 8,9% | 21,4% |
| 2018 | 1,0% | 5,1% | 6,3% | 8,7% | 21,1% |

Fonte: CEPEA.

É possível observar, a partir do quadro acima, que no período estudado a participação do Agronegócio como um todo correspondeu a participação de cerca de 20% do PIB brasileiro. A Agropecuária, em específico teve participação em torno de 5%.

Vale contextualizar que neste período o Brasil passou por uma grave crise, principalmente nos anos de 2015 e 2016 quando o PIB caiu respectivamente 3,5% e 3,3%,

³ Produto Interno Bruto. É a soma de todos os bens e serviços finais produzidos por um país, estado ou cidade, geralmente em um ano. É calculado por todos os países em suas respectivas moedas.

⁴ Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada é um grupo de pesquisas que estuda a dinâmica de cadeias produtivas, funcionamento integrado do agronegócio, o desempenho macroeconômico do setor e também calcula periodicamente o PIB do Agronegócio (nacional e de estados) em parceria com a CNA.

⁵ Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil.

segundo levantamento do IBGE. Barbosa Filho (2017) explica que a crise resultou de um conjunto de choques de oferta e de demanda decorrente de sucessão de erros de política econômica cometidos principalmente no período em que foram adotadas políticas que formaram a “Nova Matriz Econômica” (NME), 2011/2012. Estas políticas foram marcadas por forte intervenção governamental na economia com a redução da taxa de juros e política fiscal com dirigismo no investimento, elevação de gastos, concessões de subsídios e intervenção em preços.

A desaceleração da economia brasileira tem início no ano de 2014, com redução gradual do ritmo de crescimento. Em 2015 o risco país foi elevado, houve forte contração do consumo, com queda de 3,9% em 2015 e 4,5% em 2016 e do investimento que reduziu em 13,9% em 2015 e 10,6% em 2016 (BARBOSA FILHO, 2017). O Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (CODACE) (2017) publicou que o país saiu da recessão, que durou 11 meses, no quarto trimestre de 2016 entrando em um ciclo de expansão no primeiro trimestre de 2017.

O quadro 5, busca comparar a variação do PIB Brasil (fonte IBGE) e do PIB-Volume Agronegócio⁶ (fonte CEPEA) para o período de 2014 a 2018. Nele se observa a clara retração no período de crise e uma recuperação em 2017. Destaca-se o resultado do PIB Volume da Agropecuária que foi superior a variação do PIB Brasil em 2014, 2015 e 2017 o que vem a demonstrar o potencial e a representatividade deste setor para a economia brasileira.

Quadro 5 – PIB Brasil e PIB volume agronegócio

| Ano | (A) Insumos | (B) Agropecuária | (C) Indústria | (D) Serviços | Agronegócio Total (A+B+C+D) | PIB Brasil Variação % |
|------|----------------|---------------------|------------------|-----------------|-----------------------------------|--------------------------|
| 2014 | -0,61 | 1,34 | -0,8 | -0,29 | -0,06 | 0,5 |
| 2015 | -6,45 | 6,49 | -4,14 | -2,05 | -0,78 | -3,5 |
| 2016 | 3,61 | -5,11 | -3,2 | -3,16 | -3,32 | -3,3 |
| 2017 | 0,61 | 17,44 | 2,75 | 5,81 | 7,61 | 1,1 |
| 2018 | 5,17 | 0,41 | 1,97 | 2,31 | 1,87 | 1,1 |

Fonte: IBGE e CEPEA.

⁶ PIB do agronegócio pelo critério de preços constantes. Resulta daí a variação apenas do volume de produção. Este é o indicador de PIB comparável às variações apresentadas pelo IBGE. O PIB do agronegócio brasileiro refere-se, portanto, ao produto gerado de forma sistêmica na produção de insumos para a agropecuária, na produção primária e se estendendo por todas as demais atividades que processam e distribuem o produto ao destino final.

No que tange as exportações, segundo o CEPEA, a participação do agronegócio nas exportações totais do País em 2018 foi de 42%. Historicamente vem sendo fator crítico para o equilíbrio da balança comercial. No acumulado dos últimos 19 anos (de 2000 a 2018), o saldo comercial do agronegócio brasileiro (receitas das exportações menos gastos com importações em dólares) cresceu 469%.

O quadro 6 abaixo e a figura 3 em seguida, ilustram o resultado da balança comercial brasileira e a do agronegócio nos anos de 2014 a 2018. Estes fornecem de uma forma sucinta a visão do comércio agropecuário e total dos demais mercados. Mostram a relevância do agronegócio brasileiro e sua colaboração para equilíbrio da balança comercial. Fica evidenciado que em todos os períodos o agronegócio proporcionou saldo positivo de mais de US\$ 70 bilhões, sendo responsável por mais de 40% do total de exportações.

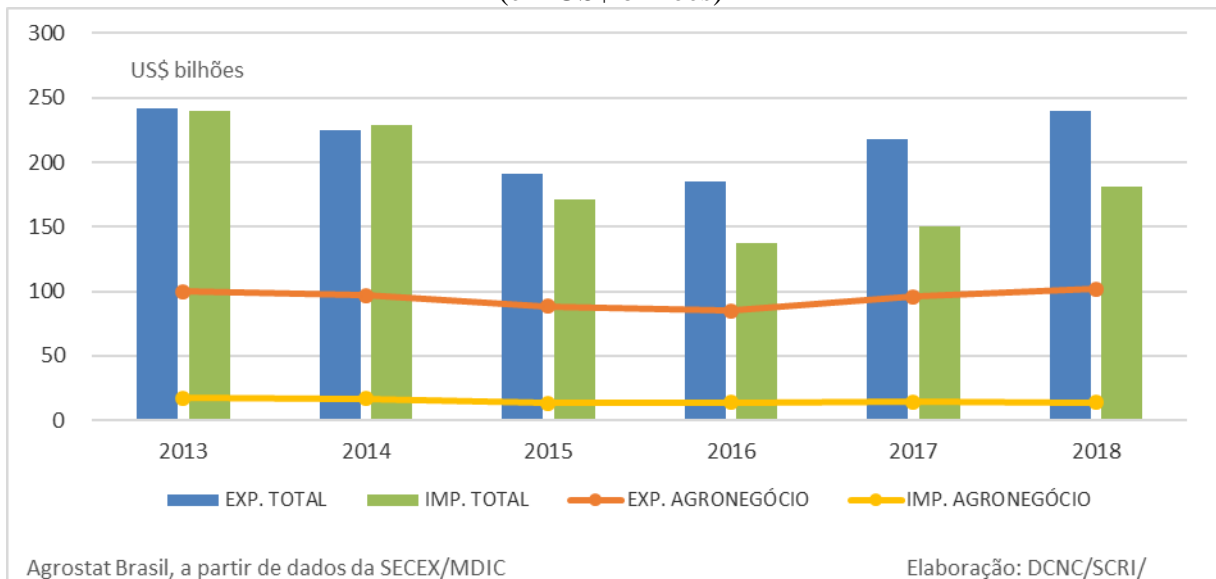
Quadro 6 - Balança Comercial Brasileira e Balança Comercial do Agronegócio

| Balança Comercial Brasileira e Balança Comercial do Agronegócio: 2013 a 2018 | | | | | | | | US\$ bilhões | |
|--|------------------|-----------------|-------------|------------------|-----------------|-------------|--------------|--------------|--|
| Ano | Exportações | | | Importações | | | Saldo | | |
| | Total Brasil (A) | Agronegócio (B) | Part.%(B/A) | Total Brasil (C) | Agronegócio (D) | Part.%(D/C) | Total Brasil | Agronegócio | |
| 2013 | 242,03 | 99,97 | 41,3 | 239,75 | 17,06 | 7,1 | 2,29 | 82,91 | |
| 2014 | 225,10 | 96,75 | 43,0 | 229,15 | 16,61 | 7,3 | -4,05 | 80,13 | |
| 2015 | 191,13 | 88,22 | 46,2 | 171,45 | 13,07 | 7,6 | 19,69 | 75,15 | |
| 2016 | 185,24 | 84,93 | 45,9 | 137,55 | 13,63 | 9,9 | 47,68 | 71,31 | |
| 2017 | 217,74 | 96,01 | 44,1 | 150,75 | 14,15 | 9,4 | 66,99 | 81,86 | |
| 2018 | 239,89 | 101,69 | 42,4 | 181,23 | 14,04 | 7,7 | 58,66 | 87,65 | |

Agrostat Brasil a partir de dados da SECEX/MDIC

Fonte: MAPA.

Figura 3 - Evolução anual da balança comercial brasileira e do agronegócio - 2013 a 2018 - (em US\$ bilhões)



Agrostat Brasil, a partir de dados da SECEX/MDIC

Elaboração: DCNC/SCRI/

Fonte: MAPA.

Segundo o documento O Futuro é Agro – 2018 a 2030 do CNA, atualmente, o Brasil comercializa produtos agropecuários para mais de 140 países e é o maior exportador mundial de açúcar, suco de laranja, café em grãos, complexo de soja (grãos, farelo e óleo) e carne de frango; o segundo maior exportador de carne bovina e milho; e o quarto maior exportador de carne suína. Os empregos gerados pelo setor do agronegócio correspondem a 32% do total de empregos no país.

Este documento cita também a projeção da OCDE (bloco dos países mais desenvolvidos) de que em 10 anos a demanda mundial por alimentos deverá aumentar em 20%. O Brasil será responsável pela oferta de 40% dos produtos que farão frente a esse aumento. Neste cenário, principal fator de ganho da produção virá aumento da produtividade, calcado especialmente em práticas mais modernas, ligadas ao uso da tecnologia da informação e no treinamento de pessoal.

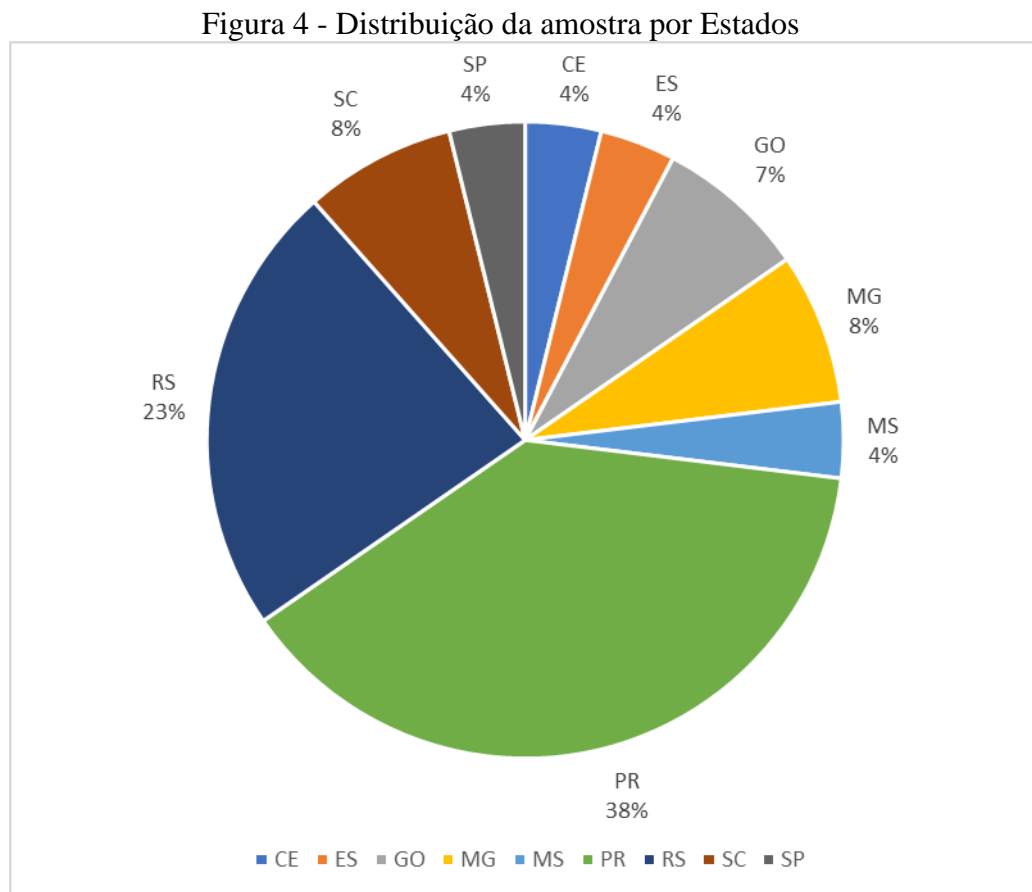
É pertinente mencionar também o potencial do agronegócio segundo exposto no relatório Projeções do Agronegócio – Brasil 2017/18 a 2027/2028 que é atualizado anualmente pelo Departamento de Crédito e Estudos Econômicos da Secretaria de Política Agrícola do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA). Este indica elevado potencial de expansão para o agronegócio. O mercado interno e a demanda internacional são apontados como os principais fatores de crescimento. É previsto também que o crescimento da produção agrícola no Brasil deve continuar ocorrendo com base na produtividade. Contudo, acredita que é importante que haja investimentos em pesquisa, infraestrutura e financiamento para se viabilizar esta previsão.

Outro ponto interessante para se contextualizar sobre o agronegócio, que está conexo com a produtividade, é o posicionamento do setor diante do advento da Quarta Revolução Industrial (ou Revolução 4.0 como também é chamada). O professor Carlos Vian (2019), pesquisador do CEPEA, acredita que a área do agronegócio está na vanguarda do avanço nesta revolução. Cita já como resultado da primeira onda desta revolução a agricultura de precisão e a utilização de equipamentos georreferenciados. A agricultura brasileira tem, em alguns segmentos, nível tecnológico semelhante aos de outros grandes produtores, como Estados Unidos e Europa, o que facilita a adoção da tecnologia desenvolvida no exterior e a adaptação da mesma ao contexto nacional. Entretanto, Vian (2019) salienta que o país precisa melhorar na difusão de tecnologia e somente com a capacitação de pessoas para trabalharem neste ambiente produtivo e competitivo se obterá resultados positivos tornando o agronegócio mais sustentável e eficiente.

4.1 CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA

O grupo de empresas estudadas compõe-se de 26 empresas sediadas no Brasil. Estão distribuídas em quatro regiões da seguinte forma: centro-oeste (Goiás- GO e Mato Grosso do Sul- MS) com 3 empresas representando 11,54% da amostra, Nordeste (Ceará- CE) com 1 empresa representando a 3,85% da amostra, Sudeste (Espírito Santo- ES, Minas Gerais- MG e São Paulo- SP) com 4 empresas representando 15,38% da amostra e Sul (Paraná- PR, Santa Catarina- SC e Rio Grande do Sul- RS) com 18 empresas representando 69,23% da amostra.

A proporção geográfica destas empresas pode ser observada na figura 4, a seguir:



Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Cabe destacar que das 26 entidades que constituem a amostra 22 (cerca de 85%) são cooperativas⁷. Isto é importante pois são organizações com regras diferenciadas e que não visam lucro.

⁷ Entidades sem fim lucrativo. Reguladas pela Lei 5.764 de 1971.

4.2 APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS

Utilizando-se dos dados coletados aplicou-se as fórmulas matemáticas para obtenção dos índices para cada empresa da amostra, para os períodos de 2014 a 2017. Aplicou-se também tratamento estatístico descritivo determinando as medidas centrais de Média Aritmética e Mediana e a medida de dispersão de Desvio Padrão, além de valor máximo e mínimo. Buscou-se com isso aprimorar a análise e interpretação dos dados. Como o conjunto de dados tem volume considerável, as medidas estatísticas abordadas em conjunto auxiliam a entender o comportamento médio geral das empresas no decorrer do tempo e identificar o quão homogêneo são os resultados.

A média aritmética de cada indicador selecionado, em cada período, foi considerada o índice-padrão de modo que cada empresa pode ser analisada e ter seu comportamento comparado. Identificando-se assim similaridade ou não de desempenho.

Apresentam-se a seguir os resultados para cada indicador analisado.

4.2.1 EBITDA

O EBITDA demonstra a capacidade interna de geração de caixa. A fim de efetuar uma comparação mais coerente utilizou-se a proporção EBITDA/Receita Líquida e não o valor absoluto do EBITDA. Considera-se melhor desempenho àquelas empresas que conseguiram acumular maior valor de EBITDA/Receita Líquida.

Os dados estatísticos levantados abaixo, no quadro 7, mostram que a proporção EBITDA/Receita Líquida em 2014 em valores médios foi de 6,31%. No ano seguinte, a média subiu para 6,92%. Em 2016 houve uma redução para 5,13% e em 2017 o valor subiu para 6,77%, um aumento correspondente a 32%, porém ainda inferior ao resultado de 2015.

Quadro 7 – Estatística descritiva do EBITDA/Receita Líquida de 2014 a 2017

| Ebitda/Receita Líquida | | | | | |
|-------------------------------|--------------|----------------|----------------------|---------------|---------------|
| Período | Média | Mediana | Desvio Padrão | Máximo | Mínimo |
| 2014 | 6,31% | 5,32% | 3,78% | 17,17% | 1,46% |
| 2015 | 6,92% | 4,84% | 5,57% | 28,95% | 1,16% |
| 2016 | 5,13% | 4,89% | 2,47% | 11,91% | 0,84% |
| 2017 | 6,77% | 5,70% | 5,95% | 27,52% | 0,52% |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

O quadro 8 traz os resultados individualizados por empresa ao longo do período estudado, está ordenado de forma decrescente pela média dos valores. Os dados destacados em azul representam as empresas que obtiveram resultados maiores que a média e em amarelo as que obtiveram resultados inferiores.

Quadro 8 - Evolução da EBITDA/Receita Líquida individual de 2014 a 2017

| Empresa | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Média | Gráfico |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Friato | 17,17% | 14,20% | 9,44% | 20,81% | 15,41% | |
| SLC | 11,75% | 13,99% | 7,14% | 27,52% | 15,10% | |
| EISA | 13,67% | 28,95% | 1,01% | 6,63% | 12,56% | |
| Agrária | 7,86% | 9,41% | 11,91% | 13,78% | 10,74% | |
| Cialne | 12,48% | 8,21% | 4,70% | 11,18% | 9,14% | |
| Coamo | 7,82% | 9,82% | 8,38% | 7,98% | 8,50% | |
| Coopavel | 7,60% | 10,04% | 4,98% | 7,34% | 7,49% | |
| Lar | 6,79% | 8,57% | 6,07% | 5,98% | 6,85% | |
| Comigo | 5,64% | 6,66% | 6,43% | 4,79% | 5,88% | |
| Cooxupé | 8,10% | 5,33% | 6,64% | 3,26% | 5,83% | |
| Cotrijal | 4,57% | 6,23% | 6,05% | 5,69% | 5,63% | |
| Cooperativa Integrada | 4,88% | 4,96% | 5,48% | 6,43% | 5,44% | |
| Coasul | 4,60% | 3,76% | 6,29% | 6,92% | 5,39% | |
| Cotrisal | 4,40% | 4,72% | 6,08% | 6,34% | 5,39% | |
| Castrolanda | 5,22% | 4,47% | 4,64% | 5,85% | 5,04% | |
| Copercampos | 5,96% | 4,73% | 4,80% | 4,52% | 5,00% | |
| Cocamar | 4,27% | 5,02% | 4,67% | 5,70% | 4,92% | |
| Copagril | 5,60% | 4,23% | 4,18% | 5,54% | 4,89% | |
| Capal | 4,70% | 4,44% | 5,00% | 3,90% | 4,51% | |
| Cotripal | 5,43% | 4,34% | 3,84% | 3,42% | 4,26% | |
| Copasul | 3,41% | 4,35% | 3,62% | 3,96% | 3,84% | |
| Copédia | 3,61% | 4,54% | 3,94% | 2,98% | 3,77% | |
| Coagrisol | 1,73% | 2,61% | 2,67% | 2,40% | 2,35% | |
| Agropan | 2,58% | 3,58% | 0,84% | 1,34% | 2,08% | |
| Coplacana | 2,85% | 1,16% | 2,38% | 0,52% | 1,73% | |
| Cocatrel | 1,46% | 1,71% | 2,17% | 1,31% | 1,66% | |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Com relação aos comportamentos por empresa observa-se que 6 empresas (SLC, EISA, Coopavel, Cocamar, Copasul e Agropan), 23% da amostra, apresentaram movimento idêntico ao apresentado pela média, ou seja, aumento do índice de 2014 para 2015, diminuição de 2015 para 2016 e aumento de 2016 para 2017. As demais empresas apresentaram resultados variados, logo não similares. Destaca-se dentre este grupo 3 empresas

(Agrária, Cooperativa Integrada e Cotrisal) que apresentaram melhora no índice em todos os períodos e 1 empresa (Cotripal) que apurou diminuição neste índice em todos os períodos.

4.2.1 Índice de liquidez corrente

O índice de liquidez corrente demonstra a capacidade financeira da empresa em cumprir os compromissos no curto prazo. Pode-se entender que quanto maior for este índice maior a capacidade da empresa de financiar sua necessidade de capital de giro.

O quadro 9 mostra os dados estatísticos referentes a este indicador ao longo do período estudado. Observa-se que em média as empresas possuíam R\$ 1,34 para cada R\$ 1,00 que deviam no curto prazo em 2014, passando para R\$ 1,35 em 2015, diminuindo para R\$ 1,32 em 2016 e voltando a aumentar em 2017 para R\$ 1,37. A média e o desvio padrão não apresentaram grandes alterações no decorrer dos períodos. Infere-se por estes resultados que as empresas se mantiveram com liquidez suficiente para honrar suas obrigações de curto prazo.

Quadro 9 – Estatística descritiva do Índice de Liquidez Corrente de 2014 a 2017

| Liquidez Corrente | | | | | |
|-------------------|-------|---------|---------------|--------|--------|
| Período | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
| 2014 | 1,34 | 1,32 | 0,30 | 0,83 | 2,14 |
| 2015 | 1,35 | 1,32 | 0,29 | 0,84 | 2,13 |
| 2016 | 1,32 | 1,32 | 0,35 | 0,72 | 2,18 |
| 2017 | 1,37 | 1,26 | 0,32 | 0,98 | 2,24 |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

O quadro 10 evidencia os resultados individualizados por empresa ao longo do período estudado, está ordenado de forma decrescente pela média dos valores de cada empresa. Os dados destacados em azul representam as empresas que obtiveram resultados maiores que a média e em amarelo as que obtiveram resultados inferiores. As empresas que se mantiveram acima da média durante todos os períodos foram a Comigo, Friato, Coamo, Cotrisal, Cotripal, Cooxupé, Capal e Castrolanda. A empresa EISA, Agropan, Cocatrel e Capasul não ficaram acima da média apenas em 2017, as demais empresas ficaram abaixo da média em dois ou mais períodos.

Quadro 10 - Evolução do Índice de Liquidez Corrente individual de 2014 a 2017

| Empresa | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Média | Gráfico |
|-----------------------|------|------|------|------|-------|---------|
| Comigo | 2,14 | 1,96 | 1,99 | 2,24 | 2,08 | |
| Friato | 1,85 | 2,13 | 2,18 | 1,69 | 1,96 | |
| Coamo | 1,68 | 1,61 | 2,06 | 1,98 | 1,83 | |
| Cotrisal | 1,61 | 1,66 | 1,62 | 1,72 | 1,65 | |
| Cotripal | 1,69 | 1,65 | 1,62 | 1,48 | 1,61 | |
| Cooxupé | 1,45 | 1,47 | 1,42 | 1,94 | 1,57 | |
| Capal | 1,45 | 1,49 | 1,48 | 1,50 | 1,48 | |
| EISA | 1,49 | 1,46 | 1,38 | 1,34 | 1,42 | |
| Castrolanda | 1,47 | 1,35 | 1,35 | 1,47 | 1,41 | |
| Agrária | 1,46 | 1,30 | 1,31 | 1,39 | 1,37 | |
| SLC | 1,25 | 1,34 | 1,33 | 1,48 | 1,35 | |
| Agropan | 1,37 | 1,39 | 1,33 | 1,30 | 1,35 | |
| Cocatrel | 1,36 | 1,41 | 1,45 | 1,17 | 1,35 | |
| Copasul | 1,36 | 1,36 | 1,40 | 1,24 | 1,34 | |
| Cocamar | 1,27 | 1,27 | 1,22 | 1,21 | 1,24 | |
| Coplacana | 1,27 | 1,26 | 1,13 | 1,23 | 1,22 | |
| Cotrijal | 1,19 | 1,20 | 1,03 | 1,23 | 1,16 | |
| Lar | 1,13 | 1,28 | 1,10 | 1,11 | 1,16 | |
| Copagrill | 1,15 | 1,11 | 1,05 | 1,15 | 1,12 | |
| Copercampos | 1,12 | 1,08 | 1,08 | 1,12 | 1,10 | |
| Cooperativa Integrada | 1,11 | 1,08 | 1,08 | 1,09 | 1,09 | |
| Cialne | 0,96 | 1,30 | 0,72 | 1,27 | 1,06 | |
| Copérdia | 1,03 | 1,05 | 1,08 | 1,09 | 1,06 | |
| Coasul | 1,00 | 1,00 | 1,03 | 1,12 | 1,04 | |
| Coopavel | 1,04 | 1,01 | 1,01 | 1,01 | 1,02 | |
| Coagrisol | 0,83 | 0,84 | 0,89 | 0,98 | 0,89 | |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Com relação aos comportamentos individuais observa-se que 7 empresas (Cotrisal, Cooxupé, SLC, Cotrijal, Lar e Cialne), 27% da amostra, apresentaram movimento idêntico ao apresentado pela média, ou seja, aumento do índice de 2014 para 2015, diminuição de 2015 para 2016 e aumento de 2016 para 2017. As demais empresas apresentaram resultados variados, logo não similares. Destaca-se dentre este grupo 1 empresa (Copérdia) que apresentou aumento no índice em todos os períodos e 2 empresas (Cotripal e EISA) que apuraram diminuição neste índice em todos os períodos.

4.2.3 Endividamento oneroso

O Índice de Endividamento Oneroso busca evidenciar o comprometimento do capital próprio da empresa em relação a seus passivos onerosos (geradores de encargos financeiros) que são basicamente empréstimos e financiamentos. Um nível maior deste índice indica maior preocupação com relação aos custos financeiros da empresa.

O nível de endividamento oneroso se manteve superior ao de capital próprio em todos os períodos. Isso representa um alto grau de utilização de capital oneroso. Em 2014 para cada R\$ 100,00 de capital próprio as empresas tinham em média R\$ 120,33 (ou, 120,33%) de capital oneroso aplicados na empresa; em 2015 este valor reduziu para R\$ 118,88, em 2016 foi para R\$ 115,25 e em 2017 reduziu para R\$ 108,53. Embora a média tenha diminuído nos períodos ainda é considerado alta. Pode-se inferir sobre isso que as empresas já estavam bastante alavancadas antes do período da crise e quando eclodiu a crise o crédito no mercado foi reduzido o que resultaria com o passar dos anos em uma redução no volume captado de empréstimos e financiamentos. Pode-se justificar o alto nível de endividamento oneroso pois este setor possui incentivos e subsídios governamentais que facilitam a obtenção de recursos financeiros a um custo mais atraente.

O comportamento deste índice é ilustrado abaixo pelo quadro 11. O quadro 12, em seguida, mostra a evolução por empresa com relação a este índice. Em amarelo realçam-se as empresas cujo índice ficou abaixo da média, destas destaca-se a Friato, Cotrisal, Cotripal, Coamo, Comigo, Capal, SLC, Cotrijal, Castrolanda, e em azul as que ficaram acima da média calculada, destaque para Cooxupé, Coopavel, Coplacana, Coasul, Lar, Cooperativa Integrada e Copagril).

Quadro 11 – Estatística descritiva do Índice Endividamento Oneroso de 2014 a 2017

| Período | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
|---------|---------|---------|---------------|--------|---------|
| 2014 | 120,33% | 96,60% | 79,17% | 9,90% | 392,80% |
| 2015 | 118,88% | 95,75% | 75,80% | 7,30% | 310,70% |
| 2016 | 115,25% | 102,90% | 67,18% | 3,50% | 292,40% |
| 2017 | 108,53% | 116,40% | 62,32% | 1,20% | 275,00% |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Quadro 12 – Evolução da Índice de Endividamento Oneroso individual de 2014 a 2017

| Empresa | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Média | Gráfico |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cooxupé | 392,80% | 302,40% | 292,40% | 171,80% | 289,85% | |
| Coopavel | 232,90% | 310,70% | 234,00% | 275,00% | 263,15% | |
| Coplacana | 197,90% | 222,70% | 225,20% | 123,80% | 192,40% | |
| Coasul | 209,10% | 198,50% | 168,40% | 130,60% | 176,65% | |
| Lar | 164,80% | 180,80% | 169,10% | 182,30% | 174,25% | |
| Cooperativa Integrada | 162,60% | 167,80% | 161,10% | 170,60% | 165,53% | |
| Copagril | 134,20% | 160,80% | 169,30% | 182,40% | 161,68% | |
| Copasul | 144,20% | 140,10% | 138,60% | 121,10% | 136,00% | |
| EISA | 145,10% | 119,60% | 92,10% | 161,30% | 129,53% | |
| Coagrisol | 148,80% | 115,00% | 94,50% | 138,00% | 124,08% | |
| Copérdia | 155,30% | 127,30% | 111,80% | 91,40% | 121,45% | |
| Cocamar | 110,70% | 102,40% | 134,70% | 119,70% | 116,88% | |
| Copercampos | 98,80% | 92,10% | 114,60% | 113,10% | 104,65% | |
| Agrária | 83,50% | 87,50% | 104,20% | 111,00% | 96,55% | |
| Cialne | 57,10% | 87,80% | 103,60% | 125,20% | 93,43% | |
| Agropan | 94,40% | 95,50% | 94,60% | 73,10% | 89,40% | |
| Cocatrel | 90,70% | 63,00% | 78,50% | 119,70% | 87,98% | |
| Castrolanda | 76,30% | 85,50% | 102,20% | 72,40% | 84,10% | |
| Cotrijal | 69,60% | 69,50% | 89,00% | 101,90% | 82,50% | |
| SLC | 68,10% | 96,00% | 89,70% | 69,50% | 80,83% | |
| Capal | 80,60% | 76,20% | 80,80% | 63,70% | 75,33% | |
| Comigo | 64,70% | 60,80% | 48,60% | 25,20% | 49,83% | |
| Coamo | 56,30% | 63,00% | 41,50% | 33,40% | 48,55% | |
| Cotripal | 31,00% | 31,80% | 30,70% | 28,40% | 30,48% | |
| Cotrisal | 49,20% | 26,80% | 23,90% | 15,90% | 28,95% | |
| Friato | 9,90% | 7,30% | 3,50% | 1,20% | 5,48% | |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Com relação aos comportamentos por empresa observa-se que 7 empresas (Friato, Cotrisal, Comigo, Copérdia, Copasul, Coasul, Cooxupé), 27% da amostra, apresentaram movimento idêntico ao apresentado pela média, ou seja, redução do índice em todos os períodos. As demais empresas apresentaram resultados variados, logo não similares. Destaca-se dentre este grupo 3 empresas (Cialne, Agrária, Copagril) apresentaram aumento no índice em todos os períodos.

4.2.4 Margem líquida

A Margem Líquida indica quanto a empresa obtém de lucro para cada cem reais vendido. Mostra, portanto, a lucratividade da empresa em função de seu faturamento. Em uma interpretação simples quanto maior melhor para a empresa.

O quadro 13 demonstra estatisticamente a evolução do índice de margem líquida no período estudado. Em valores médios observa-se uma redução nos anos que mais marcaram a crise econômica (2015 e 2016). Em 2014 o índice calculado foi 3,57%, decrescendo para 3,11% em 2015, e 2,47% em 2016 recuperando-se em 2017 para 3,10%. Em 2016 e 2017 houve o aumento desvio padrão, ou seja, o comportamento do grupo foi menos homogêneo.

Quadro 13 – Estatística descritiva da margem líquida de 2014 a 2017

| Margem Líquida | | | | | |
|-----------------------|--------------|----------------|----------------------|---------------|---------------|
| Período | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
| 2014 | 3,57% | 2,95% | 2,26% | -0,10% | 9,50% |
| 2015 | 3,11% | 3,25% | 2,12% | -1,00% | 8,20% |
| 2016 | 2,47% | 2,75% | 3,05% | -9,40% | 8,00% |
| 2017 | 3,10% | 2,70% | 3,24% | -5,60% | 12,60% |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

A evolução individual deste índice pode ser observada no quadro 14 que está em ordem decrescente da média dos quatro períodos estudados. Destacados em azul os valores superiores à média e inferiores em amarelo.

Quadro 14 – Evolução da Margem Líquida individual de 2014 a 2017

| Empresa | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Média | Gráfico |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Friato | 9,50% | 8,20% | 6,40% | 12,60% | 9,18% | |
| Coamo | 7,90% | 8,10% | 8,00% | 7,20% | 7,80% | |
| Cotrisal | 4,30% | 4,90% | 5,70% | 5,60% | 5,13% | |
| Agrária | 3,70% | 4,50% | 4,50% | 4,30% | 4,25% | |
| Copérdia | 6,20% | 4,70% | 2,70% | 3,10% | 4,18% | |
| Cooxupé | 5,10% | 3,40% | 4,60% | 2,10% | 3,80% | |
| Cocamar | 4,40% | 3,80% | 3,50% | 3,40% | 3,78% | |
| Cotripal | 4,50% | 3,90% | 3,40% | 2,30% | 3,53% | |
| EISA | 7,60% | -0,70% | 3,00% | 3,50% | 3,35% | |
| Capal | 3,50% | 3,10% | 3,20% | 3,40% | 3,30% | |
| Cotrijal | 2,70% | 4,40% | 3,40% | 2,50% | 3,25% | |
| Copasul | 3,00% | 4,00% | 2,90% | 2,90% | 3,20% | |
| Copercampos | 4,20% | 3,20% | 2,80% | 2,10% | 3,08% | |
| Comigo | 2,50% | 3,60% | 2,80% | 2,90% | 2,95% | |
| Coasul | 2,60% | 3,30% | 1,70% | 4,00% | 2,90% | |
| SLC | 1,70% | 1,40% | -1,30% | 9,70% | 2,88% | |
| Castrolanda | 3,30% | 2,20% | 1,70% | 2,90% | 2,53% | |
| Cooperativa Integrada | 2,70% | 2,30% | 2,60% | 2,40% | 2,50% | |
| Lar | 2,60% | 2,70% | 2,50% | 2,00% | 2,45% | |
| Agropan | 2,10% | 3,30% | 1,90% | 1,90% | 2,30% | |
| Coopavel | 2,60% | 1,90% | 2,40% | 1,20% | 2,03% | |
| Copagrill | 2,90% | 1,70% | 0,90% | 1,80% | 1,83% | |
| Coplacana | 1,70% | 1,50% | 1,20% | 1,30% | 1,43% | |
| Cocatrel | 1,40% | 1,70% | 2,00% | 0,40% | 1,38% | |
| Coagrisol | -0,10% | 0,70% | 1,00% | 0,70% | 0,58% | |
| Cialne | 0,10% | -1,00% | -9,40% | -5,60% | -3,98% | |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Com relação aos comportamentos por empresa observa-se que 7 empresas (Friato, Copérdia, SLC, Castrolanda, Copagrill, Coplacana, Cialne), 27% da amostra, apresentaram movimento idêntico ao apresentado pela média, ou seja, diminuição do índice de 2014 para 2015, diminuição de 2015 para 2016 e aumento de 2016 para 2017. As demais empresas apresentaram resultados variados, logo não similares. Destaca-se dentre este grupo 3 empresas (Cocamar, Cotripal, Copercampos) que apresentaram diminuição do índice em todos os períodos.

4.2.5 Retorno sobre patrimônio líquido (ROE – *Return on Equity*)

O ROE representa a taxa de rentabilidade obtida pelo capital próprio investido na empresa. Mede, em percentual, quanto o acionista auferir de lucro para cada R\$ 100,00 investidos na empresa. De maneira simples quanto maior este índice melhor.

Analisando o quadro 15, nota-se que o ROE médio diminuiu de 2014 a 2016 tendo uma pequena recuperação em 2017. Em 2014 o índice foi de 13,02%, passou para 11,80% em 2015, 10,25% em 2016 e 10,43% em 2017. O desvio padrão apontou 8,58% em 2014, 7,08% em 2015, 9,64% em 2016, e 9,79% em 2017 demonstrando assim heterogeneidade um pouco maior nos períodos de 2016 e 2017 do que em 2014 e 2015. Estes dados podem ser comparados com o quadro seguinte, quadro 16, que traz os valores de ROE para cada empresa nos quatro anos estudados. Estão destacados em azul os retornos superiores à média e em amarelo os inferiores.

Quadro 15 – Estatística descritiva da Rentabilidade do PL (ROE)

| Rentabilidade do PL | | | | | |
|---------------------|--------|---------|---------------|---------|--------|
| Período | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
| 2014 | 13,02% | 11,65% | 8,58% | -0,90% | 38,40% |
| 2015 | 11,80% | 12,00% | 7,08% | -3,50% | 25,50% |
| 2016 | 10,25% | 11,15% | 9,64% | -29,00% | 20,50% |
| 2017 | 10,43% | 8,95% | 9,79% | -16,30% | 43,90% |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Quadro 16 – Evolução do ROE individual de 2014 a 2017

| Empresa | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Média | Gráfico |
|-----------------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| Friato | 22,10% | 25,50% | 20,50% | 43,90% | 28,00% | |
| Coamo | 20,60% | 22,30% | 20,40% | 16,00% | 19,83% | |
| EISA | 38,40% | -3,50% | 17,10% | 25,10% | 19,28% | |
| Copérdia | 28,80% | 19,80% | 11,40% | 11,70% | 17,93% | |
| Cotrisal | 15,60% | 18,70% | 19,50% | 17,00% | 17,70% | |
| Cooxupé | 21,00% | 18,30% | 19,60% | 8,00% | 16,73% | |
| Coasul | 14,30% | 18,90% | 10,90% | 17,90% | 15,50% | |
| Coopavel | 17,70% | 14,20% | 17,50% | 8,40% | 14,45% | |
| Cocamar | 17,10% | 15,00% | 13,20% | 12,30% | 14,40% | |
| Cotrijal | 10,10% | 17,40% | 13,10% | 10,30% | 12,73% | |
| Cooperativa Integrada | 12,90% | 12,00% | 14,20% | 11,50% | 12,65% | |
| Capal | 12,20% | 12,00% | 13,90% | 12,30% | 12,60% | |
| Copasul | 10,30% | 14,10% | 10,50% | 10,50% | 11,35% | |
| Lar | 11,10% | 12,10% | 11,60% | 8,40% | 10,80% | |
| Copercampos | 13,20% | 11,30% | 10,90% | 6,60% | 10,50% | |
| Agropan | 10,80% | 15,00% | 8,50% | 6,80% | 10,28% | |
| Agrária | 8,80% | 10,70% | 10,50% | 9,40% | 9,85% | |
| Copagril | 14,10% | 8,60% | 4,60% | 9,50% | 9,20% | |
| Cocatrel | 9,40% | 10,90% | 14,10% | 2,10% | 9,13% | |
| Cotripal | 10,20% | 9,40% | 8,50% | 5,20% | 8,33% | |
| Comigo | 5,50% | 7,30% | 7,30% | 6,20% | 6,58% | |
| Castrolanda | 8,00% | 5,60% | 4,90% | 7,60% | 6,53% | |
| Coagrisol | -0,90% | 6,40% | 9,40% | 7,10% | 5,50% | |
| Coplacana | 5,30% | 5,60% | 4,80% | 5,30% | 5,25% | |
| SLC | 1,70% | 1,50% | -1,30% | 8,50% | 2,60% | |
| Cialne | 0,10% | -2,40% | -29,00% | -16,30% | -11,90% | |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Com relação aos comportamentos por empresa observa-se que 5 empresas (Copérdia, Copagril, Castrolanda, SLC e Cialne), 19% da amostra, apresentaram movimento idêntico ao apresentado pela média, ou seja, diminuição do índice de 2014 para 2015, diminuição de 2015 para 2016 e aumento de 2016 para 2017. As demais empresas apresentaram resultados variados, logo não similares. Destaca-se dentre este grupo 3 empresas (Cocamar, Copercampos, Cotripal) que apresentaram diminuição do índice em todos os períodos.

4.2.6 Retorno sobre o Investimento -ROI

Primeiramente é importante destacar que o Retorno sobre Investimento (ROI) foi calculado de forma simplificada. Devido a limitação de dados utilizou-se como numerador no cálculo do apenas o valor de Lucro Líquido sem adicionar as Despesas Financeiras Líquidas.

No quadro 17 pode-se verificar o tratamento estatístico quanto ao indicador ROI. No ano de 2014 a rentabilidade média sobre o investimento foi de 6,35%, piorando nos dois anos seguintes com resultados 6,19% em 2015 e 5,48% em 2016 apresentando melhora em 2017 com 6,20%, porém ainda inferior a 2014. O desvio padrão aumentou de 4,65% em 2014 para 8,52% em 2017 mostrando maior heterogeneidade do grupo.

Quadro 17 – Estatística descritiva da Rentabilidade sobre o Investimento (ROI)

| Período | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
|---------|-------|---------|---------------|---------|--------|
| 2014 | 6,35% | 5,13% | 4,65% | -0,39% | 20,11% |
| 2015 | 6,19% | 5,78% | 5,22% | -1,61% | 23,77% |
| 2016 | 5,48% | 5,11% | 5,96% | -14,26% | 19,78% |
| 2017 | 6,20% | 4,43% | 8,52% | -7,25% | 43,35% |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

O quadro 18 evidencia a evolução deste índice no período estudado apresentando os resultados de cada empresa. Os dados em azul mostram os resultados que ficaram acima da média e em amarelo os resultados inferiores à média. Destacam-se as empresas Friato, Cotrisal, Coamo e Capal que mantiveram em todo os períodos retornos acima da média. A ordenação dos dados é pela média do período apresentado de forma decrescente.

Quadro 18 – Evolução do ROI individual de 2014 a 2017

| Empresa | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Média | Gráfico |
|-----------------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
| Friato | 20,11% | 23,77% | 19,78% | 43,35% | 26,75% | |
| Cotrisal | 10,47% | 14,76% | 15,75% | 14,67% | 13,91% | |
| Coamo | 13,20% | 13,69% | 14,41% | 11,99% | 13,32% | |
| EISA | 15,67% | -1,61% | 8,89% | 9,59% | 8,13% | |
| Copédia | 11,26% | 8,73% | 5,37% | 6,09% | 7,86% | |
| Capal | 6,77% | 6,82% | 7,70% | 7,50% | 7,20% | |
| Cotrijal | 5,99% | 10,29% | 6,94% | 5,08% | 7,07% | |
| Cocamar | 8,13% | 7,39% | 5,62% | 5,62% | 6,69% | |
| Cotripal | 7,76% | 7,18% | 6,52% | 4,06% | 6,38% | |
| Coasul | 4,62% | 6,33% | 4,06% | 7,75% | 5,69% | |
| Agropan | 5,57% | 7,67% | 4,38% | 3,94% | 5,39% | |
| Copercampos | 6,61% | 5,87% | 5,06% | 3,10% | 5,16% | |
| Cocatrel | 4,93% | 6,66% | 7,88% | 0,97% | 5,11% | |
| Agrária | 4,79% | 5,69% | 5,16% | 4,47% | 5,03% | |
| Copasul | 4,22% | 5,88% | 4,38% | 4,75% | 4,81% | |
| Cooperativa Integrada | 4,91% | 4,48% | 5,44% | 4,25% | 4,77% | |
| Comigo | 3,33% | 4,56% | 4,93% | 4,99% | 4,45% | |
| Cooxupé | 4,26% | 4,55% | 5,00% | 2,93% | 4,19% | |
| Coopavel | 5,33% | 3,46% | 5,25% | 2,24% | 4,07% | |
| Lar | 4,20% | 4,31% | 4,32% | 2,97% | 3,95% | |
| Castrolanda | 4,56% | 3,02% | 2,45% | 4,38% | 3,60% | |
| Copagril | 6,00% | 3,29% | 1,71% | 3,38% | 3,59% | |
| Coagrisol | -0,39% | 2,98% | 4,84% | 2,97% | 2,60% | |
| Coplacana | 1,79% | 1,73% | 1,48% | 2,38% | 1,84% | |
| SLC | 0,99% | 0,76% | -0,69% | 4,99% | 1,51% | |
| Cialne | 0,05% | -1,27% | -14,26% | -7,25% | -5,68% | |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

Com relação aos comportamentos por empresa observa-se que 6 empresas (Copédia, Castrolanda, Copagril, Coplacana, SLC e Cialne), 23% da amostra, apresentaram movimento idêntico ao apresentado pela média, ou seja, diminuição do índice de 2014 para 2015, diminuição de 2015 para 2016 e aumento de 2016 para 2017. As demais empresas apresentaram resultados variados, logo não similares. Destaca-se dentre este grupo 1 empresa (Comigo) que apresentou aumento do índice em todos os períodos e 3 empresas (Cocamar, Cotripal e Copercampos) que apuraram diminuição neste índice em todos os períodos.

4.2.7 Valor Econômico Agregado (EVA)

O EVA é um indicador que busca evidenciar se uma empresa gera valor para seus acionistas. Resultados positivos demonstram que há geração de valor e resultados negativos apontam a destruição de valor para o acionista. Ressalta-se que para a obtenção deste indicador foram utilizadas as taxas do CMPC (WACC) publicadas pelo Instituto Assaf para as empresas classificadas no setor “cultivos da natureza” por melhor se relacionar com o objeto de estudo. Dessa forma, considerou-se uniformemente as taxas de 12,70% para 2014, 16,00% para 2015, 10,90% para 2016 e 8,30% para 2017.

Pode-se observar no quadro 19 que a média das empresas estudadas apresentaram em todos períodos destruição de valor, ou seja, mesmo que empresa tenha obtido lucro o mesmo não é suficiente para remunerar o investidor, significa que o investimento passa a valer menos que o capital nele investido, torna, portanto, o investimento menos atraente. Em 2014 o resultado médio foi de -74,78 milhões, piorando em 2015 com resultado de -131,34 milhões; em 2016 há uma recuperação do valor aproximando-se do valor de 2014 (-74,13 milhões) e em 2017 também há uma melhora na média chegando a -32,83 milhões, reitera-se que mesmo com essa melhora o valor é negativo. O desvio padrão da amostra foi de 114,47 milhões em 2014, 165,21 milhões em 2015, 138,28 milhões em 2016 e 77,74 milhões em 2017.

Quadro 19 – Estatística descritiva da EVA em milhões

| Período | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
|---------|----------|---------|---------------|----------|--------|
| 2014 | - 74,78 | - 38,34 | 114,47 | - 533,08 | 24,38 |
| 2015 | - 131,34 | - 77,33 | 165,21 | - 808,60 | 17,98 |
| 2016 | - 74,13 | - 45,29 | 138,28 | - 628,29 | 208,12 |
| 2017 | - 32,83 | - 32,12 | 77,74 | - 179,07 | 228,04 |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

O quadro 20 mostra o resultado individualizado por empresa para o EVA. As empresas, Coamo, Friato, Cotrisal, Cocatrel, Coagrisol, Agropan, Copérdia, Capal, Cotripal, EISA, Cotrijal, Copasul, Coasul e Copercampos por apresentarem resultados superior à média em no mínimo três períodos. Contudo, ressalta-se que apenas a empresa Friato obteve resultado positivo (geração de valor para sócio/acionistas) em todos os períodos; a empresa Coamo gerou resultado positivo em três períodos; a EISA e Cotrisal apresentaram resultados positivos em dois períodos.

Quadro 20 – Evolução do EVA individual de 2014 a 2017

| Empresa | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Média | Gráfico |
|-----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|
| Coamo | 24,38 | - 137,54 | 208,12 | 228,04 | 80,75 | |
| Friato | 19,41 | 17,98 | 23,25 | 84,09 | 36,18 | |
| Cotrisal | - 8,44 | - 4,74 | 21,64 | 30,96 | 9,86 | |
| Cocatrel | - 14,20 | - 13,88 | - 5,55 | - 15,89 | - 12,38 | |
| Coagrisol | - 20,20 | - 17,95 | - 8,15 | - 9,87 | - 14,04 | |
| Agropan | - 16,78 | - 23,15 | - 19,66 | - 12,30 | - 17,97 | |
| Copérdia | - 6,69 | - 36,26 | - 30,89 | - 12,40 | - 21,56 | |
| Capal | - 23,92 | - 41,14 | - 17,24 | - 4,38 | - 21,67 | |
| Cotripal | - 22,09 | - 42,89 | - 22,59 | - 22,43 | - 27,50 | |
| EISA | 23,69 | - 132,13 | - 13,01 | 8,56 | - 28,22 | |
| Cotrijal | - 31,28 | - 32,49 | - 28,61 | - 27,07 | - 29,86 | |
| Copasul | - 39,17 | - 54,92 | - 40,10 | - 22,07 | - 39,07 | |
| Coasul | - 47,59 | - 64,05 | - 43,91 | - 4,15 | - 39,93 | |
| Copercampos | - 36,62 | - 65,46 | - 46,68 | - 47,03 | - 48,95 | |
| Copagril | - 37,51 | - 82,71 | - 66,08 | - 39,48 | - 56,45 | |
| Cialne | - 46,71 | - 71,94 | - 88,05 | - 51,27 | - 64,49 | |
| Coplacana | - 76,83 | - 115,42 | - 80,60 | - 37,17 | - 77,51 | |
| Coopavel | - 59,13 | - 134,66 | - 54,40 | - 66,12 | - 78,58 | |
| Cooperativa Integrada | - 81,35 | - 136,90 | - 72,12 | - 60,38 | - 87,69 | |
| Cocamar | - 68,37 | - 142,59 | - 113,20 | - 59,93 | - 96,02 | |
| Castrolanda | - 111,12 | - 208,90 | - 158,99 | - 70,06 | - 137,27 | |
| Agrária | - 129,40 | - 192,79 | - 131,13 | - 98,93 | - 138,06 | |
| Comigo | - 184,73 | - 236,97 | - 122,72 | - 60,47 | - 151,22 | |
| Lar | - 158,92 | - 295,34 | - 181,92 | - 179,07 | - 203,81 | |
| Cooxupé | - 257,52 | - 339,48 | - 206,53 | - 139,11 | - 235,66 | |
| SLC | - 533,08 | - 808,60 | - 628,29 | - 165,66 | - 533,91 | |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).








Com relação aos comportamentos por empresa observa-se que 20 empresas (Coamo, Friato, Agropan, Copérdia, Capal, Cotripal, EISA, Cotrijal, Copasul, Coasul, Copagril, Coplacana, Cooperativa Integrada, Cocamar, Castrolanda, Agrária, Comigo, Lar, Cooxupé, SLC), 77% da amostra, apresentaram movimento idêntico ao apresentado pela média, ou seja, diminuição do índice de 2014 para 2015, aumento de 2015 para 2016 e aumento de 2016 para 2017. As demais empresas apresentaram resultados variados, logo não similares. Destaca-se dentre este grupo 1 empresa (Cotrisal) que apresentou aumento do índice em todos os períodos.

Através das técnicas utilizadas e resultados apurados pode-se depreender que os resultados médios obtidos por meio da estatística descritiva podem ser considerados como “índices-padrão” para o setor. É sabido, contudo, que pode haver distorções decorrentes de

limitação de dados. Outra variável que pode ser representativa para a interpretação é o fato de grande parte da amostra ser de Cooperativas. Cooperativas são entidade que não visam lucro ao contrário das sociedades empresariais em geral. Seu foco está na prestação de serviço aos seus associados. Ressalta-se, contudo, que não se descarta a validade dos indicadores setoriais mensurados pois todas as cooperativas e empresas precisam manter níveis de viabilidade econômico-financeiros que possibilitem a sobrevivência e competitividade no mercado. O sucesso de ambas as sociedades depende fundamentalmente da gestão e estão inseridos neste contexto os indicadores de desempenho.

Partindo do exposto elaborou-se o quadro 21 compilando todos os índices-padrão calculados. O valor de cada índice-padrão corresponde à média aritmética calculada para cada indicador e período.

Quadro 21 – Quadro resumo de índices-padrão

| ÍNDICES-PADRÃO DO AGRONEGÓCIO | | | | | | | |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Ano | Ebitda/Vendas Líquidas | Liquidez corrente | Nível de endiv. Oneroso | Margem líquida | Rentab. do PL | ROI | EVA |
| 2014 | 6,31% | 1,34 | 120,33% | 3,57% | 13,02% | 6,35% | - 74,78 |
| 2015 | 6,92% | 1,35 | 118,88% | 3,11% | 11,80% | 6,19% | - 131,34 |
| 2016 | 5,13% | 1,32 | 115,25% | 2,47% | 10,25% | 5,48% | - 74,13 |
| 2017 | 6,77% | 1,37 | 108,53% | 3,10% | 10,43% | 6,20% | - 32,83 |
| Gráfico |  |  |  |  |  |  |  |

Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

De forma geral, períodos de crise trazem grandes dificuldades para as empresas, mas também oportunidades. Oportunidades de reavaliar o negócio, as práticas, os Controles (estratégicos, táticos ou operacionais) e o mercado.

A retração sistêmica da economia verificada no período estudado é refletida nos diversos índices analisados. Identifica-se nos índices de Margem Líquida, Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE), EBITDA, Liquidez Corrente, Retorno sobre o Investimento (ROI) e Valor Econômico Agregado (EVA) que houve uma piora de desempenho nos anos 2015 e/ou 2016 com retomada de crescimento ou reestabilização em 2017. O índice de endividamento oneroso médio teve queda em todos os períodos o que talvez possa ser explicado pelo fato de que em períodos de crise há uma redução e encarecimento de crédito no mercado. A melhora no ano de 2017 apontado em todos os indicadores se relaciona com o fim do período de crise.

Observando as empresas individualmente nota-se que algumas não seguiram a tendência mostrada pela média da amostra tendo oscilação de resultados nos períodos marcados pela crise o que instiga a pensar que possuíam posicionamentos e ações estratégicas eficazes e proativas. O inverso pode ser verdadeiro.

No que tange à similaridade dos resultados com relação aos índices médios, pode-se verificar comportamento e movimento idênticos de 23% da amostra para medida EBITDA/Vendas Líquidas, 27% para o índice de Liquidez Corrente, 27% para Endividamento Oneroso, 27% para Margem Líquida, 19% para Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), 23% para o Retorno sobre o Investimento (ROI) e 77% para a medida de Valor Econômico Agregado (EVA). Observa-se o nível de similaridade baixo, inferior a 30%, de quase todos os indicadores, com exceção do EVA e, portanto, um grau elevado de não similaridades (movimentos diferentes a média).

A similaridade ou não similaridade apresentada pelas empresas se deve a diferenciação de gestão, visão, estratégias e objetivos de cada uma. Estes elementos de diferenciação, por sua vez estão sintetizados em cada componente constante nas fórmulas dos índices.

Identificou-se também que os indicadores EBITDA/Vendas Líquidas e o índice de Liquidez Corrente apresentaram movimento semelhante ao registrado no PIB da Agropecuária (quadro 5), ou seja, aumentaram em 2015, foram reduzidos em 2016 e voltaram a crescer em 2017.

Conforme exposto anteriormente, aproximadamente 85% da amostra é composta de Cooperativas que são organizações que não visam lucro. Supõe-se que os índices que medem a geração de valor, lucratividade e rentabilidade, principalmente, podem possuir maior discrepância quando comparados com empresas que visam lucro, pois em regra o cooperado não busca em sua cooperativa o ganho sobre o capital investido, mas sim uma forma de associação que o auxilie no desenvolvimento da sua atividade produtiva. Por outro lado, reitera-se que o atual nível de competitividade do mercado exige nível cada vez mais elevado de profissionalismo, eficiência e eficácia de seus participantes constituindo estes atributos como essenciais para a sobrevivência de qualquer organização.

Os índices estudados foram calculados através de dados passados. Demonstram utilidade para entender o que ocorreu, qual o desempenho obtido e possibilita a comparação intrassetorial. Olhar para o passado não determina o futuro, mas conhecer o passado auxilia na interpretação do presente e identificação de tendências e planejamento do futuro.

Considera-se que as informações calculadas a partir dos indicadores são adequadas. Admite-se que cada um possui capacidade informacional limitada, ou seja, ao apurá-lo obtém-se informação sobre um aspecto específico e para se compreender as demais facetas de uma empresa precisa-se buscar outros indicadores. Exemplifica-se: ao se determinar o índice de liquidez corrente obtém-se a situação de liquidez para o curto prazo (devido a utilização apenas de ativo e passivo circulante), mas não se considera a situação de longo prazo.

Os índices, como sínteses, são ferramentas de controle e auxiliam no planejamento para uma execução eficiente especialmente se usados de forma constante. Desta maneira, oscilações do mercado podem ser antecipadas ou vistas em tempo de corrigir rumos. Uma gestão organizada e sustentada em tais conhecimentos está habilitada para enfrentar e superar com mais facilidade os percalços dos negócios.

5 CONCLUSÃO

Os indicadores estratégicos de gestão são ferramentas presentes no processo de gestão empresarial. São utilizados para mensurar o desempenho organizacional, contribuem para interpretação de fatos ocorridos, identificação de problemas e busca de alternativas de solução. Logo, são fontes de informações para os gestores.

Pode-se citar diversos aspectos que instigaram o presente estudo acerca desse assunto: pelas frequentes e significativas mudanças no mercado que geram ameaças e oportunidades para as empresas, exigindo dos seus gestores um posicionamento proativo embasado em um planejamento claro e coerente e, suportado por ferramentas eficientes e eficazes de apoio a gestão; pela importância da Contabilidade como responsável pelo fornecimento de informações gerenciais relevantes; pela necessidade de controlar recursos escassos; por ser o agronegócio uma das principais forças motrizes da economia brasileira contribuindo para a geração de produto, emprego, renda, crescimento e equilíbrio econômico.

O presente estudo buscou responder a seguinte questão: Qual a performance econômica e financeira das empresas setor do Agronegócio no Brasil nos anos de 2014, 2015, 2016 e 2017 sob a óptica de indicadores estratégicos? Através dos resultados obtidos via indicadores estratégicos pode-se constatar que a performance econômica e financeira das empresas foi afetada no período de crise iniciada em 2014 e que durou até início de 2017 através dos indicadores de EBITDA (expresso por EBITDA/Vendas Líquidas) observa-se ascensão de 2014 para 2015 em 0,61 pontos; em 2016 decréscimo de 1,79 pontos e em 2017 mostrou acréscimo de 1,64 pontos, aproximando-se do resultado apurado em 2015. O índice de Liquidez Corrente mostrou menor oscilação, de 2014 a 2015 positivou 0,01; 2015 a 2016 reduziu 0,03 pontos, voltando a subir em 2017 em 0,05 pontos; o índice de Endividamento Oneroso médio teve queda em todos os períodos perfazendo 11,80% em quatro anos, o que talvez possa ser explicado pelo fato de que em períodos de crise há uma redução e encarecimento de crédito no mercado; os índices de Margem Líquida, apresentaram oscilações decrescentes até 2016 montando perda de 1,1 pontos mostrando leve recuperação em 2017 quando o índice assume valor de 3,10% se aproximando ao de 2015. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido teve queda contínua até 2016, indo de 13,02% em 2014 para 10,25%, vindo a mostrar reação levemente positiva em relação a queda apurando valor de 10,43% (aumento de 0,18 pontos) em 2017. O Retorno sobre o Investimento (ROI) apresentou em 2014 valor de 6,35% teve alteração negativa de 0,16 pontos de 2014 para 2015, declinando mais 0,71 pontos em 2016 retomando em 2017 para posição similar a de

2015 (acrécimo de 0,72 pontos); o EVA mostrou-se negativo em todos os períodos. Em 2014 verificou-se a destruição de valor na ordem de 74,78 milhões de reais; em 2015, 131,34 milhões; em 2016, 74,13 milhões reagindo e aproximando-se ao resultado de 2014 e em 2017, seguindo o rumo de recuperação apontou valor de destruição de 32,83 milhões de reais. De forma genérica pode-se dizer que os indicadores tiveram oscilação de desempenho nos anos 2015 e/ou 2016 com retomada de crescimento ou reestabilização em 2017.

O trabalho teve como objetivo geral a comparação de resultados dos indicadores econômico-financeiros vislumbrando aspectos similares ou não similares. Isso foi contemplado ao se observar, de forma geral, as linhas de tendências médias para cada indicador calculado. Pondera-se também que ao observar os resultados de cada empresa por ano, nem todas seguiram o movimento da média. Com relação às similaridades buscou-se identificar as empresas que apresentaram comportamento idêntico a tendência esperada (expressa através da média aritmética) pelo mercado determinada para cada indicador.

Neste sentido, pode-se verificar comportamento e movimento idênticos de 23% da amostra para medida EBITDA/Vendas Líquidas, 27% para o índice de Liquidez Corrente, 27% para Endividamento Oneroso, 27% para Margem Líquida, 19% para Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), 23% para o Retorno sobre o Investimento (ROI) e 77% para a medida de Valor Econômico Agregado (EVA). Observa-se o nível de similaridade baixo, inferior a 30%, de quase todos os indicadores, com exceção do EVA e, portanto, um grau elevado de não similaridades (movimentos diferentes a média).

A similaridade ou não similaridade apresentada pelas empresas se deve a diferenciação de gestão, visão, estratégias e objetivos de cada uma. Estes elementos de diferenciação, por sua vez estão sintetizados em cada componente constante nas fórmulas dos índices.

Identifica-se também que somente os indicadores EBITDA/Vendas Líquidas e o índice de Liquidez Corrente apresentaram movimento semelhante ao registrado no PIB da Agropecuária (quadro 5), ou seja, aumentaram em 2015, foram reduzidos em 2016 e voltaram a crescer em 2017.

No contexto dos objetivos específicos teve-se primeiramente a elaboração da revisão de literatura sobre o tema. Este foi plenamente atingido no capítulo 2.

Em seguida buscou-se analisar os indicadores estratégicos através de estatística descritiva. Este foi alcançado no capítulo 4 o qual expõe todos os resultados estatísticos para cada indicador selecionado. O tratamento estatístico utilizado buscou trabalhar dados

objetivos tornando a interpretação mais clara, acessível e confiável. Através da estatística descritiva foi possível a determinação dos índices-padrão para os períodos em questão.

O passo seguinte foi contextualizar o segmento escolhido, o agronegócio. Este objetivo foi também satisfeito no capítulo 4 ao contextualizar a relevância do Agronegócio, seu desempenho recente e potencialidades para o futuro.

A utilidade do uso de indicadores como ferramenta de gestão é depreendida não só dos conceitos abordados no capítulo 2, mas também da apuração e interpretação dos resultados expostos no capítulo 4, pelos quais foi possível definir a performance de cada empresa. Assim, o estudo demonstrou positivamente o uso dos indicadores como ferramenta pela capacidade de prover informação relevante sobre determinado aspecto de forma simples e objetiva, eles atuam como identificadores de tendências e projeção de soluções. É válido lembrar que os indicadores têm limitações intrínsecas. A informação obtida através deles evidencia aspectos específicos sobre um período também específico. Por exemplo, o índice de liquidez corrente é voltado para uma situação de curto prazo e não para o longo prazo. Diante disso, é mister o conhecimento da evolução dos indicadores ao longo do tempo. A comparação destes com as empresas concorrentes e padrões do mercado situa a eficácia e eficiência das empresas. A utilização de indicadores em conjunto propicia entendimento mais completo e coerente. Cabe, portanto, a cada gestor objetivar as prioridades para sua empresa assumindo e determinando o conjunto de indicadores mais adequados a sua área, sua atividade e realidade.

Outro objetivo buscado foi a determinação dos índices-padrão para o setor onde as empresas estão alocadas. Isso foi possível a partir da aplicação de tratamento estatístico descritivo sobre os indicadores escolhidos. Assumiu-se que os índices-padrão correspondem a média aritmética de cada período. Dessa forma, obteve-se para o EBITDA em 2014, 6,31%; em 2015, 6,92%; em 2016, 5,13%; e 6,77% em 2017. Para a Liquidez Corrente em 2014, 1,34; em 2015, 1,35; em 2016, 1,32; e em 2017, 1,37. O nível de endividamento oneroso em 2014 foi 120,33%; 118,88% em 2015; 115,25% em 2016; e 108,53% em 2017. Com relação à Margem Líquida obteve-se índice de 3,57 em 2014, 3,11 em 2015, 2,47 em 2016 e 3,10 em 2017. A Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) apresentou em 2014, 13,02%, 11,80% em 2015, 10,25% em 2016 e 10,43% em 2017. O Retorno sobre o Investimento (ROI) foi apurado em 6,35% em 2014, 6,19% em 2015, 5,48% em 2016 e 6,20% em 2017. O Valor Econômico Agregado (EVA) resultou em -74,78 em 2014, -131,34 em 2015, -74,13 em 2016 e -32,83 em 2017. É pertinente relatar que a amostra conteve 85% de empresas Cooperativas e por serem entidades que não visam lucro supõe-se que padrões idealizados e objetivos de

resultados podem ser diferenciados quando comparados com as empresas em geral. Salienta-se, contudo, que no cenário de alta competitividade atual é exigência crescente a busca pela eficiência e eficácia para a sobrevivência das organizações.

Cabe mencionar que o estudo teve limitação quanto a quantidade de informações financeiras disponíveis na base de dados o que determinou a escolha dos indicadores constante nesta pesquisa. A indisponibilidade de dados na pesquisa resultou também em uma adequação matemática para cálculo dos indicadores de retorno sobre o investimento e de valor econômico agregado.

Enfim, cada elemento estudado contribuiu para se obter êxito em determinar a performance econômica e financeira do setor do Agronegócio, mais especificamente da Agropecuária.

O intento deste trabalho é contribuir no sentido de instigar o uso de indicadores estratégicos e a conscientização da eficiência que eles representam.

REFERENCIAS

AGRICULTURA DE PRECISÃO. Disponível em:

https://www.agrolink.com.br/georreferenciamento/agricultura-de-precisao_361504.html.

Acesso em: 12 abr. 2019

AGRO: **Uma proposta para o futuro**. 29/08/2018 (publicação). Disponível em:

<https://www.cnabrazil.org.br/noticias/agro-uma-proposta-para-o-futuro>. Acesso em: 02 abr.

2019.

ALCALDE, Adriano; FAVERO, Luiz Paulo Lopes; TAKAMATSU, Renata Turola. EBITDA margin in brazilian companies: Variance decomposition and hierarchical effects. **Contad. Adm**, México, v. 58, n. 2, p. 197-220, June 2013. Disponível em: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422013000200009&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 18 nov. 2018.

ALMEIDA, Leonardo Soares Francisco de *et al.* Análise comparativa entre o EVA® e os indicadores financeiros (contábeis) tradicionais de empresas da construção civil brasileira: um estudo documental. **Gestão & Produção**, [s.l.], v. 23, n. 4, p.733-756, 12 dez. 2016

ALMEIDA, Leonardo Soares Francisco de *et al.* Análise comparativa entre o EVA® e os indicadores financeiros (contábeis) tradicionais de empresas da construção civil brasileira: um estudo documental. **Gestão & Produção**, [s.l.], v. 23, n. 4, p.733-756, 12 dez. 2016

ANDIA, Luis Henrique; GARCIA, Renato; BACHA, Carlos José Caetano. A influência dos fatores econômicos e jurídicos sobre o desempenho das empresas do agronegócio brasileiro: período de 2003 a 2005. **Rev. Econ. Sociol. Rural**. Brasília, v. 49, n. 4, p. 875-908, Dec. 2011. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-20032011000400004&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 01 mai. 2019.

ANTHONY, Robert Newton; GOVINDARAJAN, Vijay. **Sistemas de controle gerencial**. 12. ed. Porto Alegre: Amgh, 2008. Disponível em:

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788563308856/cfi/0!/4/2@100:0.00>.

Acesso em: 01 nov. 2018.

AREIAS, Gustavo Pedro Costa. **Dos instrumentos de gestão à tomada de decisão – Evidências na Estrutura Empresarial do Alto Minho**. Dissertação apresentada ao Instituto Politécnico de Viana do Castelo – Escola Superior de tecnologia e gestão, para obtenção do Grau de Mestre em Gestão das Organizações, ramo de Gestão de Empresas. Viana do Castelo, Maio, 2016.

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

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre; ARAÚJO, Adriana Maria Procópio de; FREGONESI, Mariana Simões Ferraz do Amaral. Gestão baseada em valor aplicada ao terceiro setor. **Revista Contabilidade & Finanças**, [s.l.], v. 17, n., p.105-118, ago. 2006.

ATKINSON, Anthony A. *et al.* **Contabilidade gerencial: informação para tomada de decisão e execução de estratégia.** 4. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

ATKINSON, Anthony A. *et al.* **Contabilidade gerencial.** São Paulo: Atlas, 2000. 812 p.

BARBOSA FILHO, Fernando de Holanda. **A crise econômica de 2014/2017.** Estudos Avançados, [s.l.], v. 31, n. 89, p.51-60, abr. 2017.

BASTOS, Éder Cláudio; HOELTGEBAUM, Marianne; SILVEIRA, Amelia; AMAL, Mohamed. Análise dos indicadores econômico-financeiros relevantes para avaliação setorial. In: **XXXII Encontro da ANPAD.** 2008, Rio de Janeiro Anais eletrônicos. Rio de Janeiro, 2008. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/CON-B553.pdf> . Acesso em: 12 set. 2018.

BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.** 3. ed. atual. São Paulo: Atlas, 2006. 195 p.

BRASIL. Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Define a política nacional de cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas e dá outras providências.

BREALEY, Richard. **Princípios de finanças corporativas.** 12. ed. Porto Alegre: AMGH 2018.

CALLADO, Aldo Leonardo Cunha; CALLADO, Antônio André Cunha; ALMEIDA, Moisés Araújo. **A utilização de indicadores gerenciais de desempenho industrial no âmbito de agroindústrias.** Revista Eletrônica Sistemas & Gestão, v. 2, n.2, p.102-118, maio/ago. 2007

CASTRO, Marcelo Cauduro de; MURCIA, Fernando Dal-Ri; BORBA, José Alonso; LOESCH, Claudio. Principais indicadores e ferramentas utilizados pelos gestores: uma análise estatística da percepção dos alunos de MBA da Fundação Getúlio Vargas.

CATELLI, Armando. **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica - GECON.** 2.ed. São Paulo: Atlas, 2001. 570 p.

CODACE-Comunicado de Datação de Ciclos Mensais Brasileiros – Out/2017. Disponível em:<https://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=4028808126B9BC4C0126BEA1755C6C93>. Acesso em: 11 mai. 2019.

CONFEDERAÇÃO DA AGRICULTURA E PECUÁRIA DO BRASIL. Disponível em: <https://cnabrasil.org.br/cna/panorama-do-agro>. Acesso em: 20 mar. 2019.

CREPALDI, Silvio Aparecido. **Contabilidade gerencial: teoria e prática.** 8.ed. São Paulo: Atlas, 2017. 617 p.

ESTATÍSTICAS DO COMÉRCIO EXTERIOR. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/assuntos/relacoes-internacionais/estatisticas-de-comercio-exterior>. Acesso em: 30 abr. 2019

FISCHMANN, Adalberto Américo; ZILBER, Moisés Ari. Utilização de indicadores de desempenho para a tomada de decisões estratégicas: Um sistema de controle. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 1, n. 1, 2000, p. 10-25 Universidade Presbiteriana Mackenzie São Paulo, Brasil.

FREZATTI, Fábio; ROCHA, Welington; JUNQUEIRA, Emanuel; NASCIMENTO, Artur Roberto do. **Controle gerencial**: uma abordagem da contabilidade gerencial no contexto econômico, comportamental e sociológico. São Paulo: Atlas, 2011.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008. xiv, 200 p.

GONÇALVES, Miguel. Análise de práticas contabilísticas na antiga civilização mesopotâmica. **Enfoque: Reflexão Contábil**, [s.l.], v. 29, n. 1, p.9-17, 10 ago. 2010. Universidade Estadual de Maringá. <http://dx.doi.org/10.4025/enfoque.v29i1.10133>.

GOULART, André Moura Cintra. Custo de oportunidade: oculto na contabilidade, nebuloso na mente dos contadores. **Revista Contabilidade & Finanças**, [s.l.], v. 13, n. 30, p.19-31, dez. 2002.

GUEDES, Cleide Miranda de Castro; PASSOS, Francisco Uchoa; SAMPAIO, Renelson Ribeiro. O Monitoramento de desempenho está alinhado com a estratégia? - Observação Em Frigoríficos da Caprinovincultura da Bahia -. **REGE Revista de Gestão**, v. 19, n. 3, 11.

GUIMARAES, Iolanda Couto *et. al.* A importância da Controladoria na Gestão de riscos das Empresas Não-Financeiras: um estudo da percepção de gestores de riscos e *controllers*. **RBGN – Revista Brasileira de Gestão de Negócios**. V. 11, n. 32, p. 260-275, jul/set.2009.

GUTH, Sérgio Cavagnoli; PINTO, Marcos Moreira. Desmistificando a produção de textos científicos com os fundamentos da metodologia científica. São Paulo: Scortecci, 2007. 150p.

HOLANDA, Victor Branco de. Contabilidade: a cibernética empresarial. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 12, n. 25, p. 42-59, 1 abr. 2001.

INDICADORES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS. Instituto Assaf Neto. Disponível em: <http://institutoassaf.com.br/indicadores-e-demonstracoes-financeiras/metodologia-2000-a-2016/indicadores-a-valor-de-mercado/>. Acesso em: 20 ago. 2018.

INDICADORES ECONÔMICOS. Instituto Assaf Neto. Disponível em: <http://institutoassaf.com.br/2012/indicadoresEconomicos.aspx>. Acesso em: 20 ago. 2018.

ÍNDICES DE EXPORTAÇÃO DO AGRONEGÓCIO. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/indices-de-exportacao-do-agronegocio.aspx>. Acesso em: 20 mar. 2019.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de balanços**. 11. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2017.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos; FARIA, Ana Cristina de. **Introdução à teoria da contabilidade:** para graduação. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2018. Disponível em: <https://ucsvirtual.ucs.br/startservico/MIB/>. Acesso em: 15 out. 2018

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; CARVALHO, L. Nelson. Contabilidade: aspectos relevantes da epopeia de sua evolução. **Revista Contabilidade & Finanças**, [s.l.], v. 16, n. 38, p.7-19, ago. 2005.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017. 346 p.

LUZ, Ezequiel Rosa da. Indicadores tradicionais de liquidez e de rentabilidade: um estudo comparativo da média setorial das empresas brasileiras nos anos 2000 a 2010. **Revista ADMpg Gestão Estratégica**, Ponta Grossa, v. 6, n. 2, p.87-95, 2013.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial:** texto. 17. ed. São Paulo: Atlas 2015.

MENESES, Anelise Florencio de *et al.* Criação ou destruição de valor na perspectiva do EVA® no ranking das maiores empresas da Revista Exame. **Revista de Ciências da Administração**, [s.l.], v. 14, n. 34, p.103-117, 13 dez. 2012. Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC).

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIA E ABASTECIMENTO. **Agronegócio.** Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br>. Acesso em: 03 set. 2018.

OLIVEIRA, Luís Martins de; PEREZ JÚNIOR, José Hernandez; SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Controladoria estratégica:** textos e casos práticos com solução. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2011. 317 p.

OLIVEIRA, Luís Martins de; PEREZ JÚNIOR, José Hernandez; SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Controladoria estratégica:** textos e casos práticos com solução. 11. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2015.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Planejamento estratégico:** conceitos, metodologia, práticas. 33. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

OLIVEIRA, J. F.; VIANA JUNIOR, D. B.; PONTE, V. M.; Domingos, S. R. Indicadores de desempenho e valor de mercado: uma análise nas empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Ambiente Contábil - Universidade Federal do Rio Grande do Norte**, v. 9, n. 2, p. 240-258, 11 jul. 2017.

OYADOMARI, José Carlos Tiomatsu *et al.* Uso do sistema de controle gerencial e desempenho: um estudo em empresas brasileiras sob a perspectiva da resources-based view. **Read. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)**, [s.l.], v. 17, n. 2, p.298-329, ago. 2011.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial:** um enfoque em sistema de informação contábil. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Controladoria estratégica e operacional: conceitos, estrutura, aplicação**. 3. ed., rev. e atual. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

PIB DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO. CEPEA. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx> . Acesso em: 10 abr. 2019.

POEIRAS, Ana Isabel. Controlo de gestão ao serviço da estratégia e da criação de valor. **Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa**. Mestrado em Gestão. Maio, 2009

PROJEÇÕES DO AGRONEGÓCIO. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/assuntos/politica-agricola/todas-publicacoes-de-politica-agricola/projecoes-do-agronegocio>. Acesso em: 12 out. 2018.

RAUPP, Fabiano Maury; MARTINS, Samuel João; BEUREN, Ilse Maria. Utilização de controles de gestão nas maiores indústrias catarinenses. **Revista Contabilidade & Finanças**, [s.l.], v. 17, n. 40, p.120-132, abr. 2006.

REZENDE, Isabelle Campos.; DUARTE, Jailson; SILVA, Polyandra Zampiere da; SILVA, Gilson da. Análise da performance empresarial da Petrobras: um estudo sob o enfoque dos indicadores econômico-financeiros. **REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL - Universidade Federal do Rio Grande do Norte**, v. 2, n. 1, p. 54-69, 7 out. 2010.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade básica**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 9. ed., ampl. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. 254 p.

SANTOS, Leandro Oliveira dos; PACHECO, Diego Augusto de Jesus. Determinantes para o alinhamento entre a gestão da manutenção industrial e o planejamento estratégico. **Revista Ingeniería Industrial**, Chile, v. 15, n. 1, p.101-125, 30 abr. 2016.

SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José Luiz dos; MARTINS, Marco Antônio dos Santos. **Manual de Controladoria**. São Paulo: Atlas, 2014. 247 p.

SCHWAB Klaus. A quarta revolução industrial. Título original: **Shaping the Fourth Industrial Revolution**. 1.ed. São Paulo Edipro, 2018.

SILVA, Eduardo *et al.* Análise do Uso de Instrumentos de Controladoria nos Empreendimentos Comerciais e Industriais, de São João Del-Rei – Minas Gerais. **Revista de Administração, Sociedade e Inovação**, [s.l.], v. 2, n. 1, p.4-15, 28 jun. 2016. Programa de Pós-Graduação em Administração da UFF/VR.

SILVA, Valdilene Gonçalves Machado *et al.* Controladoria: a utilização de indicadores de controle para tomada de decisão numa pequena empresa do ramo farmacêutico em Divinópolis, MG. **Research, Society And Development**, [s.l.], v. 4, n. 2, p.125-141, 5 fev. 2017. Galoa Events Proceedings.

SOUZA, Fabiana Frigo; ENSSLIN, Sandra Rolim; GASPARETTO, Valdirene. Avaliação de Desempenho na Contabilidade Gerencial: Aplicação do Processo Proknow-C para Geração de Conhecimento. **Iberoamerican Journal of Strategic Management (IJSM)**, North America, 15, sep. 2016. Disponível em:

<http://www.revistaiberoamericana.org/ojs/index.php/ibero/article/view/2308>. Acesso em: 17 nov. 2018.

Treasy. **Planejamento estratégico, tático e operacional**. Disponível em:

<https://www.treasy.com.br/blog/planejamento-estrategico-tatico-e-operacional/>. Acesso em: 20 mar. 2019.

Valor Econômico. **Valor 1000. Edição anual 2015**. Disponível em:

<https://www.valor.com.br/valor1000/2015/ranking1000maiores/Agropecu%C3%A1ria>. Acesso em: 10 ago. 2018.

Valor Econômico. **Valor 1000. Edição anual 2016**. Disponível em:

<https://www.valor.com.br/valor1000/2016/ranking1000maiores/Agropecu%C3%A1ria>. Acesso em: 10 ago. 2018.

Valor Econômico. **Valor 1000. Edição anual 2017**. Disponível em:

<https://www.valor.com.br/valor1000/2017/ranking1000maiores/Agropecu%C3%A1ria>. Acesso em: 10 ago. 2018.

Valor Econômico. **Valor 1000. Edição anual 2018**. Disponível em:

<https://www.valor.com.br/valor1000/2018/ranking1000maiores/Agropecu%C3%A1ria>. Acesso em: 10 ago. 2018.

VIAN, Carlos Eduardo de Freiras. O Brasil na revolução 4.0. **CEPEA**. Disponível em:

<https://www.cepea.esalq.usp.br/br/opinio-cepae/o-brasil-na-revolucao-4-0.aspx>. Acesso em: 20 abr. 2019.