

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

DANIELA ZARDIN

**ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DE INDÚSTRIAS
TÊXTEIS LISTADAS NA B3 NOS ANOS DE 2015 A 2018**

**CAXIAS DO SUL
2019**

DANIELA ZARDIN

**ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DE INDÚSTRIAS
TÊXTEIS LISTADAS NA B3 NOS ANOS DE 2015 A 2018**

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

Orientador TCC I: Prof. Ma. Sinara Jaroseski

Orientador TCC II: Prof. Ma. Sinara Jaroseski

CAXIAS DO SUL

2019

DANIELA ZARDIN

**ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DE INDÚSTRIAS
TÊXTEIS LISTADAS NA B3 NOS ANOS DE 2015 A 2018**

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

Orientador TCC I: Prof. Ma. Sinara
Jaroseski

Orientador TCC II: Prof. Ma. Sinara
Jaroseski

Aprovada em 25/11/2019

Banca Examinadora:

Presidente

Prof. Ma. Sinara Jaroseski
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Examinadores:

Prof. Me. Elias Milton Denicol
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Prof. Me. Evandro Carlos Stumpf
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Dedico a todos vocês, que sempre estiveram ao meu lado, em especial à minha família e meu namorado, que sempre me apoiaram e compreenderam a minha ausência em muitos momentos de suas vidas.

AGRADECIMENTOS

Quero expressar meus agradecimentos a todas as pessoas que, de uma forma ou de outra, colaboraram para que este trabalho fosse realizado. Em especial à minha orientadora, Prof. Ma. Sinara Jaroseski, pela sua competência e orientação durante todo o desenvolvimento desta monografia.

Agradeço carinhosamente aos meus pais Idalensio e Dorvalina e ao meu namorado Gabriel, pelas horas em que ficaram ao meu lado, não me deixando desistir e me mostrando que sou capaz de chegar aonde desejo. Sem dúvida, foram eles que me deram o maior incentivo para conseguir concluir este trabalho.

“O sucesso nasce do querer, da determinação e persistência em se chegar a um objetivo. Mesmo não atingindo o alvo, quem busca e vence obstáculos, no mínimo fará coisas admiráveis”.

José de Alencar

RESUMO

A economia apresentou um cenário instável no período de 2015 a 2018, com a alta do dólar, o aumento da inflação e, também, das taxas de desemprego, o que fez com que uma área das ciências contábeis passasse a ter papel importante na contribuição à tomada de decisão dos gestores: a contabilidade gerencial. Este estudo teve como objetivo verificar qual o comportamento dos índices econômicos e financeiros de quatro empresas de capital aberto do setor têxtil com ações negociadas B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) através da análise das demonstrações contábeis dos anos de 2015 a 2018. Foram utilizados os procedimentos técnicos da pesquisa bibliográfica a respeito do tema do estudo e, por fim, uma pesquisa documental, onde foram analisados os resultados encontrados através dos índices econômicos e financeiros aplicados na pesquisa. A abordagem do problema ocorreu de forma qualitativa e quantitativa, uma vez que foram coletados dados nas demonstrações contábeis; logo após, foi realizado o cálculo dos indicadores, para o qual foi utilizado o *software* SPSS para calcular a significância relevante dos índices a fim de selecionar os que seriam utilizados na análise e, posteriormente, foi feita a análise com base nas ferramentas estatísticas média e desvio-padrão. Por fim, conclui-se que as empresas, apesar de serem do mesmo setor, apresentam resultados distintos quanto aos índices analisados, apontando disparidades acima das médias como a empresa Grendene e abaixo com a empresa Coteminas.

Palavras-chave: Crise. Contabilidade Gerencial. Índices Econômicos e Financeiros. Setor Têxtil.

LISTAS DE QUADROS

Quadro 1 – Usuários da análise das demonstrações contábeis.....	23
Quadro 2 – Descritivo dos indicadores de liquidez.....	26
Quadro 3 – Descritivo dos indicadores de endividamento	28
Quadro 4 – Descritivo dos índices de atividades.....	29
Quadro 5 – Descritivo dos indicadores de rentabilidade	31
Quadro 6 – Fórmulas utilizadas na alavancagem financeira.....	32
Quadro 7 – Fórmula do grau de alavancagem operacional	33

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – ANOVA.....	41
Tabela 2 – Cálculo dos indicadores de liquidez	42
Tabela 3 – Cálculo dos indicadores de endividamento	44
Tabela 4 – Cálculo dos indicadores de atividade	46
Tabela 5 – Cálculo dos indicadores de rentabilidade	48
Tabela 6 – Cálculo do grau de alavancagem financeira.....	50

LISTA DE ABREVIATURAS

Ma.	Mestra
Me.	Mestre
n.	número
nº.	número
p.	página
prof.	professor
v.	volume
vol.	volume

LISTA DE SIGLAS

ABIT	Associação Brasileira da Indústria Têxtil
AC	Ativo Circulante
ANC	Ativo não Circulante
ANOVA	Análise de Variância(ANalysis Of VAriance)
ARLP	Ativo Realizável a Longo Prazo
AT	Ativo Total
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
CPV	Custo do Produto Vendido
EVA	Valor Agregado Econômico
GAF	Grau de Alavancagem Financeira
GEND	Grau de Endividamento
INVQUANT	Investimentos Ambientais Qualitativos
ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial
LL	Lucro Líquido
PC	Passivo Circulante
PELP	Passivo Exigível a Longo Prazo
PIB	Produto Interno Bruto
PL	Patrimônio Líquido
PMPC	Prazo médio Pagamento de Compras
PMRE	Prazo Médio de Renovação dos Estoques
PMRV	Prazo Médio Recebimento de Vendas
PNC	Passivo não Circulante
ROA	Rentabilidade do Ativo
RSA	Retorno sobre os Ativos
RSPL	Retorno sobre Patrimônio Líquido
S.A.	Sociedade Anônima
TAM	Total do Ativo Médio
VL	Vendas Líquidas
VMA	Valor Agregado de Mercado
UCS	Universidade de Caxias do Sul

LISTA DE SÍMBOLOS

%	por cento
R\$	reais
US\$	dólar

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO	15
1.2	TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA.....	19
1.3	OBJETIVOS	20
1.3.1	Objetivo geral.....	20
1.3.2	Objetivos específicos.....	20
1.4	ESTRUTURA DO ESTUDO	20
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	21
2.1	CONTABILIDADE GERENCIAL.....	21
2.2	ANÁLISE AVANÇADA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	22
2.3	INDICADORES.....	24
2.3.1	Indicadores de liquidez.....	25
2.3.2	Indicadores de endividamento	27
2.3.3	Indicadores de atividade.....	29
2.3.4	Indicadores de rentabilidade.....	30
2.3.5	Grau de alavancagem financeira.....	31
2.3.6	Grau de alavancagem operacional.....	33
3	METODOLOGIA	34
3.1	DELINEAMENTO DA PESQUISA	34
3.2	PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS.....	36
4	ESTUDO DE CASO DAS EMPRESAS DA AMOSTRA.....	37
4.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DAS EMPRESAS SELECIONADAS PARA O ESTUDO	37
4.1.1	Contextualização da empresa Alpargatas S.A.....	37
4.1.2	Contextualização da empresa Grendene S.A.....	38
4.1.3	Contextualização da empresa Cia. Hering S.A.	39
4.1.4	Contextualização da empresa Companhia de Tecidos Norte de Minas S.A.	40

4.2	ANÁLISE DOS RESULTADOS OBTIDOS	41
4.2.1	Indicadores de liquidez	42
4.2.2	Indicadores de endividamento	43
4.2.3	Indicadores de atividade.....	45
4.2.4	Indicadores de rentabilidade	48
4.2.5	Grau de alavancagem financeira.....	50
5	CONCLUSÃO	51
	REFERÊNCIAS	53

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO

Segundo Dal Zotto Gomes *et al.* (2016), a crise na economia que está acontecendo no país vem impactando diversos setores da economia. As empresas são as primeiras a serem atingidas pela crise, e muitas vezes por não apresentarem um controle efetivo de caixa, não conseguem se manter, normalmente em função da redução de sua produção e também nas vendas, tendo seus custos e despesas aumentados, tendo como resultado redução no quadro de funcionários ou até mesmo o encerramento das atividades .

A crise do capitalismo é um período de dificuldades e de consumo reduzido da sociedade. O país se torna incapaz de controlar fatores como o aumento da inflação, o desemprego, o aumento da dívida pública e a queda no PIB, variáveis que prejudicam a produção dos bens e serviços e, também, a comercialização e o consumo (TREVISAN, 2017).

Observa-se, assim, a importância de se obter informações confiáveis e de um acompanhamento eficaz dos resultados da empresa. Desse modo, é possível buscar soluções para os problemas, verificar o desempenho da organização, planejar ações e tomar decisões em relação às atividades. Todos os demonstrativos gerados pela empresa tornam-se fontes de informação para a análise econômica e financeira, levando em consideração os processos que podem ser utilizados, tais como: análise de liquidez, endividamento e rentabilidade (ASSAF NETO, 2015).

A análise das demonstrações contábeis pode dar suporte a diferentes usuários. Para os gestores, serve como instrumento de estudo de resultados e para a tomada de decisões. Para os acionistas, demonstra qual a capacidade da empresa em gerar lucro e dar retorno dos investimentos. Para os fornecedores o interesse é evidenciado em como a empresa tem capacidade de pagamento (ASSAF NETO, 2015).

Portanto, para se identificar como os efeitos da crise econômica afetam os resultados financeiros da empresa, é importante realizar a verificação dos resultados antes da crise e fazer um comparativo com o atual momento para, assim, verificar quais ações as empresas estão empregando para perdurar no mercado.

O setor têxtil foi escolhido como propósito da aplicação desta pesquisa pois a indústria têxtil fez parte de um conjunto de mudanças ocorrido na Revolução Industrial, dentre os quais se destaca a consolidação do capitalismo como sistema econômico – vigente até os dias de hoje em praticamente todo o mundo (ANDRADE ARRUDA, 2016). Essa escolha também se deu por haver um vasto número de empresas listadas na publicação da revista *Exame* (2015), *Maiores e Melhores*, as quais têm seus nomes reconhecidos pelo mercado por ocuparem uma grande parte das vendas deste setor, o que mostra a importância desta área para a economia.

Segundo a ABIT – Associação Brasileira da Indústria Têxtil (2015), o setor têxtil brasileiro empregou, em 2014, 1.600.000 pessoas e produziu, nesse mesmo ano, cerca de R\$ 126 bilhões, o que equivale a 5,6% do valor total fabricado pela indústria brasileira de transformação se excluídas as atividades de extração mineral e construção civil. Isso evidencia que, além de grande relevância econômica, o segmento tem forte impacto social.

A situação econômica e financeira que está transcorrendo no Brasil se apresenta como um cenário preocupante devido à redução da produção e faturamento das empresas. Como resultado, houve a elevação nos custos e despesas das companhias e um aumento nas taxas de desemprego. Diante disso, nota-se a relevância do profissional de contabilidade ao analisar e interpretar as informações a fim de dar suporte aos gestores nas tomadas de decisões.

A análise dos índices econômicos e financeiros é uma importante ferramenta da contabilidade gerencial. Assim, esta pesquisa visou evidenciar a aplicação e o aprimoramento dos conceitos estudados sobre análise contábil e financeira, apresentando conclusões acerca das análises dos indicadores propostos.

No enfoque profissional, esta pesquisa buscou relatar a relevância da análise dos indicadores econômicos e financeiros, de forma a traçar estratégias de gestão num campo que requer cada vez mais estudos e que auxilie na tomada de decisão. Com vistas a ressaltar a importância deste estudo, buscaram-se três estudos com relação ao tema apresentado. Lima *et al.* (2016) elaboraram um estudo que envolve a análise das empresas de construção pesada listadas na Bovespa: Azevedo e Travassos S.A., Construtora Beter S.A., Construtora Lix da Cunha S.A., Mendes Júnior Engenharia S.A. e Construtora Sultepa S.A. A pesquisa foi realizada com base nas demonstrações publicadas dos exercícios de 2011, 2012 e 2013. Sendo

assim, essa pesquisa teve como objetivo geral identificar os principais fatores de risco para as empresas de construção pesada que participam de licitações de obras públicas por meio da análise de suas demonstrações contábeis. Foram apresentados os principais conceitos relacionados à análise das demonstrações contábeis; calculados os indicadores econômico-financeiros das empresas e identificados, por meio dos indicadores obtidos, os fatores de risco, bem como os impactos econômicos e financeiros advindos da execução de obras públicas. Segundo os autores, foi possível detectar que todas as companhias analisadas possuem algum tipo de deficiência no que se refere à sua liquidez, e que as empresas possuem problemas no que diz respeito a recebimento de valores junto aos órgãos, seja nas esferas Municipal, Estadual ou Federal. De toda forma, as empresas de construção pesada estão expostas a diversos riscos quando se toma a decisão de participar da execução de empreendimentos públicos, exigindo dos gestores um maior cuidado no que se refere à tomada de decisões.

Tonolli, Rover e Ferreira (2017) realizaram uma pesquisa que compreende 178 empresas elegíveis ao ISE do período de 2015, ano base 2014. O objetivo do estudo foi verificar a influência dos investimentos ambientais e de indicadores econômico-financeiros na seleção das empresas para compor o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no ano de 2014. A metodologia da referida pesquisa compreendeu o uso de dados secundários e, quanto aos procedimentos, tratou-se de uma pesquisa documental. Foram coletados os relatórios de sustentabilidade do ano de 2014 para identificar os investimentos ambientais. Do total de empresas, 95 apresentaram relatórios, sendo que 93 delas divulgaram investimentos ambientais de forma qualitativa e 49, quantitativa. A média dos investimentos ambientais totalizou R\$ 158.028.447,36. A técnica estatística utilizada para verificar que variáveis influenciam na seleção de empresas para compor o ISE foi a regressão logística, tendo como variáveis explicativas: ativo total, rentabilidade do ativo, liquidez corrente, grau de endividamento, Novo Mercado, investimentos ambientais de forma qualitativa e quantitativa. Como resultado, depois de calcular os indicadores econômico-financeiros e analisar as estatísticas descritivas, concluiu-se que o ativo total, rentabilidade do ativo e grau de endividamento apresentaram as maiores médias para empresas integrantes do ISE e, por meio da regressão logística, avaliou-se se alguns fatores influenciaram na seleção das empresas para

compor o índice. Verificou-se que o total do ativo médio (TAM), rentabilidade do ativo (ROA), grau de endividamento (GEND) e investimentos ambientais quantitativos (INVQUANT) interferiram na seleção das companhias ao ISE. A análise dos índices está em conformidade com a regressão logística, obtendo a mesma conclusão.

Rivera, Lopedá e Oviedo (2018) realizaram uma pesquisa na qual o objetivo foi avaliar o desempenho financeiro da indústria de papel, papelão e derivados na Colômbia no período 2010-2015, através da análise dos indicadores contábeis e da gestão de valor que medem seu crescimento, eficiência, eficácia e efetividade. Os pesquisadores utilizaram informações contábeis e de mercado para avaliar crescimento, eficiência no uso dos ativos, eficiência na gestão de custos e de despesas operacional e financeira e eficácia para gerar lucro sobre o investimento. Como resultados, verificaram que essa indústria gerou retornos contábeis quase todos os anos, exceto em 2014; e que o comportamento de sua efetividade depende, por ordem de importância, da eficácia no controle de custos e despesas e da eficiência do uso de recursos, com alavancagem financeira como terceiro fator. No entanto, em cada ano, o valor econômico agregado (EVA) é destruído e seu valor agregado de mercado (VMA) é negativo. Os resultados mostram uma oscilação de ativos, vendas e lucro líquido ao longo do período. Somente nos últimos anos, observa-se que os ativos diminuem e as vendas sobem. Os retornos contábeis são obtidos em quase todos os anos, embora com comportamento variável. Isso se deve, em ordem de importância, à eficiência e à alavancagem financeira. Esses dados contrastam com os do setor nos Estados Unidos, onde o valor é criado em cinco anos, com retornos sobre ativos operacionais líquidos e custos de capital inferiores aos da Colômbia. Os resultados encontrados poderiam ser complementados por estudos semelhantes para grupos de empresas que são mais homogêneas em termos de idade, tamanho e localização.

Diante do que foi citado, sabe-se que o tema apresentado é de grande importância para fins profissionais, acadêmicos e científicos, justificando a sua realização.

1.2 TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA

Segundo reportagem da revista *Pequenas Empresas Grandes Negócios* (2016), no Brasil, muitas empresas foram afetadas pela situação econômica e financeira dos últimos anos. Se a economia é afetada, gera impacto nas empresas, as quais, por consequência, reduzem seu volume de vendas, causando diminuição no faturamento. Por outro lado, despesas e custos aumentam, e a empresa não tem alternativa a não ser repassar esses custos para os seus clientes.

No cenário atual, as empresas encontram dificuldades para manter o volume das operações, então, deve-se avaliar a forma como a empresa opera. Os resultados obtidos nas demonstrações contábeis nem sempre apontam as dificuldades encontradas. Desse modo, destaca-se a importância da contabilidade gerencial na análise dos indicadores econômicos e financeiros da entidade. Diante disso, percebe-se a relevância do profissional de contabilidade, que é capaz de analisar os custos, as despesas e gerar informações para tomar as devidas decisões. Para realizar uma boa análise, o profissional deve conhecer o histórico da empresa com a qual está trabalhando.

A análise das demonstrações contábeis é uma ferramenta de grande valia para a gestão das empresas, proporcionando informações com confiabilidade e credibilidade. O objetivo principal é fornecer informações para a tomada de decisão, por exemplo: adquirir um novo imóvel, fazer um novo investimento ou aguardar um momento mais propício (BRAGA, 2012).

Dessa forma, esta pesquisa foi realizada com o objetivo de analisar as variações dos principais indicadores econômicos e financeiros de indústrias têxteis listadas na B3. Foram utilizadas, como base para estudo, as demonstrações contábeis referentes aos exercícios de 2015 a 2018, a fim de realizar uma análise dos resultados encontrados e avaliar a gestão das empresas da amostra.

De acordo com a definição do tema proposto a questão de pesquisa é:

Qual o comportamento dos índices econômicos e financeiros de empresas do setor têxtil com ações negociada na B3 através da análise das demonstrações contábeis dos anos de 2015 a 2018?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

Analisar o comportamento dos índices econômicos e financeiros de empresas do setor têxtil com ações negociadas na B3, através da análise das demonstrações contábeis dos anos de 2015 a 2018.

1.3.2 Objetivos específicos

- Realizar o levantamento bibliográfico referente ao tema deste estudo.
- Buscar as demonstrações contábeis de 2015 a 2018 das empresas que compõem a amostra.
- Calcular os principais índices econômicos e financeiros dessas empresas.
- Analisar os resultados encontrados.
- Estabelecer uma relação comparativa entre as empresas analisadas.

1.4 ESTRUTURA DO ESTUDO

No primeiro capítulo, foi apresentada uma contextualização do tema, assim como a questão de pesquisa, as hipóteses, os objetivos, a justificativa e a estrutura do estudo. No segundo capítulo, foram apresentados diversos aspectos teóricos a respeito dos indicadores de análise de desempenho utilizados no estudo. Este capítulo teve o objetivo de detalhar conceitos, aplicações e fórmulas dos principais indicadores considerados na análise de desempenho econômico e financeiro.

No capítulo três, foi descrita a metodologia usada para o desenvolvimento do estudo, evidenciando os diferentes aspectos metodológicos aplicados. No quarto capítulo, foi apresentado o desenvolvimento do estudo de caso. Foram evidenciados os cálculos e a análise dos índices extraídos das demonstrações contábeis de quatro grandes empresas da indústria têxtil brasileira. Ao final, no quinto capítulo, foram apresentadas as conclusões geradas a partir do estudo realizado. Com base nelas, foi possível constatar que os objetivos propostos no primeiro capítulo foram atingidos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CONTABILIDADE GERENCIAL

A contabilidade, atualmente, tem-se mostrado uma ferramenta de grande utilidade para os administradores, planejando uma melhora no processo da tomada de decisões. Apresenta-se como um sistema de análise e verificação de acontecimentos que possam ter afetado no passado e busca traçar novas metas, para que o bom desempenho da empresa seja alcançado(FIQUEIREDO; CAGGIANO, 2017).

Segundo Crepaldi (2017), contabilidade gerencial é o ramo da contabilidade que tem por objetivo fornecer informações aos administradores de empresas que auxiliem em suas funções gerenciais. É direcionada para a melhor utilização dos recursos econômicos da empresa, utilizando um controle dos insumos efetuado por um sistema de informações gerenciais. Representa uma soma das informações oferecidas pela administração da empresa com o objetivo de ajudar no processo de decisão, mas sem desconsiderar os procedimentos utilizados pela contabilidade societária.

Aouni, McGillis e Abdulkarim (2015) afirmam que a contabilidade gerencial é o processo de identificação, mensuração, análise, interpretação e comunicação das informações que auxiliam os gestores na tomada de decisão. O objetivo é fornecer aos usuários internos e externos informações relevantes para fins de planejamento.

Segundo Crepaldi e Crepaldi (2014), com o crescimento do mercado de ações, a contabilidade passou a exercer um papel importante frente a empresa, pois o proprietário já não é mais o único interessado nas informações contábeis. Juntam-se a ele diversos usuários como sindicatos, governo, credores, investidores e também o próprio gestor, que até então, não demonstrava tanto interesse relatórios contábeis.

Porém, esse tipo de usuário diferencia-se dos demais pela necessidade de informações específicas oriundas da entidade que pudessem ajudá-lo em suas tomadas de decisões. Partindo dessa necessidade, nasceu a contabilidade gerencial, uma área das ciências contábeis que, segundo Marion (2017), pode ser definida como o sistema de informação que tem por objetivo atender a entidade com

informações não só de natureza econômica, financeira, patrimonial, física e de produtividade, como também com outras informações de natureza operacional, para que possa auxiliar os administradores nas suas tomadas de decisões.

Além disso, é também de grande importância para o gestor saber qual é o desempenho da organização perante a concorrência. Para isso, é necessária a preparação de relatórios que contenham informações também de outras organizações, para que se possa verificar o posicionamento da empresa no setor do qual faz parte e, dessa forma, determinar o planejamento do desempenho. (IUDÍCIBUS, 2017).

A análise das demonstrações contábeis deve ser mais concisa e não deve apresentar dados separados no relatório gerencial. Deve-se avaliar as informações de forma estática e dinâmica em diversos aspectos, tais como: determinar os pontos positivos da gestão passada, determinar a gravidade de correção nessa gestão e acompanhar os riscos e as projeções de desenvolvimento dos negócios da empresa (TRINDADE, 2015).

2.2 ANÁLISE AVANÇADA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise das demonstrações contábeis objetiva o estudo financeiro-econômico de uma empresa em determinado período. Essa análise tem como objetivo identificar a atual posição e elaborar os resultados que servirão de base para as previsões futuras, avaliando, assim, os resultados que as decisões indicam sobre sua liquidez, estrutura patrimonial e rentabilidade (ASSAF NETO; LIMA, 2017).

Segundo Silva (2017), primeiramente, a análise das demonstrações contábeis foi um instrumento utilizado principalmente pelas instituições financeiras com objetivo de diagnosticar os riscos de crédito. Porém, mais adiante, firmou-se como instrumento de apoio gerencial e de grande valia de informações para os investidores. Os resultados obtidos na análise das demonstrações contábeis se destinam a um grupo de usuários, os quais podem ser internos e externos, que se utilizará de instrumentos de decisão como financiamento e investimento.

É importante o entendimento das demonstrações contábeis, para uma administração eficiente do negócio em que a empresa está inserida. As demonstrações contábeis representam um elo de comunicação da empresa com os

diferentes usuários, sendo eles internos e externos. Elas permitem uma visão da situação da empresa e são o ponto de partida para análises posteriores, servindo de base para planejamento de negócios (BAZZI, 2016). O Quadro 1 apresenta os diferentes usuários das demonstrações contábeis. Cada um demonstra um interesse específico e, a partir desses dados interpretados, é possível o conhecimento da posição econômica e financeira, permitindo a tomada de decisões.

Quadro 1 – Usuários da análise das demonstrações contábeis

(continua)

Usuários Internos	Objetivos da análise
Sócios e gestores	<ul style="list-style-type: none"> a) Aumentar ou reduzir investimentos. b) Aumentar o capital ou emprestar recursos. c) Expandir ou reduzir as operações. d) Comprar/vender à vista ou a prazo.
Usuários Externos	Objetivos da análise
Instituições financeiras	<ul style="list-style-type: none"> a) Conceder ou não empréstimos. b) Estabelecer termos dos empréstimos (volume taxa prazo e garantias).
Clientes e fornecedores em geral	<ul style="list-style-type: none"> a) Avaliação com vistas à concessão ou não de crédito, em que valor e a que prazo. b) Informações sobre a continuidade operacional da entidade, especialmente quando tem um relacionamento de longo prazo com ela, ou dela dependem como fornecedor importante.
Investidores	<ul style="list-style-type: none"> a) Adquirir ou não o controle acionário. b) Investir ou não em ações na bolsa de valores. c) Avaliação do risco inerente ao investimento e potencial de retorno proporcionado (dividendos).
Comissão de Valores Mobiliários	<ul style="list-style-type: none"> a) Observar se as demonstrações contábeis de uma empresa de capital aberto respondem aos requisitos legais do mercado de valores mobiliários, como periodicidade de apresentação, padronização e transparência.
Poder Judiciário	<ul style="list-style-type: none"> a) Solicitação e apreciação objetiva de perícia.
Fiscalização tributária	<ul style="list-style-type: none"> a) Buscar indícios de sonegação de impostos.

(conclusão)

Usuários Externos	Objetivos da análise
Empregados e sindicatos	a) Informações sobre a estabilidade e a lucratividade de seus empregadores (solvência, distribuição de lucros, etc.). b) Avaliação da capacidade que tem a entidade de prover sua remuneração, seus benefícios de aposentadoria e oferta de oportunidades de emprego.

Fonte: adaptado de Silva (2017, p. 08).

Segundo Bazzi (2016), para obter êxito no mercado competitivo, as empresas devem se valer de diferenciais para se manterem atuantes no cenário empresarial e obter sucesso nas suas operações, otimizando recursos e implementando novas estratégias para tomada de decisão. A análise das demonstrações contábeis determina a situação econômica e financeira de uma empresa, englobando a interpretação das demonstrações juntamente com as notas explicativas para um melhor entendimento das informações.

Saporito (2015) evidencia que a análise é um processo em que se definem quais partes serão objeto de estudo. Com base nisso, são extraídos dados monetários retirados das demonstrações contábeis e transformados em indicadores que contribuem para as avaliações posteriores da situação da empresa.

A situação econômica é representada pelos índices de rentabilidade e pelos índices de atividade. Já a situação financeira é representada pelos índices de liquidez, que demonstram a eficiência da empresa em honrar seus pagamentos, e pelos índices de endividamento, que mostram as origens e a aplicação de recursos e também a relação entre capital próprio e capital de terceiros investidos na empresa (BAZZI, 2016).

2.3 INDICADORES

O cálculo de indicadores fornece uma ampla visão da situação econômica, financeira e patrimonial da empresa. A análise deve ser realizada através da construção de uma série histórica com os números encontrados, os quais são apurados através da relação entre contas ou grupos de contas que integram as demonstrações contábeis (SILVA, 2017).

Os instrumentos básicos para a análise com indicadores são as demonstrações de resultado e o balanço patrimonial da empresa referente aos períodos a serem analisados. Em essência, o trabalho de análise envolvendo indicadores é comparativo e cumulativo. Sempre é necessário fazer a relação e comparação com indicadores da própria empresa em períodos diferentes ou com indicadores de outra empresa com similaridade, pois a conclusão depende da consideração de um conjunto de indicadores (BRUNI, 2014).

A análise das demonstrações financeiras se aplica ao cálculo de índices, avaliando os desempenhos passado, presente e projetado da empresa, fazendo comparações com ela própria ou com padrões de seus ramos de atuação. A análise dos índices evidencia relações importantes e bases de comparação, indicando condições e tendências (BAZZI, 2016).

2.3.1 Indicadores de liquidez

Os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, qual a capacidade da empresa para saldar seus compromissos. Os índices de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa perante seus diversos compromissos financeiros (ASSAF NETO, 2015).

No Quadro 2, é possível observar a definição, a fórmula e os autores que explicam os respectivos indicadores.

Quadro 2 – Descritivo dos indicadores de liquidez

INDICADOR	DEFINIÇÃO	FÓRMULA	AUTORES
Liquidez Corrente	Principal indicador de liquidez. Informa a capacidade da empresa em quitar suas obrigações de curto prazo que se encontram no Passivo Circulante. Quanto maior o resultado encontrado, melhor para a empresa.	$\frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}}$	Bruni(2014); Perez Junior e Begalli(2015); Ribeiro(2015); Iudícibus(2017).
Liquidez Seca	Informa se a empresa possui capacidade de quitar suas obrigações de curto prazo sem considerar a venda dos estoques.	$\frac{\textit{Ativo Circulante} - \textit{Estoques}}{\textit{Passivo Circulante}}$	
Liquidez Geral	Informa a capacidade de pagamento das obrigações de curto e longo prazos da empresa. Quanto maior, melhor.	$\frac{\textit{AC} + \textit{ANC}}{\textit{PC} + \textit{PNC}}$	
Liquidez Imediata	Informa a capacidade da organização em quitar suas obrigações de curto prazo, partindo da idéia que elas venceriam no dia seguinte ao encerramento do exercício social.	$\frac{\textit{Caixa e Equivalentes de caixa}}{\textit{Passivo Circulante}}$	

Fonte: elaborado pela autora.

Uma forma de verificar a capacidade de uma empresa de realizar os pagamentos pode ser feita com o auxílio dos índices de liquidez, que buscam verificar a capacidade da empresa de cumprir seus compromissos acordados. Seus principais indicadores são: índices de liquidez geral, liquidez corrente, liquidez seca e imediata (BRUNI, 2014).

Ao optar pela conservação de um alto índice de liquidez, a empresa deverá estar consciente de que será necessário manter uma quantia elevada de recursos em aplicações de resgate imediato. Todavia, esse tipo de aplicação normalmente tem uma taxa de rentabilidade baixa e acaba por não ser atrativa para a organização (BRUNI, 2014).

2.3.2 Indicadores de endividamento

Os indicadores de endividamento demonstram a proporção entre capital de terceiros e capital próprio utilizados pela empresa. No aspecto financeiro, quanto maior a relação de capital de terceiros/capital próprio, menor a liberdade da empresa na tomada de decisão (LUZ, 2015).

Segundo Silva (2017), os indicadores de endividamento informam o grau de risco acarretado pelos financiamentos. A empresa deve estar atenta aos níveis de endividamento, considerando que as instituições financeiras e os fornecedores também avaliam a solidez da companhia com base nesses indicadores.

Os indicadores de endividamento buscam analisar os efeitos da alavancagem financeira sobre os resultados e, principalmente, sobre o risco da empresa. Quanto maior for a utilização de recursos de terceiros, maior será o nível de alavancagem financeira, ou seja, ocorrerá a ampliação conjunta dos níveis de risco e de retorno (BRUNI, 2014).

Quanto menor for a participação de capitais de terceiros na empresa, menor será seu grau de endividamento e maior será sua autonomia financeira para tomar decisões. O importante é que a empresa saiba gerir bem os recursos de terceiros que tiver, fazendo com que os lucros obtidos com a aplicação desses recursos ultrapassem os juros que remunerarão esses capitais (RIBEIRO, 2015).

No Quadro 3, pode-se visualizar a definição, as fórmulas e os autores que definem os indicadores de endividamento:

Quadro 3 – Descritivo dos indicadores de endividamento

INDICADOR	DEFINIÇÃO	FÓRMULA	AUTORES
Participação de Capitais de Terceiros	Informa quanto é a parcela de Capital Próprio e quanto é a de Capital de Terceiros que está sustentando a empresa. Quanto menor o índice, melhor para a tomada de decisão.	$\frac{PC + PNC}{PL}$	Bruni(2014); Perez Junior e Begalli(2015); Ribeiro(2015); Iudícibus(2017).
Composição do Endividamento	Informa a proporção de dívidas de curto prazo sobre as dívidas totais. Quanto menor o resultado, maior é o tempo que a empresa possui para adquirir recursos financeiros para quitar todas suas dívidas.	$\frac{PC}{PC + PNC}$	
Imobilização do Patrimônio Líquido	Informa quanto do Capital Próprio foi usado para adquirir Imobilizado, Intangível e Investimentos. Quanto menor o resultado, melhor.	$\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{PL}$	
Imobilização dos recursos não correntes	Informa quanto de Capital Próprio mais o Passivo não Circulante a empresa utilizou em seu Ativo Fixo.	$\frac{ANC - ARLP}{PL + PNC}$	

Fonte: elaborado pela autora.

Na análise da estrutura de capital, observam-se os custos dos recursos captados junto a terceiros, pois organizações com perfis semelhantes de indicadores de endividamento podem ser avaliadas de outras formas devido a fatores como taxa de juros e moeda. Os reflexos dos indicadores são vistos na demonstração do resultado do exercício e na alavancagem financeira (SILVA, 2017).

2.3.3 Indicadores de atividade

Os indicadores de atividades proporcionam analisar a performance da operação da empresa, integrando desde a compra de produtos para o estoque até os recebimentos das vendas praticadas (ASSAF NETO; LIMA, 2017).

Para Ludícibus (2017), os resultados revelam a forma com que o patrimônio se modificam durante certo período de tempo. Normalmente, são representados em dias, meses ou anos. Esses resultados influenciam os índices de liquidez e de rentabilidade da empresa.

Esse indicador abrange, normalmente, as medidas de rotação de um ano das contas operacionais, tais como contas a receber, a pagar e estoques (MARQUES; CARNEIRO JÚNIOR; KUHL, 2015). No Quadro 4, é possível verificar a definição dos principais índices de atividades, bem como os autores que os definem.

Quadro 4 – Descritivo dos índices de atividades

INDICADOR	DEFINIÇÃO	FÓRMULA	AUTORES
Prazo Médio de Recebimento de Vendas(PMRV)	Informa o prazo médio de recebimento das vendas a prazo. Quanto maior o período concedido, mais a empresa terá necessidade de capital de giro.	$\frac{\text{Média de Duplicatas a receber} \times 360 \text{ (dias)}}{\text{Receita Bruta de Vendas a Prazo}}$	Bruni(2014); Perez Junior e Begalli(2015); Ribeiro(2015); Ludícibus(2017).
Prazo Médio de Renovação dos Estoques(PMRE)	Informa o tempo que o estoque fica parado na empresa antes de ser vendido.	$\frac{\text{Estoque Médio} \times 360}{\text{CPV}}$	
Prazo Médio de Pagamento de Compras(PMPC)	Informa em quanto tempo a empresa quita suas dívidas com seus fornecedores	$\frac{\text{Fornecedores} \times 360}{\text{Compras}}$	

Fonte: elaborado pela autora.

É possível mensurar os ciclos econômico e financeiro de uma empresa a partir dos dados extraídos de seu balanço patrimonial e demonstração de resultados. Esses ciclos serão determinados a partir da identificação dos prazos médios, ou seja, o número de dias que ela leva para vender seus estoques, receber

de seus clientes e efetuar o pagamento de seus fornecedores. Na apuração desses ciclos, caso a empresa tenha algum tipo de sazonalidade em suas atividades, o resultado obtido poderá apresentar distorções (SILVA, 2017).

2.3.4 Indicadores de rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade buscam analisar os lucros recebidos pela empresa. Geralmente realiza-se a análise com relação aos investimentos feitos pelos sócios e terceiros ou somente pelos sócios (BRUNI, 2014).

Conforme Iudícibus (2017), deve-se levar em conta a finalidade da análise para que sejam utilizados os indicadores referentes a ela. Se o objetivo da análise for realizar projeções do que poderá acontecer com a rentabilidade da empresa, utilizam-se variantes como: lucro operacional, lucro líquido, lucro antes e após imposto de renda. Se o objeto da análise for o retorno sobre o ativo operacional, deve-se usar o lucro operacional, e não o lucro líquido.

No Quadro 5, são demonstradas as definições, fórmulas de cálculo e os principais autores que definem os indicadores de rentabilidade.

Quadro 5 – Descritivo dos indicadores de rentabilidade

INDICADOR	DEFINIÇÃO	FÓRMULA	AUTORES
Giro do Ativo	Informa o número de vezes que o ativo total foi convertido em dinheiro em relação as vendas.	$\frac{VL}{AT}$	Bruni(2014); Perez Junior e Begalli(2015); Ribeiro(2015); Iudícibus(2017).
Margem Líquida	Informa qual a proporção de Lucro Líquido que a empresa obteve com relação ao faturamento.	$\frac{LL}{VL} \times 100$	
Rentabilidade do ativo	Informa quanto a empresa teve de Lucro líquido com relação ao total dos recurso investidos.	$\frac{LL}{AT} \times 100$	
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Informa a rentabilidade do valor investido pelo proprietário ,acionista ou cotista.	$\frac{LL}{PL} \times 100$	

Fonte: elaborado pela autora.

Segundo Bruni (2014), um dos pontos pertinentes relacionados ao estudo das demonstrações contábeis são os indicadores de rentabilidade, pois quanto maior for à rentabilidade de uma atividade, maior é a chance de geração de valor. Entretanto deve-se sempre realizar a análise do risco, uma vez que taxas de rentabilidade muito altas podem estar associadas a níveis altos de risco.

2.3.5 Grau de alavancagem financeira

A Alavancagem Financeira é o índice que avalia a capacidade da empresa de empregar encargos financeiros fixos para potencializar os efeitos da variação do lucro. A alavancagem pode aumentar o retorno dos investimentos dos acionistas, com o uso mais acentuado de capital de terceiros, ou seja, com empréstimos e financiamentos (SILVA, 2017).

Ocorre a alavancagem financeira quando a empresa utiliza capital de terceiros através de financiamentos e empréstimos para conseguir uma lucratividade

maior de seu capital próprio para os acionistas ou os sócios da empresa (PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2015).

Segundo Assaf Neto (2015), a alavancagem financeira resulta da participação de recursos de terceiros na estrutura de capital da empresa. Quando o retorno do investimento do capital tomado excede seu custo de captação, a diferença encontrada promove uma elevação nos resultados líquidos dos proprietários, alavancando a rentabilidade. Em situação inversa, quando a empresa toma emprestado a um custo superior à taxa de retorno que pode aplicar esses recursos, o proprietário cobre esse resultado desfavorável mediante seus resultados líquidos, sobrecarregando sua taxa de retorno.

Para a realização do cálculo da alavancagem, são utilizadas as fórmulas constantes no Quadro 6:

Quadro 6 – Fórmulas utilizadas na alavancagem financeira

DEFINIÇÃO	FÓRMULA
Grau de Alavancagem Financeira (GAF)	$GAF = \frac{\textit{Retorno sobre o Patrimônio Líquido}}{\textit{Retorno sobre Ativos}}$
Retorno sobre Patrimônio Líquido (RSPL)	$RSPL = \frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Patrimônio Líquido}}$
Retorno sobre Ativos (RSA)	$RSA = \frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Ativos}}$

Fonte: adaptado de Perez Junior e Begalli (2015).

Para Ludícibus (2017, p. 228), “a alavancagem financeira relaciona o retorno sobre o patrimônio líquido efetivamente obtido com a combinação de recursos próprios e de terceiros, efetivamente utilizada com o retorno que seria obtido se os recursos próprios substituíssem os de terceiros”.

2.3.6 Grau de alavancagem operacional

Segundo Assaf Neto (2015), a alavancagem operacional evidencia de que forma uma pequena variação na atividade operacional de uma empresa interfere em seu lucro operacional. Por exemplo, com a utilização desse indicador, é possível saber qual seria a variação no lucro se as vendas apresentassem uma oscilação de 5% em determinado período. O grau de alavancagem operacional poderá ser obtido através da seguinte fórmula demonstrada no Quadro 7:

Quadro 7 – Fórmula do grau de alavancagem operacional

DEFINIÇÃO	FÓRMULA
Grau de Alavancagem Operacional	$\frac{\text{Variação no Lucro Operacional}}{\text{Variação no Volume da Atividade}}$

Fonte: adaptado de Assaf Netto (2015).

A análise da alavancagem operacional de uma organização permite que se conheça sua viabilidade econômica, identificando-se nitidamente os motivos que determinaram potenciais variações nos resultados, observando, ainda, a natureza cíclica de um negócio e a instabilidade de seus resultados operacionais. Isso possibilita ao gestor identificar com rapidez qual o impacto gerado no resultado da empresa a partir de qualquer variação no volume das vendas, revelando-se, assim, como uma boa ferramenta para construção de contextos (SILVA, 2017).

3 METODOLOGIA

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Quanto aos procedimentos técnicos, foi realizada uma pesquisa bibliográfica através de levantamento dos assuntos relacionados ao tema pesquisado. Uma pesquisa documental também foi conduzida nas demonstrações contábeis das empresas da amostra. Como complemento, foram calculados os principais índices de liquidez, endividamento e rentabilidade, dentre outros, dos últimos quatro anos das quatro principais empresas têxteis listadas na B3, utilizando as suas respectivas demonstrações contábeis, visando a uma análise dos resultados encontrados a fim de avaliar as variações que ocorreram.

A pesquisa bibliográfica estabelece a fase introdutória do levantamento da literatura. É a primeira fase da realização da pesquisa que deve ser realizada com seleção de textos e foco na pesquisa. Ela é realizada para analisar como o tema foi compreendido em outras pesquisas, verificando a evolução conceitual e metodológica utilizada nos estudos já realizados. Tem como objetivo compreender a evolução dos dados da pesquisa, então, a pesquisa bibliográfica é meio e fim (FARIAS FILHO; ARRUDA FILHO, 2015).

Segundo Gil (2017, p. 28), “a pesquisa bibliográfica é elaborada com base em material já publicado”. Conforme o autor, essa forma de pesquisa inclui materiais impressos como jornais, livros, revistas, teses, dissertações, material disponibilizado pela internet e anais de eventos científicos.

A pesquisa documental é usada em quase todas as ciências sociais, utilizando materiais elaborados com várias finalidades e que tem a possibilidade de serem reelaborados conforme os objetivos da pesquisa, a qual geralmente é descritiva ou explicativa, requerendo, portanto, um problema mais claro, preciso e específico (GIL, 2017).

Quanto aos objetivos, tratou-se de pesquisa descritiva. De acordo com Michel (2015), a aplicação de uma pesquisa descritiva permite que os problemas sociais possam ser mais bem resolvidos, possibilitando, também, uma melhora nas práticas relacionadas se uma descrição detalhada de suas características, propriedades, causas e consequências for feita. A pesquisa descritiva procura conhecer e

comparar as várias situações que envolvem o comportamento humano, individual ou em grupos sociais, nos seus aspectos social, econômico, cultural. As pesquisas descritivas, segundo Gil (2017), têm o objetivo de descrever as características de determinada população ou fenômeno, bem como determinar a identificação de possíveis relações entre variáveis. Conforme Marconi e Lakatos (2017), essa modalidade de pesquisa tem a finalidade de apresentar as características de uma população, ou então, encontrar relações entre variáveis, como, por exemplo: sexo, idade e nível de escolaridade.

A abordagem do problema se identificou como qualitativa e quantitativa, pois coletaram-se os dados da empresa pesquisada e realizou-se a análise dos dados. Segundo Appolinário (2016), a pesquisa qualitativa é aquela que tem como objetivo a coleta de dados, que ocorre através de interações do pesquisador com a pesquisa, e a análise desses dados se daria pelo próprio pesquisador. Marconi e Lakatos (2017) afirmam que a pesquisa qualitativa não tem interesse em explicar, mas sim entender os fatos. Sendo assim, tem como objetivo compreender de forma particular o que está investigando.

Já na pesquisa quantitativa, segundo Pereira (2016), tudo pode ser traduzido em números, opiniões e informações, para a análise e, para isso, é preciso utilizar alguns recursos e técnicas estatísticas. Farias Filho e Arruda Filho (2015) apontam que esse tipo de pesquisa parte de uma visão quantificável, explanando números e informações, normalmente, utilizando recursos e técnicas estatísticas (percentagem, média, moda, mediana, desvio-padrão, coeficiente de correlação, análise de regressão, etc.).

A pesquisa quantitativa e a qualitativa não se excluem; ambas devem se complementar. Um dado estatístico pode conferir mais potência a uma análise qualitativa, assim como uma análise crítica de um dado pode auxiliar a dar fidedignidade aos resultados estatísticos obtidos (MICHEL, 2015).

Para a análise dos dados nesta pesquisa utilizaram-se duas ferramentas estatísticas: a média aritmética e o desvio-padrão. Para Triola (2017), dentre as medidas de centro, a média aritmética é a mais confiável, pois quando são escolhidas amostras de uma mesma população, ela não apresenta tanta variação quanto às outras. O desvio-padrão se caracteriza como um valor que ajuda a

compreender como se dá a variação de valores característicos de um conjunto de dados em torno da média (DOANE; SEWARD, 2014).

Essas ferramentas foram calculadas através de um *software* estatístico que se chama SPSS e foi utilizado para a verificação da significância relevante.

3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Inicialmente, realizou-se uma pesquisa bibliográfica, na qual foram reunidos conceitos e aplicações. Posteriormente, foi realizada uma pesquisa documental com a coleta e organização das demonstrações contábeis das empresas estudadas. Nesse momento, com base nos relatórios, foram extraídos os dados contábeis utilizados nos cálculos deste estudo. Em seguida, iniciou-se o cálculo dos índices de liquidez, endividamento e rentabilidade, atividade, os graus de alavancagem financeira e operacional. Após o cálculo, os resultados encontrados foram organizados em tabelas e a análise deles foi feita utilizando embasamento teórico, alinhado ao objetivo e à questão de pesquisa. Por fim, com os quocientes encontrados, foram realizadas as análises das possíveis variações do período estudado, comparando as empresas com a finalidade de verificar se os índices analisados influenciaram os resultados encontrados.

4 ESTUDO DE CASO DAS EMPRESAS DA AMOSTRA

4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DAS EMPRESAS SELECIONADAS PARA O ESTUDO

A indústria têxtil é importante para o desenvolvimento da industrialização, pois muitos países utilizaram esse setor como ponto de partida por possuir grande capacidade de absorção de mão de obra. Com a Primeira Guerra Mundial, começaram a surgir as primeiras confecções nacionais no Brasil, por volta de 1900. Pode-se dizer que ali nasceu a indústria têxtil brasileira, que tentava se adaptar à escassez de tecidos e aviamentos. Ou seja, foi uma mistura de necessidade com oportunidade.

A produção têxtil cresceu por todo o período da Segunda Guerra Mundial. Em 1941, o país era o segundo maior produtor mundial de tecidos, tendo se tornado o principal fornecedor para o mercado latino-americano. A importância da indústria têxtil no Brasil pode ser comprovada através dos dados da Associação Brasileira da Indústria Têxtil e da Confecção (ABIT), que apontam que o setor representa 16,7% dos empregos e 5,7% do faturamento da Indústria de Transformação. O Brasil é o quarto maior produtor de malhas do mundo e possui faturamento de US\$ 51,58 bilhões. Esse segmento é o segundo maior gerador do primeiro emprego e conta com 27,5 mil empresas em todo o país.

O setor têxtil foi escolhido para ser alvo desta pesquisa pois tem grande importância na economia do país e também é um setor que potencializa muitas oportunidades de empregabilidade. As empresas que são alvo da pesquisa foram retiradas do *ranking* consultado na Revista Exame (2015), *Maiores e Melhores*, o qual retrata as maiores empresas com vendas líquidas no ano de 2014. Foram selecionadas para a amostra as quatro entidades com as maiores vendas líquidas de 2014 do setor têxtil, com capital aberto e com suas negociadas na B3: Alpargatas, Grendene, Cia. Hering e Coteminas.

4.1.1 Contextualização da empresa Alpargatas S.A.

A Alpargatas S.A. é uma sociedade anônima de capital aberto com sede em São Paulo, capital, à Avenida Doutor Cardoso de Melo, 1.336, e registrada na B3

S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão – com o código de negociação ALPA4 e ALPA3. A Alpargatas surgiu no Brasil em 1907 quando o escocês Robert Fraser fundou a Sociedade Anonyma Fábrica Brasileira de Alpargatas e Calçados, cuja produção iniciou com dois itens: Alpargatas Roda e Encerados Locomotiva. É hoje líder no setor de calçados na América Latina.

Atualmente, a empresa opera quatro fábricas no Brasil, espalhadas pelos estados de Minas Gerais, Pernambuco, São Paulo, Paraíba e Rio Grande do Norte; sete na Argentina, além de possuir operações nos Estados Unidos e na Europa e exportar Havaianas para mais de 100 países. Além disso, é proprietária de diversas marcas renomadas nacionalmente e internacionalmente no setor, como Havaianas, que é a marca brasileira de maior expressão no mundo, Osklen, Topper, entre outras. Também possui licenças de outras marcas como Mizuno.

Conforme apontamentos do relatório da administração¹, a Alpargatas S.A. possui como atividades principais: “fabricação e comercialização de calçados e respectivos componentes; artigos de vestuário; artefatos têxteis e respectivos componentes; artigos de couro, de resina e de borracha natural ou artificial e artigos esportivos” (2018, p. 41).

4.1.2 Contextualização da empresa Grendene S.A.

A Grendene S.A. é uma sociedade anônima de capital aberto, com ações listadas no segmento do Novo Mercado, negociadas sob o código GRND3 na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. Sua sede localiza-se à Av. Pimentel Gomes, nº 214, em Sobral – CE. A Grendene S.A. foi fundada em 1971 e sua produção era voltada para o setor vitícola da Serra Gaúcha, localizada no estado do Rio Grande do Sul, onde era fabricado telas de plásticos para os garrafões de vinhos. Já em 1976, passou a fazer peças de plástico para máquinas e implementos agrícolas e, mais tarde, foi para o ramo de fabricação dos solados e saltos para calçados. Em 29 de outubro de 2004, iniciou a negociação de suas ações ordinárias no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo.

¹ Os relatórios de administração das empresas da amostra estão disponíveis nos *sites* das empresas, listados nas referências.

Atualmente, possui cinco plantas industriais: sua matriz na cidade de Sobral, no Estado do Ceará; em Fortaleza e Crato, municípios cearenses; em Teixeira de Freitas, no estado da Bahia e em Farroupilha, no Estado do Rio Grande do Sul. A companhia é detentora de marcas reconhecidas como Melissa, Grendha, Zaxy, Rider, Cartago, Ipanema, Pega Forte, Grendene Kids e Zizou. Além disso, atua através de licenciamentos de celebridades e personagens do universo infanto-juvenil. A empresa vende seus produtos por meio de representantes comerciais, distribuidores, exportações diretas e através da subsidiária Grendene USA, Inc. (EUA), atingindo cerca de 20 mil pontos de venda fora do país e 65 mil no mercado brasileiro. Conta com uma área de vendas separada e distribuição seletiva para a marca Melissa, um *showroom* Melissa em Milão e quatro lojas conceito: três “Galeria Melissa” (São Paulo, Nova York e Londres), e uma “Casa Ipanema” (Rio de Janeiro).

Segundo relatórios da administração (2018), a companhia e suas controladas têm como atividades principais: o desenvolvimento, produção, distribuição e comercialização de calçados de plástico para todas as classes sociais, nos segmentos feminino, masculino e infantil e é controlada pelo acionista Alexandre Grendene Bartelle.

4.1.3 Contextualização da empresa Cia. Hering S.A.

A Cia. Hering S.A. tem sua matriz em Blumenau, Santa Catarina. Foi fundada em 1880, como Tricotwaren Fabrik Gerbruder Hering, na cidade de Blumenau. Sua trajetória mescla-se com a saga dos irmãos Hermann e Bruno Hering. Integrantes de uma tradicional família de tecelões da Alemanha, eles decidiram encarar o desafio de empreender no Brasil. Em 1993, iniciou-se a operação no varejo com a primeira loja própria; logo em seguida, foi aberta a primeira loja no modelo de franquia e, então, deu-se início a uma trajetória de expansão, ampliando a atuação das marcas no mercado nacional e internacional. Para sustentar o crescimento e o investimento nos negócios, em 2007, a Cia. Hering integrou-se ao Novo Mercado, atualmente, segmento de listagem da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, no qual estão as empresas com as melhores práticas de governança corporativa sob o código HGTX3.

Atualmente, conta com unidades de produção nos estados de Santa Catarina, Goiás e Rio Grande do Norte e também com 785 lojas no Brasil e 20 lojas no exterior, o que torna a companhia a maior rede de franquias de vestuário no Brasil, através das marcas Hering, Hering Kids, PUC e DZARM. Conforme relatório da administração (2018), tem como atividade preponderante a fabricação e comercialização de produtos da indústria de fiação, tecelagem e malharia e confecção de produtos têxteis em geral.

4.1.4 Contextualização da empresa Companhia de Tecidos Norte de Minas S.A.

Companhia de Tecidos Norte de Minas S.A. é uma companhia aberta sediada em Montes Claros – MG. As ações da Companhia são negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão – sob os códigos CTNM3 e CTNM4. A Companhia possui investimentos em três controladas e duas coligadas: Springs Global Participações S.A., que, por sua vez, é controladora da Coteminas S.A. e da Springs Global US, Inc., companhias que concentram as atividades industriais na área de artigos de cama e banho.

Em 17 de outubro de 1931, num povoado à margem do rio Glória, chamado Itamuri, município de Muriaé, Minas Gerais, Antonio Gomes da Silva, pequeno comerciante, e Dolores Peres Gomes da Silva, dona de casa, viram chegar ao mundo seu décimo primeiro descendente, José Alencar, de um total de 15 filhos. Em 1967, com o apoio da Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste (Sudene) e do Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG), José Alencar, em parceria com o conceituado empresário e Deputado Luiz de Paula Ferreira, da área de beneficiamento de algodão, fundaram, em Montes Claros, a Companhia de Tecidos Norte de Minas, Coteminas.

Hoje conta com 15 fábricas no Brasil, cinco nos EUA, uma na Argentina e uma no México, com mais de 15 mil colaboradores no total. Segundo relatório de administração (2018), a empresa tem por objeto social a produção e a comercialização de fios e tecidos em geral, importação e exportação, podendo participar do capital de outras empresas e adquirir títulos negociáveis no mercado de capitais.

4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS OBTIDOS

Na Tabela 1, são apresentados os resultados encontrados da análise de variância com todos os índices que são escopos da amostra.

Tabela 1 – ANOVA

ÍNDICE	SIGNIFICÂNCIA
LIQUIDEZ CORRENTE	,000
LIQUIDEZ SECA	,000
PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS	,000
COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	,000
IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	,000
IMOBILIZAÇÃO DOS REC. NÃO CORRENTES	,000
PMRV	,000
PMRE	,000
PMPC	,000
GIRO DO ATIVO	,000
MARGEM LÍQUIDA	,000
RENTABILIDADE DO ATIVO	,000
RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	,001
RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO	,001
RETORNO SOBRE ATIVOS	,000
GAF	,000
GAO	,210

Fonte: dados da pesquisa.

Após a análise dos resultados, ficou demonstrado que os índices que apresentam diferença significativa foram os que possuem valor de significância abaixo de 0,05. Conforme demonstrado na Tabela 1, os índices que possuem intervalo de confiança menor do que 5% foram escopo da pesquisa. Os índices de Liquidez Geral e Imediata não foram alvo da pesquisa por serem utilizados por empresas em situações de liquidação ou alta concentração de recebíveis à vista, o que não acontece nas empresas da amostra. O grau de alavancagem operacional não se mostrou relevante para o resultado da análise, pois possui coeficiente maior de que 0,05, não sendo considerada variação significativa, por apresentar variações consideráveis nos índices entre os anos elevando a significância.

4.2.1 Indicadores de liquidez

A Tabela 2 evidencia os resultados encontrados nos cálculos dos índices de liquidez corrente e seca das empresas da amostra, no intervalo de tempo do estudo.

Tabela 2 – Cálculo dos indicadores de liquidez

EMPRESA	ANO	LÍQUIDEZ CORRENTE			LÍQUIDEZ SECA		
		ÍND	MÉD	DP	ÍND	MÉD	DP
ALPARGATAS	2015	R\$ 1,69			R\$ 1,20		
	2016	R\$ 2,27			R\$ 1,62		
	2017	R\$ 2,19	R\$ 2,05	0,26	R\$ 1,56	R\$ 1,45	0,18
	2018	R\$ 2,06			R\$ 1,43		
GRENDENE	2015	R\$ 5,38			R\$ 4,65		
	2016	R\$ 9,05			R\$ 8,11		
	2017	R\$ 8,84	R\$ 7,82	1,69	R\$ 7,97	R\$ 6,98	1,61
	2018	R\$ 7,99			R\$ 7,20		
CIA. HERING	2015	R\$ 3,68			R\$ 2,47		
	2016	R\$ 3,69			R\$ 2,57		
	2017	R\$ 3,56	R\$ 3,55	0,20	R\$ 2,34	R\$ 2,44	0,10
	2018	R\$ 3,26			R\$ 2,38		
COTEMINAS	2015	R\$ 1,60			R\$ 0,91		
	2016	R\$ 1,41			R\$ 0,84		
	2017	R\$ 1,43	R\$ 1,41	0,16	R\$ 0,86	R\$ 0,87	0,03
	2018	R\$ 1,20			R\$ 0,85		

Fonte: dados da pesquisa.

Em relação à liquidez corrente, todas as empresas da amostra apresentam um crescimento linear. As empresas Alpargatas, Cia. Hering e Coteminas exibem médias muito próximas dos resultados encontrados em cada ano, além de desvio-padrão baixo, o que comprova a linearidade dos indicadores. A empresa que obteve maior média no índice de liquidez corrente foi a Grendene, com R\$ 7,82, porém é possível verificar uma instabilidade entre os índices do período analisado, através do desvio-padrão de 1,69 da média, o que pode ser retratado nos anos de 2016 e 2017, os quais se apresentaram, respectivamente, em R\$ 9,05 e R\$ 8,84. Mesmo com grande variação entre os anos estudados, a liquidez da empresa Grendene garante o pagamento integral das dívidas de curto prazo, proporcionando ainda uma boa sobra de caixa.

Ao se avaliar o índice de liquidez seca – que difere da liquidez corrente pelo fato de serem subtraídos os estoques – a Alpargatas e a Cia. Hering também se

mostram num crescimento linear e não se afastam muito da média. Apresentam, respectivamente, média de R\$ 1,45 e desvio-padrão de 0,18; e média de R\$ 2,44 e desvio-padrão de 0,10. A Grendene, novamente, obteve a maior média das empresas da amostra, com R\$ 6,98. Verificou-se que a Cia. demonstrou praticamente o mesmo desvio-padrão da média da liquidez corrente, o que evidencia que, conforme os estoques vinham crescendo, houve a diminuição das obrigações de curto prazo. Já a empresa Coteminas se apresenta abaixo do considerado mínimo, que é R\$ 1,00, com R\$ 0,87, e mesmo que isso a distancie pouco no desvio-padrão apresentado – um intervalo de 0,03 – não permite que a empresa, desconsiderando os estoques, consiga quitar suas obrigações de curto prazo com recursos gerados pela atividade.

4.2.2 Indicadores de endividamento

A Tabela 3 apresenta os resultados encontrados nas análises dos índices de endividamento das empresas envolvidas neste estudo nos anos de 2015 a 2018. A análise deste indicador demonstra a política de obtenção de recursos da empresa, isto é, se a empresa vem financiando o seu ativo com recursos próprios ou de Terceiros e em que proporção.

Em relação aos indicadores de endividamento, a empresa que apresenta maior média entre as componentes da amostra é a Coteminas, com um índice de participação de capital de terceiros, que retrata a dependência da empresa em relação aos seus recursos externos, de 137,85%; a composição do endividamento de 57,58%, dividido entre o curto e o longo prazo, estando mais de 78% acima da segunda empresa da amostra, a Alpargatas, que apresenta uma média de 77,24%; porém, um desvio-padrão controlado de 0,15. Como se pode verificar, nos anos de 2015 e 2016 havia uma média maior; contudo, nos anos de 2017 e 2018, a empresa conseguiu reduzir bastante esse índice, chegando à composição do endividamento de 69,18% concentrado no curto prazo. Esse endividamento da Coteminas é um risco aparentemente controlado pela diluição do pagamento das dívidas em curto e longo prazos, porém, com baixa liquidez, demonstrando tendência de aumento da tomada de capital de terceiros.

Tabela 3 – Cálculo dos indicadores de endividamento

EMPRESA	ANO	PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS			IND	COMPOSIÇÃO DO ENVIDAMENTO	
		ÍND	MÉD	DP		MÉD	DP
ALPARGATAS	2015	94,87%			71,47%		
	2016	83,08%			57,95%		
	2017	69,86%	77,24%	0,15	70,53%	69,18%	0,08
	2018	61,15%			76,78%		
GRENDENE	2015	16,39%			82,66%		
	2016	11,35%			83,01%		
	2017	11,14%	12,58%	0,03	89,86%	87,06%	0,05
	2018	11,42%			92,72%		
CIA. HERING	2015	25,43%			87,79%		
	2016	26,40%			86,18%		
	2017	24,76%	26,42%	0,02	93,81%	90,69%	0,04
	2018	29,09%			95,01%		
COTEMINAS	2015	121,98%			60,66%		
	2016	154,17%			55,35%		
	2017	138,83%	137,85%	0,13	53,32%	57,58%	0,04
	2018	136,42%			60,98%		
EMPRESA	ANO	IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO			IND	IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS NÃO CORRENTES	
		ÍND	MÉD	DP		MÉD	DP
ALPARGATAS	2015	73,25%			57,61%		
	2016	66,39%			49,20%		
	2017	53,74%	60,76%	0,11	44,56%	48,71%	0,06
	2018	49,65%			43,48%		
GRENDENE	2015	15,94%			15,50%		
	2016	14,30%			14,03%		
	2017	14,05%	14,35%	0,01	13,89%	14,11%	0,01
	2018	13,13%			13,02%		
CIA. HERING	2015	37,39%			36,27%		
	2016	35,25%			34,01%		
	2017	34,92%	34,79%	0,02	34,40%	33,95	0,02
	2018	31,59%			31,14%		
COTEMINAS	2015	79,93%			54,01%		
	2016	94,18%			55,78%		
	2017	97,34%	87,62%	0,09	59,06%	55,11%	0,03
	2018	79,03%			51,57%		

Fonte: dados da pesquisa.

As empresas Grendene e Cia. Hering possuem baixo índice de endividamento e, também, um desvio-padrão baixo, porém, uma composição mais concentrada no curto prazo e, de certa forma, por possuírem uma boa liquidez, não apresentam risco.

Com relação aos índices de Imobilização do Patrimônio Líquido, que representam maior dependência de capital de terceiros para o financiamento do ativo circulante, e o índice de Imobilização de Recursos não Correntes, no qual se utiliza de recursos de longo prazo para financiar o imobilizado, a empresa que obteve maiores valores foi a Coteminas, com 55,11%, ou seja, metades de todos os recursos tomados estão aplicados fora do capital de giro (não corrente), o que leva a empresa a buscar novas tomadas para financiar sua atividade operacional.

Já a empresa Alpargatas tem uma média de imobilização do patrimônio líquido de 60,76%, porém, apresenta, nos anos de 2017 e 2018, uma queda neste índice, conseguindo se financiar com seu capital de giro. Por apresentar uma composição do endividamento a curto prazo, a empresa poderá ter reais dificuldades em um momento de reversão de mercado, quando poderá precisar vender seus estoques a preços menores, ou mesmo assumir novas dívidas a curto prazo, as quais, certamente, terão juros altos, o que aumentará as despesas financeiras.

4.2.3 Indicadores de atividade

A Tabela 4 apresenta os resultados dos cálculos dos indicadores de atividades: prazo médio de recebimento de vendas (PMRV), prazo médio de renovação dos estoques (PMRE) e prazo médio de pagamento de compras (PMPC) de cada uma das empresas estudadas.

De acordo com os dados expostos na Tabela 4, verificou-se que a empresa Alpargatas é a que possui o menor prazo médio de recebimento das vendas, o qual representou 85 dias. Porém, apresentou um desvio-padrão de 5,02, o que demonstra que a empresa tem uma variação expressiva nos prazos concedidos e, com isso, acabou impactando também nos índices de liquidez e endividamento. A empresa Coteminas, que possui um prazo médio de 93 dias, informa em seu relatório de administração que algumas de suas empresas que fazem vendas a consumidor final tem os valores parcelados em até dez vezes por meio de cartão de crédito, o que contribui para a elevação do prazo de recebimento. Também se verifica que a empresa Grendene, com o maior período dentre todas, de 139 dias, possui um desvio-padrão considerável de 5,16, produzindo um ciclo financeiro longo, mas, devido à capitalização histórica da empresa, ela consegue se manter.

Tabela 4 – Cálculo dos indicadores de atividade

EMPRESA	ANO	PMRV			PMRE		
		ÍND	MÉD	DP	ÍND	MÉD	DP
ALPARGATAS	2015	79			99		
	2016	83			104		
	2017	88	85	5,02	121	111	11,20
	2018	90			120		
GRENDENE	2015	140			83		
	2016	134			89		
	2017	136	139	5,16	87	86	2,92
	2018	146			85		
CIA. HERING	2015	115			119		
	2016	110			124		
	2017	105	109	4,10	144	130	10,84
	2018	107			130		
COTEMINAS	2015	82			143		
	2016	80			115		
	2017	83	93	21,61	118	132	17,99
	2018	125			151		

EMPRESA	ANO	PMPC		
		ÍND	MÉD	DP
ALPARGATAS	2015	67		
	2016	68		
	2017	66	68	3,09
	2018	73		
GRENDENE	2015	14		
	2016	14		
	2017	11	13	1,33
	2018	12		
CIA. HERING	2015	55		
	2016	70		
	2017	50	66	16,85
	2018	88		
COTEMINAS	2015	29		
	2016	30		
	2017	35	34	5,20
	2018	41		

Fonte: dados da pesquisa.

Para o prazo médio de renovação dos estoques (PMRE), que demonstra quantos dias os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos, a empresa que teve o menor tempo foi a Grendene S.A., com 86 dias. Mesmo sendo um prazo alto, a liquidez não sofre pelo fato de a empresa possuir capitalização oriunda de outros exercícios sociais. O desvio-padrão encontrado é baixo, o que é considerado um indicativo positivo, pois a empresa consegue transformar o seu

estoque em disponibilidade mais rapidamente e, assim, não o torna oneroso, obtendo uma melhor liquidez.

Dentre as empresas da amostra, a Coteminas foi a que apresentou o maior tempo de permanência do seu estoque, representado por 132 dias. Durante o período analisado, o desvio-padrão calculado foi de 17,99. Para um segmento em que as tendências mudam com certa rapidez, estoque parado significa recursos sendo desperdiçados, influenciando na liquidez da empresa, tendo que recorrer a empréstimos para financiar a sua operação.

No prazo médio de pagamento de compras, que expressa quanto a empresa demora para pagar seus fornecedores de matéria prima, a empresa que atingiu o maior índice foi a Alpargatas, com um tempo médio de 68 dias, sendo que, durante o período analisado, ela obteve um desvio-padrão de 3,09. Ela possui um ciclo financeiro de 128 dias e uma liquidez seca de 1,45 e, também, um endividamento acima de 50%, que está sendo usado para financiar o capital de giro das subsidiárias no exterior. Outra empresa que apresentou índices expressivos foi a Cia. Hering, com um prazo de 66 dias, porém, um desvio-padrão de 16,85. Essa instabilidade se deve ao fato de, ao longo do tempo, ter comprado mais na modalidade a prazo do que à vista, ou seja, a empresa foi financiando cada vez mais com recursos de fornecedores suas atividades operacionais.

Por fim, a Grendene foi a empresa que teve o menor tempo de financiamento dentre todas, com um prazo médio de 13 dias e um desvio-padrão de 1,33. O fato de a empresa possuir uma liquidez boa faz com que existam recursos suficientes para quitar boa parte de suas compras à vista, permitindo a negociação de desconto junto aos fornecedores e também juros menores.

Os índices de atividade não devem ser analisados individualmente, pois a conjunção dos três índices leva à análise dos ciclos operacional e financeiro, que determinam as estratégias da tomada de decisão da empresa. Quanto maior a distância entre os prazos de pagamento e os prazos de recebimento, maior será a necessidade da empresa em captar recursos afetando seu endividamento e sua liquidez.

4.2.4 Indicadores de rentabilidade

Na Tabela 5, apresentam-se a média e o desvio-padrão encontrados nos índices de Rentabilidade das empresas da amostra no período de 2015 a 2018.

Tabela 5 – Cálculo dos indicadores de rentabilidade

EMPRESA	ANO	GIRO DO ATIVO			MARGEM LÍQUIDA			
		IND	MÉD	DP	IND	MÉD	DP	CV
ALPARGATAS	2015	1,07			6,52%			
	2016	1,07			8,84%			
	2017	0,97	1,02	0,06	9,42%	8,27%	0,01	
	2018	0,98			8,30%			
GRENDENE	2015	0,72			25,02%			
	2016	0,63			31,00%			
	2017	0,63	0,65	0,05	29,35%	27,62%	0,03	
	2018	0,60			25,09%			
CIA. HERING	2015	1,08			17,70%			
	2016	0,96			13,52%			
	2017	1,02	0,99	0,07	16,88%	15,91%	0,02	
	2018	0,90			15,56%			
COTEMINAS	2015	0,77			-2,95%			
	2016	0,80			-5,43%			
	2017	0,73	0,68	0,18	2,68%	1,83%	0,08	
	2018	0,42			13,02%			

EMPRESA	ANO	RENTABILIDADE DO ATIVO			RENTABILIDADE DO PL		
		IND	MÉD	DP	IND	MÉD	DP
ALPARGATAS	2015	6,99%			13,63%		
	2016	9,48%			17,35%		
	2017	9,11%	8,43%	0,01	15,48%	14,90%	0,02
	2018	8,14%			13,12%		
GRENDENE	2015	18,10%			21,07%		
	2016	19,48%			21,70%		
	2017	18,48%	17,81%	0,02	20,54%	20,05%	0,02
	2018	15,17%			16,90%		
CIA. HERING	2015	19,09%			23,95%		
	2016	13,04%			16,49%		
	2017	17,15%	15,84%	0,03	21,39%	19,99%	0,03
	2018	14,05%			18,14%		
COTEMINAS	2015	-2,29%			-5,08%		
	2016	-4,33%			-11,00%		
	2017	1,95%	0,19%	0,04	4,66%	0,36%	0,11
	2018	5,44%			12,86%		

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme retratado na Tabela 5, o giro do ativo, que informa o número de vezes que o ativo total foi convertido em dinheiro com relação às vendas, as empresas que apresentaram maiores médias foram Alpargatas e Cia. Hering, que, ao longo dos anos, diminuiram o giro do ativo em razão da redução de suas receitas, bem como do aumento de seus ativos. A Coteminas obteve o menor índice, ficando abaixo de 1, porque, em razão de fatores internos e externos à atividade, a empresa não consegue gerar receita suficiente para as suas disponibilidades. Porém, possui 32% dos seus recursos ociosos, pois a empresa dispõe de recursos suficientes para faturar muito mais do que fatura, mas com um alto endividamento para pagar, não é capaz de produzir receitas.

No que tange à margem líquida, que é o percentual que o sócio ou acionista irá receber pelas vendas, a empresa que obteve maior média foi a Grendene, com um percentual de 27,62% e desvio-padrão baixo. A empresa possui uma boa rentabilidade, o que dá suporte aos prazos altos de PMRV. Não há retorno imediato em caixa do valor das vendas, porém a rentabilidade por peça é significativa, mas deve ser conservadora, pois se o mercado sofrer retração, sofrerá perda na rentabilidade. Com média de 1,83%, a empresa Coteminas obteve o menor percentual de lucro líquido sobre as vendas líquidas, o que pode ser reafirmado pelo ciclo financeiro alto de 191 dias, baixa liquidez e alto endividamento concentrado no curto prazo voltado para financiar o capital de giro da empresa, como fornecedores e estoques.

No que concerne à rentabilidade do ativo, que informa quanto de lucro a empresa conseguiu com os recursos totais investidos; e a rentabilidade do patrimônio líquido, que representa a rentabilidade do valor investido pelos sócios, as empresas que trouxeram os resultados mais expressivos foram a Grendene e a Cia. Hering, que se mantiveram lineares em quase todo o período e com desvio-padrão baixo. Isso ocorreu em virtude de uma melhor otimização dos custos dos bens e serviços vendidos, bem como as despesas com vendas. A empresa Coteminas apresentou a média mais baixa das empresas, tanto na rentabilidade do ativo, quanto na rentabilidade do patrimônio líquido. Isso pode ser demonstrado pela sua liquidez seca abaixo de R\$ 1, elevado endividamento e prazos médios de atividades altos, o que significa que a empresa vem utilizando empréstimos de curto prazo para financiar suas operações.

4.2.5 Grau de alavancagem financeira

A Tabela 6 evidencia os resultados encontrados nos cálculos dos índices para obtenção do grau de alavancagem financeira das empresas da amostra, no intervalo de tempo do estudo.

Tabela 6 – Cálculo do grau de alavancagem financeira

EMPRESA	GRAU DE ALAVANCAGEM			
	ANO	FINANCEIRA		
		ÍND	MÉD	DP
ALPARGATAS	2015	1,95	1,77	0,15
	2016	1,83		
	2017	1,70		
	2018	1,61		
GRENDENE	2015	1,16	1,13	0,03
	2016	1,11		
	2017	1,11		
	2018	1,11		
CIA. HERING	2015	1,25	1,26	0,02
	2016	1,26		
	2017	1,25		
	2018	1,29		
COTEMINAS	2015	2,22	2,38	0,13
	2016	2,54		
	2017	2,39		
	2018	2,36		

Fonte: dados da pesquisa.

Como demonstra a Tabela 6, no que tange ao grau de alavancagem financeira, que avalia a utilização de recursos de terceiros para a melhoria do retorno do capital próprio, a empresa que demonstrou maior média foi a Coteminas. Como se pode observar nos outros índices analisados, foi a que obteve maior índice de participação de capital de terceiros, porém, a entidade toma empréstimos a um custo superior à taxa de retorno das atividades, tornando o grau de alavancagem desfavorável, pois as taxas de retorno são negativas ou bem próximas a zero.

As empresas Grendene e Cia. Hering possuem as maiores médias em relação aos índices de retorno do patrimônio líquido e, também, de retorno sobre os ativos, o que representa que o retorno do investimento do capital próprio excede o custo de captação, o que alavanca a rentabilidade.

5 CONCLUSÃO

O presente estudo teve o objetivo de analisar o comportamento dos índices econômicos e financeiros de empresas do setor têxtil com ações negociadas na B3 através da análise das demonstrações contábeis dos anos de 2015 a 2018.

Foi aplicada a análise de variância ANOVA através do *software* SPSS com a intenção de demonstrar quais indicadores econômicos e financeiros obtiveram diferenças estatisticamente significativas. No resultado obtido dessa análise, somente o grau de alavancagem operacional não se apresentou relevante para o estudo.

Segundo os resultados obtidos, constatou-se que todas as empresas apresentaram oscilações relevantes dentre os índices analisados. Porém, a Grendene apresentou os melhores resultados dentre os propostos pelo estudo em quase a totalidade dos índices, pois é uma empresa com capitalização histórica, não sofrendo quando seus índices apresentam queda.

Com relação aos índices de liquidez, foi constatado que nem todas as empresas conseguiram apresentar capacidade de pagamento de suas dívidas, principalmente quando foi subtraído o estoque. Essa situação pode ser observada na empresa Coteminas, que não atinge a liquidez mínima proposta (R\$ 1,00) e não consegue quitar suas obrigações com os recursos gerados pela atividade. O restante das empresas da amostra apresenta um crescimento linear, trazendo a empresa Grendene com as maiores médias.

No tocante aos indicadores de endividamento, as empresas Grendene e Cia. Hering possuem baixo endividamento, composição concentrada no curto prazo e não apresentam risco por possuírem uma boa liquidez. Já a Coteminas tem um representativo índice de endividamento com a composição concentrada no curto e longo prazo. Devido à sua baixa liquidez, a empresa precisa fazer tomadas de capital para financiar sua atividade operacional.

Quanto aos indicadores de atividade, no que se refere ao prazo médio de recebimento de vendas, a empresa que tem um dos maiores prazos é a Coteminas, por fazer vendas a consumidor final com valores parcelados em até dez vezes no cartão de crédito. Ela também apresenta uma permanência alta do estoque e, em função disso, precisa recorrer a empréstimos. Já a Grendene possui altos prazos em

recebimento de vendas e também em renovação dos estoques; mas, por ser uma empresa capitalizada, consegue se manter. No prazo de pagamento de compras, as empresas Alpargatas e Cia. Hering apresentaram índices expressivos, utilizando recursos de fornecedores para financiar suas operações.

Quanto aos índices de rentabilidade, a empresa que apresenta as médias mais baixas é a Coteminas em função da sua baixa liquidez e do alto endividamento utilizado para financiar o capital de giro da empresa. No giro do ativo a Alpargatas e a Cia. Hering apresentaram queda ao longo dos anos devido à redução de suas receitas. A Grendene se manteve linear na margem líquida e na rentabilidade do ativo e do patrimônio líquido em virtude da otimização dos custos e das despesas.

No que tange à alavancagem financeira, a Grendene e a Cia. Hering possuem as maiores médias, o que representa que o retorno do investimento do capital próprio ultrapassa o custo da tomada de recursos.

Enfim, conclui-se que o objetivo deste estudo foi atingido, pois, por meio das análises das demonstrações contábeis, foi possível apurar o comportamento de todos os índices econômicos e financeiros das quatro empresas da amostra no período base do estudo. Comparando as empresas, pode-se verificar que cada entidade possui pontos fracos e fortes, e que cada gestor tem sua visão sobre a administração.

Porém, só se pode ter acesso às demonstrações contábeis, às notas explicativas e ao relatório de administração, e esses documentos nem sempre trazem todas as informações necessárias para a análise mais próxima à realidade das empresas estudadas.

Sugerem-se novos estudos com o mesmo foco de pesquisa, porém, aplicados a outros setores no mesmo período da pesquisa, a fim de verificar o comportamento dos mesmos índices econômicos e financeiros.

REFERÊNCIAS

ABIT, Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção. **Indústria Têxtil e de Confecção Brasileira: Cenários, Desafios, Perspectivas, Demandas**, Brasília, 2015. Disponível em: <http://www.abit.org.br/conteudo/links/cartilha_rtcc/cartilha.pdf>.

Acesso em: 19 abr. 2019.

ALPARGATAS. Disponível em: <<https://www.alpargatas.com.br/#/conheca-empresa>>. Acesso em: 12 ago. 2019.

ANDRADE ARRUDA, José Jobson de. O algodão brasileiro na época da revolução industrial. **Am. Lat. Hist. Econ.**, México, v. 23, n. 2, p. 167-203, ago. 2016.

Disponível em: <http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1405-22532016000200167&lng=es&nrm=iso>. Acesso em: 19 abr. 2019.

AOUNI, Belaid; MCGILLIS, Sheila; ABDULKARIM, Mustafa E. Goal programming model for management accounting and auditing: a new typology. **Annals of Operations Research**, v. 231, 2015. Disponível em:

<<https://link.springer.com/article/10.1007/s10479-015-1969-3>>. Acesso em: 09 abr. 2019.

APPOLINÁRIO, Fábio. **Metodologia Científica**. São Paulo: Cengage, 2016.

Disponível em:

<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522122424/cfi/0!/4/4@0.00:0.00>>. Acesso em: 22 Maio 2019.

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

<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597000146/cfi/0!/4/4@0.00:0.00>>. Acesso em: 19 mar. 2019.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Fundamentos de Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em:

<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010145/cfi/6/8!/4/2/4@0:0.0994>>. Acesso em: 19 abr. 2019.

BAZZI, Samir. **Análise das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2016. Disponível em:

<<https://bv4.digitalpages.com.br/?term=an%25C3%25A1lise%2520das%2520demonstra%25C3%25A7%25C3%25B5es%2520cont%25C3%25A1beis&searchpage=1&filtro=todos&from=busca#/legacy/150790>>. Acesso em: 17 abr. 2019.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BRUNI, Adriano L. **A Análise Contábil e Financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014. 4 v. Disponível em:

<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522490332/cfi/0!/4/2@100:0.00>>. Acesso em: 25 abr. 2019.

CIA. HERING. Disponível em: <<https://www.ciahering.com.br/novo/>>. Acesso em: 13 ago. 2019.

COMPANHIA DE TECIDOS NORTE DE MINAS. Disponível em: <<https://www.coteminas.com.br/scripts11/cgiip.exe/WService=coteminas/cot/vis/home.htm>>. Acesso em: 12 ago. 2019.

CREPALDI, Silvio Aparecido. **Contabilidade gerencial: teoria e prática**. 8. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597011654/cfi/6/6!/4/2@0:0>>. Acesso em: 08 abr. 2019.

CREPALDI, Silvio A.; CREPALDI, Guilherme S. **Contabilidade Gerencial: teoria e prática**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522486960/cfi/0!/4/2@100:0.00>>. Acesso em: 09 abr. 2019.

DAL ZOTTO GOMES, Alexandra Evelísia *et al.* **Impactos da Crise Econômica em Diferentes Setores**. In: XVI MOSTRA CIENTÍFICA, PÓS-GRADUAÇÃO, PESQUISA E EXTENSÃO, PROGRAMA PÓS-GRADUAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO-UCS, 2016, Caxias do Sul. Disponível em: <<http://www.ucs.br/etc/conferencias/index.php/mostraucspgga/xvimostrappgga/paper/viewFile/4703/1649>>. Acesso em: 27 mar. 2019.

DOANE, David P.; SEWARD, Lori E. **Estatística aplicada à administração e economia**. 4. ed. Porto Alegre: AMGH, 2014. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788580553949/cfi/1!/4/4@0.00:64.6>>. Acesso em: 23 out. 2019.

FARIAS FILHO, Milton Cordeiro; ARRUDA FILHO, Emilio José Montero. **Planejamento da pesquisa científica**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2015. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522495351/cfi/0!/4/2@100:0.00>>. Acesso em: 23 maio 2019.

FEBRATEX GROUP. **Qual a importância da indústria têxtil no Brasil e o que representa?**. Disponível em: <<https://fcm.com.br/noticias/qual-a-importancia-da-industria-textil-no-brasil-e-o-que-representa>>. Acesso em: 15 ago. 2019.

FIGUEIREDO, Sandra; CAGGIANO, Paulo Cesar. **Controladoria: teoria e prática**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010794/cfi/6/8!/4/2/4@0:0>>. Acesso em: 10 abr. 2019.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597012934/cfi/6/2!/4/2/2@0:>>. Acesso em: 22 maio 2019.

GRENDENE. Disponível em: <<https://www.grendene.com.br/>>. Acesso em: 12 ago. 2019.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de balanços**. 11. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010879/cfi/6/20!/4@0:0>>. Acesso em: 09 abr. 2019.

LIMA, André Soares de Menezes *et al.* Análise dos riscos na métrica de indicadores econômico-financeiros das empresas de construção. **Revista de Administração de Roraima - Rarr**, v. 6, n. 1, p.18-46, ago. 2016. Universidade Federal de Roraima. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.18227/2237-8057rarr.v6i1.2940>>. Acesso em: 28 mar. 2019.

LUZ, Érico. **Análise e demonstração financeira**. São Paulo: Pearson, 2015. Disponível em: <<https://bv4.digitalpages.com.br/#/legacy/9788543015118>>. Acesso em: 02 maio 2019.

MAIORES e Melhores: as 1.000 Maiores Empresas do Brasil ed. 2015. **Exame**, São Paulo, 2015. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/revista-exame/1000-maiores-empresas/>>. Acesso em: 26 mar. 2019.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de Pesquisa**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597013535/cfi/6/2!/4/2@0.00:0.00>>. Acesso em: 22 maio 2019.

MARION, José Carlos. **Introdução à Contabilidade gerencial**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2017. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547220891/cfi/0!/4/2@100:0.00>>. Acesso em: 08 abr. 2019.

MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; CARNEIRO JÚNIOR, João Bosco Arbués; KUHL, Carlos Alberto. **Análise Financeira das empresas**. 2. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2015. Disponível em: <<https://ucs.bv3.digitalpages.com.br/users/publications/9788579872204/pages/-11>>. Acesso em: 02 Maio 2019.

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sociais: um guia prático para acompanhamento da disciplina e elaboração de trabalhos monográficos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/978-85-970-0359-8/cfi/6/2\[;vnd.vst.idref=cover\]!](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/978-85-970-0359-8/cfi/6/2[;vnd.vst.idref=cover]!)>. Acesso em: 21 maio 2019.

PEREIRA, José Matias. **Manual de Metodologia da Pesquisa Científica**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597008821/cfi/6/2!/4/2/2@0:42.2>>. Acesso em: 21 maio 2019.

PEREZ JUNIOR, José H.; BEGALLI, Glaucos A. **Elaboração e Análise das Demonstrações Financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597000740/cfi/0!/4/2@100:0.00>>. Acesso em: 18 abr. 2019.

PARA driblar a crise, melhor estratégia é manter relevância. **Revista PEGN. Globo.com**, 2016. Disponível em: <<http://revistapegn.globo.com/Administracao-deempresas/noticia/2016/11/para-driblar-crise-melhor-estrategia-e-manterrelevancia>>. Acesso em: 21 mar. 2019.

RIBEIRO, Osni M. **Estrutura e Análise de Balanço Fácil**. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502621886/cfi/0>>. Acesso em: 25 abr. 2019.

RIVERA, Jorge Alberto Godoy; LOPEDA, Stephanny Quiceno; OVIEDO, Néstor David Alvarez. Avaliação financeira da indústria de fabricação de papel, cartão e derivados na Colômbia 2010-2015. **Entramado**, Cali, v. 14, n. 1, p. 32-50, jun. 2018. Disponível em: <http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1900-38032018000100032&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 04 abr. 2019.

SAPORITO, Antonio. **Análise e estrutura das demonstrações contábeis**. Curitiba: Intersaberes, 2015. Disponível em: <<https://bv4.digitalpages.com.br/?term=an%25C3%25A1lise%2520das%2520demonstra%25C3%25A7%25C3%25B5es%2520cont%25C3%25A1beis&searchpage=1&filtro=todos&from=busca#/legacy/30384>>. Acesso em: 13 abr. 2019.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597012897/cfi/6/52!/4@0:0>>. Acesso em: 13 abr. 2019.

TONOLLI, Barbara Beirão; ROVER, Suliani; FERREIRA, Denize Demarche Minatti. Influência dos investimentos ambientais e dos indicadores econômico-financeiros na seleção de empresas para compor o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, [s.l.], v. 16, n. 48, p. 69-85, 22 ago. 2017. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v16n48.2315>>. Acesso em: 02 abr. 2019.

TREVISAN, Karina. **Brasil enfrenta pior crise já registrada poucos anos após um boom econômico**. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/brasil-enfrenta-pior-crise-ja-registrada-poucos-anos-apos-um-boom-economico.ghtml>>. Acesso em: 20 mar. 2019.

TRINDADE, Igor Patrick. Análise do Demonstrativo Contábil como Ferramenta de Gestão. **Revista Gestão Universitária**, [s.l.], v. 4, 2015. Disponível em: <<http://gestaouniversitaria.com.br/artigos-cientificos/analise-do-demonstrativo-contabil-como-ferramenta-de-gestao>>. Acesso em: 09 abr. 2019.

TRIOLA, Mario F. **Introdução à Estatística**. 12. ed. Rio de Janeiro, 2017. Disponível em:
<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788521634256/cfi/6/48!/4/2/4@0:0>>. Acesso em: 23. out. 2019.