

# UM ESTUDO NOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS COM BASE NA APLICAÇÃO DE INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS

Vanessa Dalmolin<sup>1</sup>  
Juliana Andréia Rüdell Boligon<sup>2</sup>  
Flaviani Souto Bolzan Medeiros<sup>3</sup>  
Andreas Dittmar Weise<sup>4</sup>

**RESUMO:** Este artigo tem como objetivo analisar os demonstrativos financeiros de uma Cooperativa Agroindustrial por meio da utilização do estudo de indicadores de liquidez, estrutura de capital, atividade e rentabilidade. Quanto à metodologia, a pesquisa desenvolveu-se por meio de um estudo de caso, de natureza qualitativa e quantitativa, do tipo descritiva através da utilização de fórmulas para cada índice analisado aplicadas às demonstrações financeiras empresa. Os resultados destacam que a Cooperativa encontra-se em melhor situação quando o fator analisado é a disponibilidade de investimentos para saldar as obrigações de curto prazo, bem como, observou-se que o prazo médio de estocagem diminuiu e o prazo médio de pagamento aumentou, representando uma situação de otimização de recursos e melhor eficiência operacional. Concluiu-se que a Cooperativa vem diminuindo sua necessidade de capitalização por fontes não próprias em comparação ao primeiro ano analisado. Entretanto, não conseguiu obter um lucro operacional em cima do total de investimentos realizados.

**PALAVRAS-CHAVE:** Análise de Índices; Demonstrativos Financeiros; Avaliação Econômico-Financeira.

**A STUDY ON THE FINANCIAL STATEMENTS BASED ON THE APPLICATION OF ECONOMIC AND FINANCIAL INDICATORS**

**ABSTRACT:** This article aims to analyze the financial statements of Cooperativa Agroindustrial by using the technique of balance sheet analysis. Regarding the methodology, the research was developed through a case study, qualitative and quantitative, descriptive of the type through the use of formulas for each index analysis applied to company financial statements. The results indicate that the Cooperative is better off when the factor analysis is the availability of investments to pay off short-term obligations

---

Recebido em: 04/01/2013

Aprovado em: 13/04/2014

as well, it was observed that the average storage decreased and average payment period increased, representing a situation of resource optimization and improved operational efficiency. It was concluded that the Cooperative has been decreasing their need for sources of capitalization does not own in comparison to the first year analyzed. However, failed to obtain an operating profit over the total investments.

KEYWORDS: Contentt analysis, financial statements, business valuation.

## 1 INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, tem-se observado uma intensificação das transformações culturais, sociais, políticas e principalmente econômicas. E a globalização, inegavelmente, proporcionou uma crescente integração entre os mercados e, conseqüentemente, um acirramento concorrencial entre as empresas (PESSANHA *et al.*, 2012).

Considerando que toda e qualquer organização, independente de estar visando o lucro ou não, utiliza diversos recursos, tais como materiais, equipamentos entre outros, e que alguns desses recursos podem ser emprestados, comprados à vista ou financiados. Assim sendo, Bressan *et al.* (2011) explica que as demonstrações contábeis têm por objetivo apresentar informações que viabilizem a compreensão dos fatos ocorridos nas entidades e, assim, auxiliem a tomada de decisões dos agentes econômicos

Nascimento, Franco e Cherobim (2012) afirmam que, costumeiramente, os gestores tomam decisões baseadas em informações financeiras, obtidas dos dados gerados pela contabilidade no sentido de adequar a atuação empresarial diante de um novo cenário.

Dessa forma, tanto os gestores como também os *stakeholders* precisam estar constantemente interadas a respeito do montante dos recursos que a empresa possui, da situação das dívidas contraídas e do resultado econômico obtido da utilização desses recursos. Para isso, as demonstrações financeiras fornecem informações a respeito do passado para ajudar a fazer previsões e tomar decisões a respeito da situação financeira futura do negócio.

Conforme Orellano e Quiota (2011), no caso dos indicadores contábeis, os mais utilizados são as variáveis que refletem o desempenho financeiro como resultado das políticas de gestão interna. Tais indicadores são publicados nos relatórios contábeis de balanço patrimonial e demonstrativo de resultado do período.

Sob este enfoque, este artigo tem como objetivo analisar os demonstrativos financeiros de uma Cooperativa do setor agroindustrial por meio da utilização do estudo de indicadores de liquidez, estrutura de capital, atividade e rentabilidade.

A contribuição desse estudo fundamenta-se na medida em que a organização terá a oportunidade de levantar informações acerca de seu comportamento financeiro e econômico nos períodos analisados, através das técnicas de análise dos demonstrativos financeiros considerados

nesta pesquisa. Em um contexto econômico de acirrada concorrência, as empresas precisam cada vez mais procurar novas formas de executar suas atividades e administrar seus recursos, com o objetivo de reduzir custos, aumentar a produtividade e atender as exigências dos clientes ao mesmo tempo e no caso das Cooperativas isso não é diferente.

Além da introdução, o presente artigo encontra-se estruturado da seguinte maneira: na sequência os tópicos teóricos referentes à gestão financeira e o uso de indicadores, análise nos demonstrativos financeiros através de índices e ainda discussões sobre os indicadores de liquidez, de atividade, de endividamento e estrutura, e também os de rentabilidade. Em seguida, os procedimentos metodológicos usados para a realização do estudo com suas respectivas classificações. Depois, a análise e discussão dos resultados a partir do estudo. Por fim, as considerações finais com as devidas ponderações sobre o trabalho e também sugestões de novos estudos na área.

## 2 A GESTÃO FINANCEIRA E O USO DE INDICADORES

Na visão de Gropelli e Nikbakht (2002), entende-se por gestão financeira a aplicação de uma série de princípios financeiros e econômicos visando maximizar a riqueza ou o valor total de um empreendimento.

Sendo assim, Santos e Watanabe (2005) alertam que no ambiente altamente dinâmico e competitivo que caracteriza o mundo empresarial atualmente, é extremamente importante que toda empresa disponha de uma medida adequada para saber a respeito do seu desempenho econômico-financeiro no mercado.

Toda empresa, no cumprimento de sua missão, tende a estabelecer objetivos com vistas na maximização dos seus resultados. Após a determinação desses objetivos, inicia-se o processo de implementação das ações que determinará o foco das atividades dessa organização. Entretanto, os resultados só serão alcançados se nenhum fator adverso interferir nessas operações. Por isso, a necessidade de controle sobre essas atividades (ZONATTO; BEUREN, 2010).

Callado, Callado e Almeida (2007) mencionam que o processo de tomada de decisão no âmbito empresarial consiste na escolha de uma opção dentre opções alternativas que melhor atenda aos interesses e objetivos da organização. No entanto, na visão dos autores, definir o que deve ser medido e avaliado nas diferentes atividades realizadas por uma empresa não é uma tarefa simples. A determinação de quais medidas devem ser usadas depende da complexidade do processo que se deseja avaliar, bem como a sua importância em relação às metas estabelecidas pela empresa, e ainda a expectativa de uso posterior destes dados.

A definição do indicador pode ser consequência de uma pressão externa dos credores, dos analistas de mercado ou mesmo da classe acadêmica. Pode também ser uma disputa interna em decorrência de prioridades, de poder das áreas funcionais e mesmo de perspectivas dos gestores e

dos sócios. Mas independentemente disso, o indicador escolhido deve compatibilizar tanto as necessidades internas dos usuários quanto as externas (FREZATTI; AGUIAR, 2007).

## 2.1 Análise nos demonstrativos financeiros através de índices

De acordo com Assaf Neto e Lima (2009), a análise dos demonstrativos financeiros tem o objetivo de informar o desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para mostrar sua posição atual e fornecer resultados que sirvam como base para a previsão futura.

A análise de demonstrativos surgiu e se desenvolveu dentro do sistema bancário norte americano, desde o final do século XIX, quando instituições financeiras (bancos) utilizavam-se desta ferramenta para analisar concessão de empréstimos para empresas. Desde então, desenvolveu-se cada vez mais demonstrativos a fim de se analisar todos os aspectos financeiros de todos os níveis de organizações (BARBOSA, 2010, p. 38).

Assim sendo, Boaventura e Silva (2011) afirmam que o crescimento de uma empresa pode ser medido por meio de indicadores que fornecem a evolução de certos fatores em um determinado período de tempo.

Para isso, uma das principais e mais utilizadas técnicas de análise das demonstrações financeiras é o uso de índices. Porém, deve-se tomar algumas precauções, pois um simples índice, isolado de outros complementares, não fornece elementos suficientes para uma conclusão definitiva. Assim, um índice isolado dificilmente irá contribuir com informações relevantes para o analista (ASSAF NETO; LIMA, 2009).

Hoji (2010) menciona que a técnica de análise através de índices tem por objetivo relacionar contas e grupos de contas para extrair conclusões sobre tendências e situação econômico-financeira da empresa. Essas conclusões e tendências podem classificar os índices da empresa como ótimo, bom, satisfatório ou deficiente, podendo também compará-los com os índices de outras empresas do mesmo ramo.

Conforme Ching, Marques e Prado (2010), o uso de índices é de grande importância e utilidade para a análise de crédito e de tendências, auxiliando a gerência e analistas a entender o desempenho da empresa no passado e por meio de comparações com padrões pré-estabelecidos examinar a posição da empresa no seu setor de mercado em relação à concorrência.

Nesse sentido, Matarazzo (2010) explica que existem diferentes técnicas para analisar os demonstrativos financeiros de uma organização, entre elas: análise vertical e horizontal; cálculo e avaliação dos índices de liquidez, estrutura de capital e de rentabilidade; análise do capital de giro; análise de rentabilidade; análise da alavancagem financeira; análise prospectiva, entre outras metodologias.

Entretanto, o presente estudo irá abordar somente os indicadores de liquidez, de atividade, de endividamento e estrutura, e ainda os indicadores de rentabilidade, todos a seguir descritos.

### 2.2.1 Indicadores de liquidez

Segundo Assaf Neto e Lima (2009, p. 224) “os indicadores de liquidez visam medir a capacidade de pagamento de uma empresa, ou seja, sua habilidade em cumprir corretamente as obrigações passivas assumidas”.

Os índices de liquidez englobam as contas do balanço patrimonial mostrando a capacidade que a empresa possui em pagar seus compromissos e dívidas em dia, principalmente as de curto prazo. Em outras palavras, trata-se da capacidade da empresa de gerar recursos que lhe permite honrar seus compromissos de curto prazo (DÍAZ LLANES, 2010).

Tendo por base a relação de indicadores de liquidez existente, destaca-se inicialmente, o índice de liquidez corrente que mede a relação entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou seja, a situação financeira da empresa. Essa relação pode ser observada pela Fórmula 1.

$$\text{Liquidez Corrente: } \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (1)$$

Para os mesmos autores, se a liquidez corrente for superior a 1,0, pode ser considerada a existência de um capital circulante (capital de giro) líquido positivo; se igual a 1,0, pressupõe sua inexistência, e, finalmente, se inferior a 1,0, considera-se a existência de um capital de giro líquido negativo (ativo circulante menor que o passivo circulante). “Esse quociente mostra a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo, ou seja, a capacidade de a empresa honrar suas obrigações vencíveis no exercício seguinte ao do encerramento do balanço” (CHING; MARQUES; PRADO, 2010, p. 109).

Por sua vez, o índice de liquidez seca, segundo Assaf Neto e Lima (2009) visa extrair da análise financeira de curto prazo da empresa a baixa liquidez dos estoques e das despesas antecipadas, revelando o percentual das dívidas de curto prazo que pode ser resgatado mediante o uso de ativos circulantes de maior liquidez, e pode ser obtida pela Fórmula 2.

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2)$$

Esse índice revela o percentual das dívidas de curto prazo que pode ser resgatado mediante o uso de ativos circulantes de maior liquidez. No caso, se o índice de liquidez seca for igual a R\$ 1,10, entende-se que, para cada R\$ 1,00 de dívidas circulantes (curto prazo), a empresa mantém R\$ 1,10 de ativos monetários circulantes, principalmente caixa, aplicações financeiras e valores a receber (ASSAF NETO; LIMA, 2009).

Já o índice de liquidez imediata mostra o montante que a empresa possui em caixa para honrar suas dívidas de curto prazo (CHING; MARQUES; PRADO, 2010). Segundo Assaf Neto e Lima (2009) a liquidez imediata é determinada pela relação existente entre o disponível e o passivo circulante e, reflete a porcentagem das dívidas de curto prazo que pode ser saldada imediatamente pela empresa, por suas disponibilidades de caixa. Evidentemente, quanto maior se apresentar esse índice, maiores serão os recursos disponíveis mantidos pela empresa. A Fórmula 3 apresenta como obter esse índice.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (3)$$

Desse modo, pode-se dizer que esse índice examina a liquidez da empresa revelando se ela possui em caixa o montante necessário para quitar seus compromissos de curto prazo (CHING; MARQUES; PRADO, 2010).

Por fim, o índice de liquidez geral revela a situação financeira de curto e de longo prazo que a empresa apresenta (ASSAF NETO; LIMA, 2009). Observar a Fórmula 4.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \quad (4)$$

Assaf Neto e Lima (2009) explicam que esse índice revela para cada R\$ 1,00 de dívidas totais (circulantes e longo prazo) quanto a empresa registra de ativos de mesma maturidade (circulante + realizável em longo prazo). Nesse sentido, Ching, Marques e Prado (2010) complementam que através do índice de liquidez geral pode ser analisada a capacidade da empresa em saldar suas dívidas de longo prazo.

Embora tanto os ativos de curto como os de longo prazo sejam importantes para a empresa, a sua capacidade produtiva reside nos ativos de longo prazo, também chamado de ativos fixos. A sua característica-chave é a sua capacidade de produzir, gerar renda e, assim, obter lucro, permitindo dar continuidade ao negócio (RIEDL, 2004; MARSHALL; MCMANUS; VIELE, 2010).

## 2.2.2 Indicadores de atividade

Os indicadores de atividade possuem o objetivo de mensurar as diversas durações de um ciclo operacional, ciclo este que envolve todas as fases operacionais de uma empresa, que vai desde a fase de aquisição de insumos básicos ou mercadorias até a fase de recebimento das vendas realizadas. Portanto, a redução desse período é uma das necessidades de investimentos (ASSAF NETO e LIMA, 2009).

Ainda de acordo com os autores referenciados anteriormente, dentre os indicadores de atividade, tem-se o Prazo Médio de Estocagem (PME) que indica o tempo médio necessário para a renovação (venda) dos estoques pela empresa, conforme destaca a Fórmula 5.

$$PME = \frac{\text{Estoque Médio}}{\text{Custo do Produto Vendido}} \times 360 \quad (5)$$

É importante ressaltar que quanto maior for esse índice, maior o prazo que os diversos produtos permanecerão estocados e, em consequência, mais elevadas serão as necessidades de investimentos em estoques.

Outro indicador, como mostra a Fórmula 6, é o Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF) o qual “revela o tempo médio (expresso em meses ou dias) que a empresa tarda em pagar suas dívidas (compras a prazo) de fornecedores” (ASSAF NETO; LIMA, 2009, p. 226).

$$PMPF = \frac{\text{Contas a Pagar a Fornecedores (Média)}}{\text{Compras Anuais a Prazo}} \times 360 \quad (6)$$

As contas a pagar a fornecedores representam o total das compras feitas junto aos fornecedores e que ainda não foram pagas. Já as compras anuais a prazo representam o total das compras feitas durante o exercício social analisado, desde que os encargos atribuídos às compras a prazo não excedam a taxa inflacionária ou a taxa de juros de mercado. Torna-se atraente para a empresa apresentar um prazo de pagamento mais elevado e com isso a empresa pode financiar suas necessidades de capital de giro com recursos menos onerosos.

Finalizando o grupo de indicadores de atividade, tem-se o Prazo Médio de Cobrança (PMC) o qual revela, segundo Assaf Neto e Lima (2009), o tempo que a empresa dispõe para receber suas vendas realizadas a prazo (Fórmula 7).

$$PMC = \frac{\text{Valores a Receber de Vendas a Prazo (Média)}}{\text{Compras Anuais a Prazo}} \times 360 \quad (7)$$

“A empresa deve abreviar, sempre que possível, o prazo de recebimento de suas vendas. Com isso, pode manter recursos disponíveis para outras aplicações mais rentáveis por prazos maiores, e elevar o giro de seus ativos, o que determina maior rentabilidade” (ASSAF NETO; LIMA, 2009, p. 226).

Gitman (2010) afirma que o ciclo de caixa de uma empresa representa o fluxo que ela compreende desde o momento que adquire matérias-primas/insumos para suas operações e, realizando o pagamento dos mesmos. O ciclo de caixa termina no momento em que a empresa recebe pelo pagamento dos produtos/serviço vendidos ou prestados, sendo que as estratégias utilizadas para reduzir o ciclo de caixa de uma empresa são: girar os estoques de forma mais eficiente possível, acelerar as cobranças de duplicatas possibilitando menor prazo para os clientes ao efetuarem o pagamento dos produtos/serviços adquiridos e, ampliar o prazo médio de pagamento junto a fornecedores.

### 2.2.3 Indicadores de endividamento e estrutura

Os índices de endividamento e estrutura mostram o relacionamento entre as fontes de capital da empresa, isto é, a posição do capital próprio, representado pelo patrimônio líquido e pelo passivo circulante revelando a qualidade das dívidas da empresa (CHING; MARQUES; PRADO, 2010).

A explanação do grupo de indicadores de endividamento inicia destacando o índice que mensura a relação capital de terceiros e capital próprio. Esse índice revela o nível de endividamento da empresa em relação a seu financiamento por meio de recursos próprios. (ASSAF NETO; LIMA, 2009). A relação pode ser observada através da Fórmula 8.

$$PL = \frac{\text{Exigível Total (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (8)$$

Segundo os mesmos autores, essa relação indica quanto à empresa possui de recursos de terceiros para cada unidade monetária aplicada de capital próprio, ou seja, um resultado superior a 1,00 indica maior grau de dependência financeira da empresa em relação aos recursos de terceiros.

Essa análise revela o desdobramento do endividamento a curto e a longo prazo. Quando o índice varia de 0 a 1, e quanto mais próximo de 1, maior será a pressão no caixa de pagar os compromissos de curto prazo, já quanto mais próximo de 0, maior será a folga para a empresa honrar seus compromissos de curto prazo. Dessa forma, a empresa deve estar preocupada em honrar seus compromissos, preferencialmente, de longo prazo (CHING; MARQUES; PRADO, 2010).

Outro índice é o que analisa a relação capital de terceiros e ativo total, medindo a porcentagem dos recursos totais da empresa que se encontra financiada por capital de terceiros, ou seja, para cada R\$ 1,00 de recurso investido pela empresa em seus ativos, quanto provém de fontes de financiamento não própria (ASSAF NETO; LIMA, 2009). Para encontrar esse índice basta aplicar a Fórmula 9.

$$AT = \frac{\text{Exigível Total (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)}}{\text{Ativo Total}} \quad (9)$$

De acordo com Ching, Marques e Prado (2010) quanto maior for o quociente, mais endividada estará a empresa e maior será o risco de ela não pagar seus compromissos. A despesa financeira, oriunda dos empréstimos bancários, também aumentará diminuindo o lucro operacional da empresa. Entretanto, se a despesa financeira seja menor que o retorno auferido pela utilização do negócio dos recursos captados via empréstimos, a presença de capitais de terceiros será considerada favorável para a empresa.



Segundo Assaf Neto e Lima (2009), quanto maior essa relação, mais elevada à dependência financeira da empresa, revelando uma participação maior de passivos financiando seus investimentos.

O último indicador de endividamento destacado neste trabalho é o índice de Imobilização de Recursos Permanentes (IRP) que faz referência à porcentagem do passivo permanente de uma empresa que se encontra imobilizada em ativos permanentes (ASSAF NETO; LIMA, 2009). Essa porcentagem pode ser analisada pela Fórmula 10.

$$IRP = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Exigível a Longo Prazo} + \text{Patrimônio Líquido}} \quad (10)$$

Conforme os mesmos autores citados, se o índice apresentar resultado superior a 1,00 (100%), os recursos permanentes da empresa são insuficientes para financiarem suas aplicações de permanentes, e a empresa estará utilizando recursos de curto prazo para financiar ativos permanentes e produzindo um desequilíbrio financeiro.

#### 2.2.4 Indicadores de rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade de acordo com Assaf Neto e Lima (2009) possuem o objetivo de avaliar os resultados alcançados por uma empresa em relação a determinados parâmetros, trazendo como principais bases de comparação para o estudo dos resultados empresariais o ativo total, o patrimônio líquido e as receitas de vendas. “Os índices de rentabilidade revelam o retorno obtido pela empresa sobre o capital investido, ou seja, mostram o lucro auferido pela empresa na utilização de seus ativos” (CHING; MARQUES; PRADO, 2010, p. 122).

Inicialmente, destaca-se o índice que mede o Retorno sobre o Ativo (ROA) indicando o retorno gerado por cada R\$ 1,00 investido pela empresa em seus ativos (ASSAF NETO; LIMA, 2009). Essa relação pode ser observada pela Fórmula 11.

$$ROA = \frac{\text{Lucro Operacional (líq. IR)}}{\text{Ativo Total Médio}} \quad (11)$$

Nas palavras de Ching, Marques e Prado (2010, p. 122) “o retorno sobre o ativo estabelece a eficiência dada pela administração ao dinheiro utilizado nas operações da empresa. A gestão de uma empresa é considerada eficaz quando o gerenciamento de seus ativos gera um retorno adequado a seus investimentos”.

Por sua vez, o índice de Retorno sobre o Investimento (ROI) avalia o retorno produzido pelo total dos recursos aplicados pelos acionistas e credores dos negócios, ou seja, o investimento

equivale aos recursos levantados pela empresa e aplicados em seus negócios (ASSAF NETO; LIMA, 2009). Esse retorno pode ser analisado pela Fórmula 12.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Operacional (líq. IR)}}{\text{Investimento Médio}} \quad (12)$$

“O retorno sobre o investimento estabelece a eficiência dada pela administração ao dinheiro utilizado nas atividades operacionais da empresa” (CHING; MARQUES; PRADO, 2010, p. 123).

E ainda, tem-se o índice que mensura o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Assaf Neto e Lima (2009) expõe que este índice mensura o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários. Em outras palavras, para cada R\$ 1,00 de recursos próprios (patrimônio líquido) investido na empresa, quanto os proprietários auferem de retorno, como indicado na Fórmula 13.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \quad (13)$$

Os mesmos autores complementam que para que uma empresa se torne atraente seu investimento deve oferecer uma rentabilidade igual à taxa de oportunidade, pois empresas que apuram um ROE superior ao custo de capital de seus acionistas promovem acréscimos no valor de mercado de suas ações e acabam agregando riqueza aos proprietários.

Finalizando a relação dos indicadores de rentabilidade, destaca-se o índice de lucratividade das vendas que “mede a eficiência de uma empresa em produzir lucros por meio de suas vendas” (ASSAF NETO; LIMA, 2009, p. 231). As Fórmulas 14 e 15 elucidam como ocorre o cálculo do índice destacado.

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}} \quad (14)$$

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \quad (15)$$

Segundo os mesmos autores, se a margem operacional for de 20%, por exemplo, 80% das receitas de vendas foram utilizadas para cobrirem custos de despesas operacionais, restando somente 20% para a realização do resultado operacional. Uma margem líquida de 10%, por outro lado, revela que 90% das vendas foram destinadas a cobrir todos os custos e despesas, ficando somente 10% das receitas para acionistas na forma de lucro líquido.

### 3 METODOLOGIA

A presente pesquisa quanto à natureza classifica-se como qualitativa e quantitativa. A pesquisa qualitativa se caracteriza pela fundamentação na discussão da ligação e correlação de dados interpessoais, portanto, a verdade não se comprova numérica ou estatisticamente, mas convence na forma da experimentação empírica, a partir de análise feita de forma detalhada, abrangente, consistente e coerente. Já a pesquisa quantitativa caracteriza-se por uma atividade de pesquisa que usa a quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento destas através de técnicas estatísticas (MICHEL, 2009).

No que tange aos objetivos a pesquisa caracteriza-se como descritiva. Na concepção de Gil (2010) esta tem como objetivo primordial a descrição das características de determinadas populações ou fenômenos. Quanto aos procedimentos técnicos, a pesquisa classifica-se como um estudo de caso, sendo caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira que permita o seu amplo e detalhado conhecimento (FACHIN, 2001).

Sobre o plano de coleta dos dados, primeiramente utilizou-se uma pesquisa bibliográfica. Para Vergara (2004) esta consiste num estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas entre outros. Posteriormente, foi realizada uma entrevista com o gerente geral da empresa para coletar informações necessárias para elaboração deste estudo. Para alcançar os resultados quantitativos, foram utilizadas como metodologia de cálculo as fórmulas abordadas no embasamento teórico.

Destaca-se que a análise dos demonstrativos financeiros da Cooperativa foi realizada com base nas fórmulas apresentadas no referencial teórico deste trabalho e a interpretação dos resultados alcançados foi realizada com base no subsídio teórico de diferentes autores.

### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

#### 4.1 Caracterização da cooperativa

A Cooperativa analisada pertence ao setor agroindustrial, localizada no Rio Grande do Sul. Foi fundada no ano de 1952 com a proposta de resolver os problemas comuns de secagem, armazenamento, industrialização e comercialização de arroz, bem como enfrentar outros problemas econômicos comumente enfrentados pelos produtores desse tipo de cereal, visando assim ter mais credibilidade e poder de negociação no mercado.

Salienta-se que a referida Cooperativa possui seu negócio voltado para a agroindústria de armazenagem, beneficiamento e comércio de cereais, atuando em dois setores, ou seja, tanto no recebimento quanto na venda desses produtos.

No ano de 2001, a Cooperativa implantou o Sistema de Qualidade Total melhorando seus processos e em 2010 recebeu o Certificado de Armazenagem de Arroz, certificado este referente às unidades armazenadoras que armazenam produtos para o Governo. Atualmente, a Cooperativa conta com um total de 86 funcionários, sendo distribuídos nos setores industrial, administrativo, comercial e financeiro.

Na sequência, apresenta-se os resultados obtidos através dos indicadores considerados nesse estudo.

#### 4.2 Indicadores de liquidez

Os indicadores de liquidez estão divididos em: índice de liquidez corrente, índice de liquidez seca; índice de liquidez imediata e índice de liquidez geral. O Quadro 1 apresenta os resultados dos indicadores de liquidez calculados para os períodos de 2007, 2008, 2009 e 2010.

Quadro 1 - Indicadores de liquidez

<b>Índices/Períodos</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Liquidez Corrente</b>	1,04	1,23	1,05	0,97
<b>Liquidez Seca</b>	0,15	0,59	0,42	0,24
<b>Liquidez Imediata</b>	0,05	0,07	0,06	0,03
<b>Liquidez Geral</b>	0,89	0,91	0,91	0,77

Fonte: elaborado pelos autores

Pela análise dos resultados do índice de liquidez corrente observa-se que em 2007 a empresa tinha R\$ 1,04 de investimentos no ativo circulante para cada R\$ 1,00 de passivo circulante (obrigações de curto prazo), resultados que foram representados pelos valores de R\$ 1,23, R\$ 1,05 e R\$ 0,97 nos demais períodos analisados. Observa-se que em 2010 a empresa não possui liquidez suficiente para saldar suas obrigações de curto prazo.

Os resultados do índice de liquidez seca da Cooperativa mostram que em 2007 foi de R\$ 0,15 ativos monetários circulantes para cada R\$ 1,00 de dívidas circulantes de curto prazo. Isso representa que neste ano a empresa não tem condições de liquidez com os saldos que possui nas contas do ativo circulante (disponibilidades e créditos) exceto seus estoques. Portanto, existe a necessidade da mesma em primeiro realizar a venda de seus produtos para depois possui caixa para atender suas obrigações feitas com vencimento no próximo exercício social.

No período de 2008 a empresa tinha R\$ 0,59 de ativos monetários para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo. Já em 2009 esse índice era de R\$ 0,42 de ativos em caixa, aplicações financeiras e valores a receber para cada R\$ 1,00 de dívidas, por fim em 2010 o índice de liquidez seca diminuiu para R\$ 0,24 de ativos para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo. Concluiu-se, portanto, que durante os quatro períodos analisados a situação desse índice não esteve favorável.

Para o índice de liquidez imediata os resultados indicam que no período de 2007 a empresa possuía 5% de disponibilidade em caixa honrar seus compromissos, ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida com prazo de pagamento dentro de 365 dias, a empresa possui R\$ 0,05 de disponibilidades imediatas. No ano de 2008 sua capacidade de honrar seus compromissos em dia representava 7%. Em 2009 esse índice passou a ser de 6% e, por fim, em 2010 esse índice passou a ser de 3%. Observa-se, que durante os exercícios sociais analisados a Cooperativa não possuía índices de liquidez imediata favoráveis, sendo que os valores indicados para que este índice seja satisfatório deve ficar igual ou maior que R\$ 1,00.

Para o indicador de liquidez geral (LG) evidenciou-se no ano de 2007 que para cada R\$ 1,00 de dívidas totais, a Cooperativa possuía R\$ 0,89 de investimentos de curto e longo prazo. No período de 2008 e 2009 para cada R\$ 1,00 de dívidas de longo prazo a empresa possuía R\$ 0,91 de ativos de curto e longo prazo. Já em 2010 para cada R\$ 1,00 de dívidas totais, a empresa tinha R\$ 0,77 de investimentos de curto e longo prazo. Neste último índice de liquidez analisado, observa-se novamente a incapacidade da empresa em honrar seus compromissos com os investimentos feitos no ativo circulante e realizáveis a longo prazo.

#### 4.3 Indicadores de atividade

A análise dos indicadores encontra-se dividida no cálculo do prazo médio de estocagem, do prazo médio de pagamento de fornecedores e, do prazo médio de cobrança. O Quadro 2 expõe os resultados encontrados dos períodos de 2007, 2008, 2009 e 2010 do grupo de índices.

Quadro 2 - Indicadores de atividade

<b>Índices/Períodos</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>PME</b>	*603,67	152,26	105,55	206,83
<b>PMPF</b>	*58,01	242,23	395,65	459,46
<b>PMC – curto prazo</b>	262,43	177,83	224,77	283,05
<b>PMC – longo prazo</b>	266,50	230,18	189,82	125,98

Fonte: elaborado pelos autores

Em relação à análise ao PME é possível observar que no ano de 2007 a Cooperativa possuía um PME de 604 dias. No período de 2008 a empresa conseguiu aumentar consideravelmente o giro de seus produtos em estoques passando a ter um PME de 162 dias de produtos (matérias-primas, produtos em elaboração/processamento, produtos acabados) em estoque. Em 2009 a Cooperativa mantinha em média 106 dias os seus produtos em estoque e, em 2010, mantinha 207 dias os produtos em estoque.

Observa-se pelos dados expostos que nos quatro períodos analisados, a Cooperativa conseguiu manter a estratégia de redução do seu PME. Esta é uma das formas principais de redução do ciclo de caixa, pois quanto mais rápido girar seus estoques, mais eficientes são suas operações e, menor a necessidade de financiamento do capital de giro com alternativas que não as relacionadas às atividades operacionais da Cooperativa.

Em análise ao PMPF, em 2007 a Cooperativa conseguiu um prazo médio de 58 dias para pagamento das matérias-primas adquiridas junto a seus fornecedores. No período de 2008 a empresa manteve um PMPF de 242 dias, ou seja, conseguiu aumentar o prazo para pagamento dos insumos comprados. Em 2009 esse prazo aumentou para 396 dias e, já em 2010 o PMPF passou a ser de 459 dias. Percebe-se, pela análise desse índice, que outra estratégia adotada pela Cooperativa para redução do seu ciclo de caixa foi o aumento do prazo de pagamento junto a seus fornecedores. Este aumento no PMPF vinculado a redução do PME como observado anteriormente, só vem a auxiliar a Cooperativa na redução de seu Ciclo de Caixa.

Com relação ao PMC, constata-se que em 2008 a Cooperativa disponibilizava um prazo em média 178 dias para os clientes pagarem suas dívidas de curto prazo. Em 2009 esse prazo aumentou para 225 dias. E, por fim em 2010 o prazo médio de cobrança passou a ser de 283 dias. Isso revela que a empresa vem aumentando o prazo para receber suas vendas realizadas a curto prazo e diminuindo seus recursos disponíveis para aplicações mais rentáveis.

Já em relação ao PMC de longo prazo, em 2007 o resultado médio foi de 267 dias, em 2008 de 230 dias, 190 dias em 2009 e, 126 dias em 2010. Essa diminuição no PMC de longo prazo dos clientes mostra que a Cooperativa vem diminuindo a espera para receber suas vendas a prazo e proporciona que ela invista esse dinheiro em aplicações mais rentáveis aumentando assim seu investimento/giro em ativos e sua rentabilidade.

Vinculando estes resultados do PMC de curto e longo prazo com o conceito de ciclo de caixa, constata-se que no curto prazo os resultados não beneficiam a Cooperativa no sentido de reduzir seu ciclo de caixa, pois, os prazos dados aos clientes para pagamento dos produtos adquiridos junto à Cooperativa aumentaram. Já em relação aos resultados do PMC a longo prazo, os índices mostram que a empresa conseguiu reduzir os dias disponibilizados a seus clientes para pagamento do que foi comprado junto à empresa. Dessa forma, tem-se uma redução do ciclo de caixa, pois, quanto menor o prazo médio de cobrança de duplicatas menor o ciclo de caixa.

#### 4.4 Indicadores de endividamento e estrutura

O Quadro 3 elucidar os resultados dos indicadores de endividamento considerados nesta pesquisa. Em análise ao primeiro índice, o que avalia a relação entre capital de terceiros e capital próprio, observou um resultado de R\$ 18,92 de capital de terceiros para cada R\$ 1,00 aplicado no capital próprio da empresa, ou seja, fazendo uma comparação entre capital próprio e capital de

terceiros, para cada R\$ 1,00 de capital próprio utilizado para financiar os investimentos realizados, a empresa buscou R\$ 18,92 de capital de terceiros.

Isso representa que a empresa está financiando muito mais seus investimentos por meio de capitalização de terceiros do que própria evidenciando um nível elevado de endividamento. Mas, por outro lado a Cooperativa está buscando realizar novos investimentos que podem no futuro lhe trazer uma situação de rentabilidade favorável. Os investimentos feitos estão relacionados à modernização das máquinas e reforma dos estabelecimentos para receber os grãos. Como consequência desta estratégia a Cooperativa pode alavancar o número de associados, recebendo mais grãos e através disso ter condições de saldar todos os compromissos que foram realizados. Então, no curto prazo, pode ser que o índice que relaciona capital de terceiros/capital próprio esteja alto, mas a longo prazo, a Cooperativa pode se beneficiar com os investimentos que estão sendo feitos.

Em 2008, o índice analisado diminuiu consideravelmente para R\$ 3,97 de capital não próprio para cada R\$ 1,00 aplicado no capital próprio da Cooperativa. Já em 2009 de cada R\$ 1,00 do capital próprio R\$ 4,97 eram de fonte de terceiros, e, em 2010 esse índice subiu novamente para R\$ 13,94 de capital de terceiros para cada R\$ 1,00 do capital total da empresa.

Quadro 3 - Indicadores de endividamento e estrutura

<b>Índices/Períodos</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Capital de Terceiros versus Capital Próprio</b>	18,82	3,97	4,97	13,94
<b>Capital de Terceiros versus Ativo Total</b>	0,95	0,80	0,83	0,93
<b>IRP</b>	0,54	0,49	0,62	0,71

Fonte: elaborado pelos autores

A avaliação da relação capital de terceiros *versus* ativo total relata que em 2007, 2008, 2009 e 2010, para cada R\$ 1,00 de investimentos totais, a empresa financiava R\$ 0,95, R\$ 0,80, R\$ 0,83 e R\$ 0,93 respectivamente, com capital de terceiros. Pelos resultados alcançados, observa-se que em todos os períodos, grande parte dos investimentos realizados está sendo financiados através de fontes não próprias. Os números vão de encontro com os valores obtidos pelos índices que relacionam capital de terceiros e capital próprio.

Quanto a IRP, no período de 2007, 2008, 2009 e 2010 a Cooperativa possuía 0,54%, 0,49%, 0,62% e 0,71% respectivamente, dos recursos de longo prazo destinados ao ativo permanente. Através da análise do IRP da Cooperativa pode-se afirmar que aumentou o percentual de imobilização de recursos de longo prazo principalmente nos anos de 2009 e 2010. Isso pode não ser favorável para a Cooperativa se a mesma não manter estratégias para administrar seu capital de giro. Caso haja insuficiência de capital de giro haverá a necessidade de buscar recursos de outras fontes, pois, os que mantêm, encontram-se em grande parte imobilizados.

## 4.5 Indicadores de rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade estão divididos na análise do: retorno sobre o ativo, retorno sobre o investimento, retorno sobre o patrimônio líquido e, lucratividade das vendas. O Quadro 4 aponta os resultados dos períodos entre 2007 a 2010 desse grupo de índices.

Quadro 4 - Indicadores de rentabilidade

<b>Índices/Períodos</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ROA</b>	0,02	0,11	0,04	-0,03
<b>ROI</b>	1,38	7,09	2,85	-2,45
<b>ROE</b>	0,35	0,97	0,21	-0,25
<b>Lucratividade das Vendas</b>	0,03	0,07	0,03	-0,03

Fonte: elaborado pelos autores

Verifica-se no Quadro 4 que o ROA em 2007, 2008, 2009 e 2010 foi de R\$ 0,02, R\$ 0,11, R\$ 0,04 e R\$ -0,03, respectivamente. Destaque para 2010, ano em que a Cooperativa não conseguiu ter um lucro operacional em cima do total dos investimentos realizados em função das deduções e dispêndios operacionais estarem superiores ao total investido.

Em relação ao ROI, no ano de 2007 a Cooperativa possuía 1,38% de retorno sobre o ativo; em 2008 7,09%, no ano de 2009 o índice diminuiu para 2,85% e, em 2010 diminuiu para -2,45% os recursos destinados a conta investimento. Portanto, fica evidente que os resultados obtidos pelo índice de retorno sobre os investimentos não estão satisfatórios, pois ele indica quanto de lucro operacional a Cooperativa está tendo sobre seus “investimentos” do ativo. Os investimentos da Cooperativa são em ações de empresas privadas, ações em cotas em instituição financeira, marcas, patentes e outros pequenos valores. Quanto maior o valor do índice mais lucro se obtém sobre seus investimentos.

No que se refere ao ROE, nota-se que em 2007 para cada R\$ 1,00 de recursos próprios a empresa obtinha R\$ 0,35 de lucro, em 2008 esse lucro foi de R\$ 0,97. Em 2009 para cada R\$ 1,00 de recursos próprios investidos, a Cooperativa alcançou R\$ 0,21 de lucro líquido. Já em 2010, a empresa não conseguiu ter uma rentabilidade sobre o patrimônio líquido, ou seja, sobre o capital próprio investido.

Por fim, a lucratividade das vendas indica que em 2007 a Cooperativa possuía uma margem operacional de 0,03%, ou seja, 99,97% das receitas de vendas foram utilizadas para cobrirem custos de despesas operacionais restando apenas 0,03% para a realização do resultado operacional. Em 2008 a margem operacional foi de 0,07%, em 2009 alcançou 0,03%. E, em 2010 a margem operacional líquida atingiu o índice de -0,03%, concluindo que a Cooperativa não conseguiu obter lucro no final do exercício de 2010 em comparação com a receita líquida do período.



## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a realização desse estudo, constatou-se pelos cálculos dos índices de liquidez que a Cooperativa encontra-se em melhor situação quando a fator analisado é a disponibilidade de investimentos de curto prazo para saldar as obrigações de curto prazo, ou seja, o índice de liquidez corrente, com exceção do ano de 2010. Em relação aos demais índices, liquidez seca, liquidez imediata e liquidez geral, constata-se uma insuficiência de saldos no ativo para com as obrigações do passivo.

Em relação ao grupo de indicadores de atividade que avaliam as diversas durações de um ciclo operacional, observou-se em primeira análise, que o PME diminui e o PMPF aumentou representando uma situação de otimização de recursos e melhor eficiência operacional. Já em relação ao PMC a curto prazo o índice de 2010 mostra que a Cooperativa precisa atentar para este prazo que está sendo disponibilizado aos seus clientes, pois, quanto maior for o resultado em dias, maior a necessidade de financiar seu capital de giro com recursos de terceiros. Por fim, sobre o PMC de longo prazo a organização vem diminuindo este prazo, sendo possível dessa forma aumentar seus investimentos e sua rentabilidade.

Os indicadores de estrutura de capital analisam a estrutura das fontes passivas de recursos de uma empresa. O índice que avalia a composição de capital de terceiros em relação ao capital próprio mostra que a Cooperativa vem diminuindo sua necessidade de capitalização por fontes não próprias em comparação ao primeiro ano analisado. Já o índice de avaliação da relação de capital de terceiros com o ativo total mostra que a empresa mantém um índice praticamente constante em relação ao primeiro período analisado. E, por fim, o índice de IRP vem aumentando no decorrer dos anos analisados.

Em relação aos indicadores de rentabilidade destaca-se que em um determinado período, a Cooperativa não conseguiu obter um lucro operacional em cima do total de seus investimentos realizados. Também, a empresa não conseguiu ter uma rentabilidade sobre o patrimônio líquido adequada. E, por fim, analisando a lucratividade das vendas concluiu-se que a Cooperativa não conseguiu obter lucro no final do exercício de 2010 em comparação com a receita líquida do período.

Acredita-se que novos estudos possam ser realizados a partir desse visando contribuir ainda mais ao tema. Nesse sentido, como o presente trabalho limitou-se a aplicação dos indicadores de liquidez, atividade, endividamento e estrutura, assim como o de rentabilidade, sugere-se, visando complementar o estudo, que seja realizada uma análise vertical e horizontal nos demonstrativos da Cooperativa a fim de que se possa obter informações mais detalhadas sobre a situação econômico-financeira da empresa e, assim, melhorar aqueles indicadores que apresentam distorções que podem vir a prejudicar o andamento das atividades da mesma.

## NOTAS

<sup>1</sup>Bacharel em Administração pelo Centro Universitário Franciscano – UNIFRA. E-mail: [vanessa-dalmolin@hotmail.com](mailto:vanessa-dalmolin@hotmail.com)

<sup>2</sup>Mestre em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Maria - UFSM. Professora Assistente do Centro Universitário Franciscano – UNIFRA. Endereço profissional: Curso de Administração; Centro Universitário Franciscano – UNIFRA; Rua Silva Jardim, nº 1175. Centro. CEP: 97010-491. Santa Maria – RS; Conjunto III - Prédio 13 - Sala 118; Telefone: (55) 3025- 9010. E-mail: [julianaboligon@unifra.br](mailto:julianaboligon@unifra.br)

<sup>3</sup>Mestranda no Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Maria – UFSM. Bolsista do CNPq. E-mail: [flaviani.13@gmail.com](mailto:flaviani.13@gmail.com)

<sup>4</sup>Doutor em Engenharia Civil pela Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC. Professor Permanente no Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Maria – UFSM. Endereço profissional: Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção – PPGE. Universidade Federal de Santa Maria; Centro de Tecnologia; sala 305; Avenida Roraima - Cidade Universitária. Fone: (55) 3220-8619; Santa Maria - RS – Brasil; CEP: 97105-900. E-mail: [mail@adweise.de](mailto:mail@adweise.de)

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

BARBOSA, H. M. A análise de demonstrativos financeiros como ferramenta para tomada de decisão nas micro e pequenas empresas. **Revista Eletrônica Scientia Faer**, São Paulo, v. 2, p. 38-52, 2010. Disponível em: <<http://www.f aer.edu.br/revistafaer/artigos/edicao2/heitor.pdf>>. Acesso em: 11 maio 2011.

BOAVENTURA, J. M. G.; SILVA, P. P. M. Estratégia de internacionalização de firmas brasileiras e desempenho financeiro. **Revista Ibero-Americana de Estratégia - RIAE**, São Paulo, v. 10, n. 3, p. 04-21, set./dez. 2011. Disponível em: <<http://www.revistaiberoamericana.org/ojs/index.php/ibero/article/view/1728/pdf>>. Acesso em: 17 fev. 2012.

BRESSAN, V. G. F. et al. Avaliação de insolvência em cooperativas de crédito: uma aplicação do sistema pearls. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 12, n. 2, São Paulo, p. 113-144, mar./abr. 2011. Disponível em: <<http://editorarevistas.mackenzie.br/index.php/RAM/article/view/2514/2770>>. Acesso em: 12 fev. 2012.

CALLADO, A. L. C.; CALLADO, A. A. C.; ALMEIDA, M. A. Análise dos indicadores e ações de organizações agroindustriais segundo as perspectivas do *Balanced Scorecard*. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 3, n. 3, p. 38-53, set./dez. 2007. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/598>>. Acesso em: 15 jul. 2011.

CHING, H. Y.; MARQUES, F.; PRADO, L. **Contabilidade e finanças para não especialistas**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

DÍAZ LLANES, M. **Una nueva visión del análisis contable desde la**

- perspectiva de la empresa.** Sevilla: Miguel Díaz Llanes, 2010.
- FACHIN, O. **Fundamentos de metodologia.** São Paulo: Saraiva, 2001.
- FREZATTI, F.; AGUIAR, A. B. de. EBITDA: possíveis impactos sobre o gerenciamento das empresas. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 3, n. 3, p. 07-24, set./dez. 2007. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/593/529>>. Acesso em: 11 jul. 2011.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira.** São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, E. **Administração financeira.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- HOJI, M. **Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial.** São Paulo: Atlas, 2010.
- MARSHALL, D. H.; MCMANUS, W. W.; VIELE, D. F. **Accounting: what the numbers mean.** 5. ed. Irwin: Mc Graw Hill, 2010.
- MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial.** São Paulo: Atlas, 2010.
- MICHEL, M. H. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sociais: um guia prático para acompanhamento da disciplina e elaboração de trabalhos monográficos.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- NASCIMENTO, C. do; FRANCO, L. M. G.; CHEROBIM, A. P. M. S. Associação entre remuneração variável e indicadores financeiros: evidências do setor elétrico. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 8, n. 1, p. 22-36, jan./mar., 2012. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/2200>>. Acesso em: 14 set. 2012.
- ORELLANO, V. I. F.; QUIOTA, S. Análise do retorno dos investimentos socioambientais das empresas brasileiras. **RAE - Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 51, n. 5, set./out., p. 471-484, 2011. Disponível em: <[http://rae.fgv.br/sites/rae.fgv.br/files/artigos/10.1590\\_S0034-75902011000500004.pdf](http://rae.fgv.br/sites/rae.fgv.br/files/artigos/10.1590_S0034-75902011000500004.pdf)>. Acesso em: 18 jun. 2011.
- PESSANHA, G. R. G. et al. Impactos das estratégias de fusão e aquisição na rentabilidade dos bancos adquirentes: uma aplicação dos modelos de intervenção no setor bancário brasileiro. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 13, n. 5, São Paulo, set./out. 2012, p. 101-134. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ram/v13n5/v13n5a05.pdf>>. Acesso em: 20 nov. 2012.
- RIEDL, E. J. An examination of long-lived asset impairments. **The Accounting Review**, v. 79, p. 823-852, 2004.

SANTOS, J. O. dos; WATANABE, R. Uma análise da correlação entre o EVA® e o MVA® no contexto das empresas brasileiras de capital aberto. **REGE - Revista de Gestão USP**, São Paulo, v. 12, n. 1, p. 19-32, jan./mar. 2005. Disponível em: <<http://www.revistasusp.sibi.usp.br/pdf/rege/v12n1/v12n1a2.pdf>>. Acesso em: 12 jan. 2011.

SOUZA, S. C. de et al. Análise das demonstrações financeiras e contábeis numa empresa de comércio e serviços de segurança privada – um estudo de caso. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA. 7., 2010, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, SEGeT, 2010. Disponível em: <[http://www.aedb.br/seget/artigos10/21\\_21\\_Artigo\\_de\\_Gestao\\_-\\_Seget\\_2010.pdf](http://www.aedb.br/seget/artigos10/21_21_Artigo_de_Gestao_-_Seget_2010.pdf)>. Acesso em: 10 jan. 2011.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

ZONATTO, V. C. da S.; BEUREN, I. M. Categorias de riscos evidenciadas nos relatórios da administração de empresas brasileiras com ADRs. **Revista Brasileira de Gestão e Negócios**, v. 12, n. 35, p. 141-155, abr./jun. 2010. Disponível em: <<http://200.169.97.104/seer/index.php/RBGN/article/view/527/615>>. Acesso em: 10 abr. 2011.