

# Investigação dos indicadores de desempenho das maiores empresas do Brasil

**Alexandre Braga** (UFPEL) - axvb@hotmail.com

**Viviane Gomes Neves** (UFPEL) - viviane\_neves893@hotmail.com

**Daniele Penteado Gonçalves Braga** (AESAs) - danielle.braga@unianhanguera.edu.br

## **Resumo:**

*O presente estudo investiga os indicadores de desempenho das maiores empresas do país, segundo a Revista Exame Melhores e Maiores 2008. A pesquisa focou 270 das 500 maiores empresas do país, que correspondeu a 54% do universo pesquisado e teve por objetivo investigar os fatores de desempenho das empresas classificadas. Dentre as informações fornecidas no presente estudo, estão a análise dos indicadores de desempenho das maiores empresas, de forma individual e agrupada, destacando separadamente as empresas estatais e privadas. A comparação dos indicadores das empresas classificadas com aquelas não classificadas entre as 50 maiores, revela a existência de diferenças estatisticamente significantes em cinco dos oito indicadores financeiros testados. A Análise da Variância (ANOVA) aponta a existência de diferenças significativas no Patrimônio Líquido Ajustado, no Lucro Líquido Ajustado, nas Vendas, nos Impostos sobre as Vendas e no EBITDA dentre as empresas analisadas. E comportamento semelhante se repete entre as empresas privadas, onde as empresas classificadas apresentam lucratividade substancialmente maior que as não classificadas. Ao analisar dentro dos grupos estatais (classificadas e não classificadas), pode-se observar que existem discrepâncias significativas, mostrando-se bem melhor os desempenhos das classificadas. No patrimônio líquido ajustado das estatais, as médias das empresas classificadas são muito grandes, o que demonstra a diferença significativa de padrão nas mesmas. Já nas empresas privadas, as variâncias das médias são menores em relação às estatais.*

**Palavras-chave:** *Indicadores, Desempenho, Competitividade*

**Área temática:** *Controladoria*

## **Investigação dos indicadores de desempenho das maiores empresas do Brasil.**

### **Resumo**

O presente estudo investiga os indicadores de desempenho das maiores empresas do país, segundo a Revista Exame Melhores e Maiores 2008. A pesquisa focou 270 das 500 maiores empresas do país, que correspondeu a 54% do universo pesquisado e teve por objetivo investigar os fatores de desempenho das empresas classificadas. Dentre as informações fornecidas no presente estudo, estão a análise dos indicadores de desempenho das maiores empresas, de forma individual e agrupada, destacando separadamente as empresas estatais e privadas. A comparação dos indicadores das empresas classificadas com aquelas não classificadas entre as 50 maiores, revela a existência de diferenças estatisticamente significantes em cinco dos oito indicadores financeiros testados. A Análise da Variância (ANOVA) aponta a existência de diferenças significativas no Patrimônio Líquido Ajustado, no Lucro Líquido Ajustado, nas Vendas, nos Impostos sobre as Vendas e no EBITDA dentre as empresas analisadas. E comportamento semelhante se repete entre as empresas privadas, onde as empresas classificadas apresentam lucratividade substancialmente maior que as não classificadas. Ao analisar dentro dos grupos estatais (classificadas e não classificadas), pode-se observar que existem discrepâncias significativas, mostrando-se bem melhor os desempenhos das classificadas. No patrimônio líquido ajustado das estatais, as médias das empresas classificadas são muito grandes, o que demonstra a diferença significativa de padrão nas mesmas. Já nas empresas privadas, as variâncias das médias são menores em relação às estatais.

Palavras-chave: Indicadores, Desempenho, Competitividade.

Área Temática: Controladoria

### **1 Introdução**

#### **1.1 Contextualização do tema, problema e objetivos do estudo**

A avaliação de desempenho é um dos principais instrumentos das empresas para controlar, avaliar e medir o seu resultado. Segundo Fleury, (1996, p. 31), “as empresas incorporam flexibilidade para tentar mudar sua gestão de acordo com as novas exigências, mas não alteram as relações de poder vigentes na cultura empresarial”. Quando da existência de um conjunto de conceitos e princípios coerentes entre si e de sistemas de reconhecimento para estimular e tentar garantir os desempenhos considerados adequados, possibilitam-se regras de relacionamento entre os acionistas e os gestores da empresa, as quais estarão evidenciando todas as necessidades deles no tocante à condução eficiente e eficaz dos negócios da empresa, em prol do desenvolvimento da missão da organização.

Além de ser um instrumento de sobrevivência das empresas, no que concerne ao resultado, o lucro serve também de parâmetro para análise do resultado da empresa no que tange ao atendimento das necessidades da sociedade. De acordo com Humes (1999), muitos aspectos de uma organização fogem às simples considerações contábeis, em que os resultados demonstrados no balanço econômico podem parecer brilhantes e promissores e, contudo, os verdadeiros objetivos da empresa talvez não tenham sido atingidos.

Portanto, é necessário adotar políticas de crescimento empresarial de acordo com os desafios competitivos da globalização e da abertura dos mercados, dotando-as de uma mentalidade de administração inovadora, capaz de mobilizar o conjunto de meios de produção de forma sinérgica, possibilitando às empresas crescer de forma estruturada para enfrentar os desafios futuros. Essas empresas, ao se capacitarem de acordo com os padrões internacionais,

podem vir a ser fornecedoras de grandes empresas globais como passar a ofertar produtos e serviços para o mercado internacional em condições de competir com outros fabricantes em qualidade e preço.

A expansão das empresas é largamente baseada nas oportunidades de utilização dos recursos produtivos heterogêneos de modo mais eficiente e eficaz (PENROSE, 1959). No entanto, tais medidas podem ser consideradas insuficientes, pois não alteram na forma e o modo de organização das empresas, que utilizam métodos gerenciais por vezes obsoletos, tecnologia centrada apenas nos equipamentos produtivos, com gestão empresarial centralizada e autoritária que pode as impedir de obter competitividade internacional. Internamente, as empresas brasileiras têm adotado e implantado programas de reengenharia, redução de custos, enxugamento de estruturas e adaptações de suas linhas de produção calcadas no modelo fordista-taylorista.

Dessa forma, o desenvolvimento econômico conduz a uma grande e seletiva procura por informações de desempenho sobre as empresas dos diversos setores da economia, que estejam prontamente disponíveis. Essa realidade fomentou a criação de periódicos e bancos de dados eletrônicos que congregam e divulgam informações setoriais ou generalistas, acompanhadas por análises feitas por especialistas, para servirem de base de comparação ou como dados para a elaboração de análises mais específicas para avaliação e tomada de decisão.

A publicação de “Melhores & Maiores” da Revista Exame é um dos exemplos que atualmente está disponível e que há 30 anos divulga a seleção das 500 maiores empresas do Brasil, cuja avaliação é baseada nos indicadores extraídos das Demonstrações Contábeis fornecidas pelas empresas. As internacionalizações dos negócios foram aceleradas com operações consideradas improváveis ou impossíveis poucos anos atrás, mostrando para os concorrentes que Brasil tem potencial de competição (EXAME, 2008).

É neste contexto que se situa o problema de pesquisa que este estudo procura responder, assim enunciado: Existem diferenças nos indicadores financeiros entre as 50 companhias classificadas como maiores empresas por Exame (2008), em comparação às demais elencadas na pesquisa?

A hipótese assumida na pesquisa é que a comparação dos indicadores das empresas classificadas com aquelas não classificadas entre as 50 maiores, revele a existência de diferenças estatisticamente significantes nos indicadores financeiros testados.

## **2. Revisão de literatura**

### **2.1 Análise de Desempenho**

Lucena (1992) ao fazer uma retrospectiva histórica do processo de avaliação de desempenho, mostra que a mesma é tão antiga quanto o homem. Os jesuítas já eram submetidos a processos de avaliação os registros históricos apontam o rigoroso sistema de avaliação adotado pela igreja católica, as corporações militares e o estado formularam critérios de avaliação de desempenho que foram transportados para o ambiente empresarial, até aproximadamente a Segunda Guerra, as empresas adotavam uma avaliação comportamental e controladora de pessoas, funcionando como um instrumento de punição ou recompensa.

Atualmente a visão futura é analisar as competências atuais do avaliado – tanto os pontos fortes como os pontos a desenvolver – projetando para o período seguinte as suas reais condições de atender às necessidades da empresa. O que interessa não é apenas verificar como o colaborador realizou suas tarefas, mas também se possui conhecimentos, habilidades e atitudes para fazer frente aos novos desafios. A essência da gestão do desempenho é estar apta a analisar corretamente os dados e usá-los para tomar decisões boas. O sistema de informação

de gestão torna possíveis diagnósticos, estratégias e decisões e também destaca a necessidade da informação preditiva para focalizar os fatores que irão conduzir ao desempenho futuro desejado e, dessa forma, será possível atingir a melhoria com êxito maior.

Lutz e Rebelato (2003) apontam que as decisões são tomadas por pessoas, portanto são as elas que promovem as mudanças, sendo evidente o impacto da competência na produtividade das organizações. Assim o gerenciamento do desempenho humano no trabalho é um dos focos do processo de gestão de recursos humanos, pois seus resultados influenciam as demais fases desse processo, isto é, recrutamento, seleção, treinamento e supervisão dos trabalhadores de uma determinada organização. Segundo Azambuja, Dalfovo e Rodrigues (2005) esse cenário faz com que as organizações não tenham apenas intuição, mas principalmente informações para as tomadas de decisões.

Para estes autores o sucesso e sobrevivência das instituições dependerão das informações, as quais são utilizadas para a produção de bens e de serviços, ampliando o bem estar da população. Portanto, conforme Guimarães e Évora (2004) a análise de desempenho é um recurso utilizado nas empresas, para dimensionamento da qualidade dos seus profissionais identificarem o nível de capacitação ou qualificação profissional e o potencial dos seus elementos, analisando esses dados face aos objetivos organizacionais. Sendo assim, o processo de avaliação de desempenho depende do método e instrumento utilizados para julgar e avaliar e as probabilidades que ele tem de obter êxito na formação ou carreira a que vai ter acesso.

Segundo Martins (2004), apoiado por Martins (1998), as características mais comuns de um sistema de medição de desempenho adequado às novas condições ambientais, interna e externa: (1) ser congruente com a estratégia competitiva; (2) conter medidas financeiras e não-financeiras; (3) direcionar e suportar a melhoria contínua; (4) identificar tendências e progressos; (5) facilitar o entendimento das relações de causa e efeito; (6) ser facilmente inteligível para os funcionários; (7) abranger todo o processo, desde o fornecedor até o cliente; (8) informações disponíveis em tempo real para toda a organização; (9) ser dinâmico; (10) influenciar a atitude dos funcionários; (11) avaliar o grupo e não o indivíduo.

A definição de indicadores de desempenho pode ser analisada sob dois aspectos, conforme comenta Beuren (1998):

- a) Caracterização do modelo conceitual de indicadores de desempenho aplicável ao negócio, que conecte as ações operacionais da empresa a seus resultados econômicos, de modo que as medições façam sentido para todos os membros da organização;
- b) Identificação das características específicas, que deverão estar presentes nos indicadores que irão compor os sistemas de avaliação estratégica de desempenho.

Além da análise de eficiência e eficácia que buscam avaliar os processos de implantação e resultados, há também critérios para avaliação de impacto da avaliação de desempenho inserida. Diversos autores, como por exemplo os anteriormente referenciados, têm mostrado a importância da adoção de programas de avaliação de desempenho por parte das empresas, permitindo uma melhor percepção dos benefícios para as empresas.

## **2.2 Contabilidade Financeira e Contabilidade Gerencial**

Ao longo dos anos o objeto da contabilidade se manteve razoavelmente constante, continuando o patrimônio da entidade como principal objeto. A necessidade de mudança nos processos industriais e a complexidade das informações que passaram a girar ao redor das empresas obrigaram a contabilidade a ter outros focos de visão, tais como as informações gerenciais. Isso propiciou a divisão da contabilidade em duas grandes áreas: a contabilidade financeira ou societária e a gerencial.

Assim como a linguagem é o meio de expressar e comunicar idéias em geral, a contabilidade é um meio de expressar planos administrativos e um instrumento para relatar os resultados da administração.

Hendriksen & Breda (1999) consideram que a contabilidade desenvolveu-se em resposta a mudanças no ambiente, novas descobertas e progressos tecnológicos. Não há motivo para crer que a contabilidade não continue a evoluir em resposta a mudanças que estamos observando em nossos tempos.

Torna-se claro, portanto, o novo desafio da contabilidade, transformar as informações contábeis em informações que propiciem subsídios para o processo de tomada de decisão. Para Bio (1985), o sistema de informação contábil deve produzir informações que possam atender os seguintes aspectos:

I – Níveis empresariais: estratégico; tático; operacional.

II – Ciclo administrativo: planejamento; execução; controle.

III – Nível de estruturação da informação: estruturadas; semi-estruturadas; não estruturadas.

Para Iudícibus, Martins e Gelbke (1997, p.28), o objetivo da contabilidade “é fornecer informação econômica relevante para que cada usuário possa tomar suas decisões e realizar seus julgamentos com segurança”. Os bancos de dados de informações contábeis são de extrema importância, pois é através deste meio de comunicação entre o especialista contábil e os usuários das informações por ele prestadas que a contabilidade atinge seu objetivo precípuo. A ênfase dada por estes autores, quanto à natureza da informação a ser prestada ao usuário de informações contábeis, reside, notadamente, no aspecto econômico.

Conforme esses autores Hendriksen e Van Breda (1999) que a principal dificuldade com a ênfase no processo de contabilização e na estrutura convencional de divulgação é que certos termos contábeis, tais como lucro líquido e receita, e mensurações como custo histórico, possuem pouco ou nenhum significado no mundo real. Para Guerreiro e Reis (1998), a objetividade está relacionada com os interesses dos usuários externos da contabilidade e a subjetividade, por outro lado, se impõe no contexto do usuário interno, ou seja, do gestor interno da organização.

Ao abordar a contabilidade gerencial, costuma-se tomar como referencial a contabilidade financeira, pois esta serve de base para as demais ramificações da contabilidade. Assim Padoveze (1998, p.103) comenta que a “contabilidade gerencial teve sua origem na revolução industrial, em consequência dos grandes negócios”. A contabilidade gerencial existe ou existirá se houver uma ação que faça com que ela exista, pois uma entidade tem contabilidade gerencial se houver dentro dela pessoas que consigam traduzir os conceitos contábeis em atuação prática.

Verifica-se que a contabilidade gerencial existe a partir da necessidade de informações que atendam os gerentes de uma organização e ainda, se a informação contábil é gerada, mas não é utilizada em prol do processo gerencial, logo não existe gerenciamento com base em informações contábeis, ou seja, não existe contabilidade gerencial. Segundo Iudícibus (2004) a contabilidade gerencial pode ser caracterizada, superficialmente, como um enfoque especial conferido a várias técnicas e procedimentos contábeis já conhecidos e tratados na contabilidade financeira, na contabilidade de custos, na análise financeira e de balanços. Colocados numa forma perspectiva diferente, num grau de detalhe mais analítico ou numa forma de apresentação e classificação diferenciada, de maneira a auxiliar os gerentes das entidades em seu processo decisório.

A contabilidade gerencial utiliza-se de técnicas da contabilidade financeira, de custos, tributária, patrimonial com o fim específico de gerar informações que atendam a gerência e a gestão empresarial, daí seu nome contabilidade gerencial, que existe a partir do momento que se necessita de informações gerenciais e estas são geradas para atender essa

necessidade. A contabilidade gerencial tem por função gerar informações que atendam os diversos níveis empresariais, pois cada pessoa ou departamento precisa receber a informação de forma a suprir a sua necessidade, dentro do seu contexto, portanto, precisam da informação de acordo com o seu nível de conhecimento e utilização.

Para que a informação contábil seja usada no processo de administração, é necessário que essa informação seja desejável e útil para as pessoas responsáveis pela administração da entidade. Segundo Padoveze (2004), os administradores que buscam a excelência empresarial, uma informação, mesmo que útil, só é desejável se conseguida a um custo adequado e interessante para a entidade. A informação não pode custar mais do que ela pode valer para a administração da entidade. Consideramos que essa informação gerencial é útil para a empresa, porém, ela deve atender às expectativas de quem dela precisa, ou seja, deve ser rápida, precisa e pertinente, servindo assim, de apoio ao processo decisório.

## **2.4 Indicadores Financeiros**

Genericamente, a análise histórica de indicadores financeiros serve para vislumbrar cenários futuros e alterá-los sempre que não estiverem consoantes com os objetivos previamente estabelecidos para a empresa. É comum que o analista selecione um número coerente de índices ou indicadores, de forma que, com eles, todos os pontos básicos dos demonstrativos possam ser analisados. Essa prática pode tornar a tarefa menos trabalhosa e mais fácil de ser interpretada.

Historicamente, Stikney e Weil (2001), comentam que após a grande crise econômica do ano de 1929, passou a fazer parte das exigências das empresas que comercializassem ações na bolsa de valores a auditoria externa, bem como foram estabelecidos padrões contábeis geralmente aceitos, que permitiram aos analistas externos a comparabilidade das demonstrações, fazendo com que surgissem índices baseados em tais demonstrações que permitiriam a comparabilidade da situação econômica, financeira e do desempenho empresarial das organizações.

De acordo com Berton (2003), indicadores podem ser definidos como instrumentos importantes para controle gestão, por permitir a comparação de situações entre empresas de localidades diferentes (espaços territoriais) ou entre períodos diferentes de um mesmo setor, mas de estados diferentes. Esses medidores são úteis no processo decisório e na criação de valor econômico, tanto presente quanto futuro. Os indicadores de desempenho tornam-se indispensáveis do ponto de vista estratégico de gestão empresarial. Conforme o entendimento de Poaget (2002), a vantagem competitiva da empresa reside na capacidade de transformação das informações em conhecimento útil, que resultará em um melhor desempenho empresarial e cuja consequência final será um maior valor agregado para aqueles que investiram seus recursos na empresa. Pode-se dizer que os indicadores são importantes ferramentas gerenciais de gestão para a administração e fundamental para a fiscalização, controle e acompanhamento. Os objetivos práticos da construção de um indicador são, por um lado, analisar pesquisas de cunho acadêmico; por outro, avaliar desempenhos e legitimar determinada política pública é privada.

Assim, tem-se a análise de balanços que é fundamentalmente comparativa. Isoladamente, determinado índice pode não gerar informações para uma correta conclusão, fazendo-se necessário conhecer como evoluiu este resultado ao longo do tempo, bem como em que nível se situa em relação aos índices do concorrente, aos padrões de mercado e em relação à economia, representado pelo comportamento do PIB, (ASSAF 2003). A utilização destes indicadores possibilita que se avalie continuamente a desempenho das empresas. Há estudos que indicam ser o valor de mercado determinado, em grande parte, pelos indicadores patrimoniais e de rentabilidade das empresas e por fatores macroeconômicos como políticas

governamentais de fisco e investimento, crescimento do PIB, economia internacional e outros (MAHONEY, 1997).

As relações entre os indicadores (conjunto de indicadores) e o padrão de respostas dos sistemas podem permitir a previsão de futuras condições. Os indicadores são construídos geralmente para medir, quantificar e qualificar determinada realidade. Existe um número muito grande de informações que podem ser extraídas das demonstrações financeiras. Estas informações são traduzidas através dos índices que relacionam números do balanço e da demonstração de resultado. Tais índices avaliam aspectos genéricos e globais da empresa.

### 3. Aspectos metodológicos

Segundo taxonomia proposta por Vergara (2000, p. 46), “uma pesquisa pode ser classificada quanto aos fins e quanto aos meios”. Quanto aos fins, a pesquisa é exploratória, descritiva e explicativa. Quanto aos meios, a pesquisa é documental, bibliográfica e *ex post facto*.

Esta pesquisa adotou inicialmente um cunho bibliográfico e documental, pois foram pesquisados livros, revistas, periódicos científicos e a internet, entre outros. Posteriormente, seguiu uma tendência experimental, onde Marconi e Lakatos (2006) comentam que o experimento é o mais tradicional meio de se realizar uma pesquisa, e consiste em determinar um objeto de estudo e selecionar as variáveis que seriam capazes de influenciá-lo, definindo as formas de controle e de observação dos efeitos que a variável produz no objeto em condições determinadas.

De acordo com Diehl e Tatim (2004) e Gil (2002), pesquisa documental se assemelha da pesquisa bibliográfica, porém a diferença fundamental entre elas é a natureza das fontes. Também se caracteriza por ser *ex-post-facto*, pois é, de acordo com Vergara (2000), uma investigação sistemática e empírica na qual o pesquisador não tem controle direto sobre as variáveis independentes, porque já ocorreram suas manifestações ou porque são intrinsecamente não manipuláveis. Neste caso são feitas inferências sobre as relações entre variáveis em observação direta, a partir da variação concomitante entre as variáveis.

A forma de abordagem do problema através de pesquisa é quantitativa, pois considera que tudo que possa traduzir em números, opiniões e informações para classificá-las e analisá-las. Assim, requer o uso de recursos e de técnicas estatísticas e, de acordo com Marconi e Lakatos (2006), o método que se apropria para a análise estatística no tratamento dos dados é a pesquisa quantitativa. E deve ser aplicada nas mais diversas situações: quando é necessário um diagnóstico da situação; em estudos experimentais; análise de características fatos ou fenômenos e análise de desempenho; auditorias da qualidade do desempenho profissional e dos recursos institucionais.

O estudo é natureza aplicada, quanto aos procedimentos técnicos e através de uma pesquisa documental; quanto à abordagem do problema foi uma pesquisa quantitativa, com dados pesquisados e coletados os dados na Revista Exame Maiores e Melhores (2008), e analisados com o *software* SPSS versão 15.0.

A metodologia de cálculo desta revista consiste em atribuir pontos pelo desempenho relativo em cada indicador: 10 pontos para o primeiro lugar, 9 pontos para o segundo, e assim sucessivamente até o décimo, que fica com 1 ponto. Os pontos, por sua vez, são multiplicados por um peso atribuído a cada indicador. Adicionalmente a empresa pode receber bônus de pontos por ter figurado em outros guias publicados pela revista.

De posse destes indicadores, é calculado mediante uma média ponderada o índice de excelência empresarial criado por Exame (2008), para determinar as melhores empresas, já que as maiores são determinadas pelo seu faturamento no período analisado. O índice de excelência empresarial tem a seguinte composição:

<b>INDICADOR</b>	<b>PESO</b>
Crescimento de vendas	<b>10</b>
Investimento no imobilizado	<b>15</b>
Liderança de mercado	<b>15</b>
Rentabilidade do patrimônio	<b>25</b>
Liquidez corrente	<b>20</b>
Riqueza criada por empregado	<b>15</b>
<b>Total de Pesos</b>	<b>100</b>

Quadro 1 – Valor de pesos para cada indicador (Fonte: adaptado de Exame, 2008).

A atribuição de pontos para cada empresa é realizada da seguinte forma: são escolhidas as dez melhores empresas de cada ramo de atividade. A melhor em determinado índice recebe a nota 10, que deve ser multiplicada pelo peso do respectivo indicador, sendo que a empresa última colocada recebe nota 1, que deve ser multiplicada pelo peso do índice respectivo. Ao final, é obtida a nota final de cada empresa, em um total possível de 1000 pontos.

Existem ainda pontos que podem ser atribuídos como bônus caso a empresa figure em outras duas publicações da mesma editora, recebem 50 pontos cada uma das 20 empresas modelo - da última edição Guia Exame de Sustentabilidade, outros 50 pontos são dados a cada uma das dez primeiras listadas nos últimos Guia Exame – As 150 Melhores Empresas para você trabalhar, e 25 pontos para cada uma das demais destacadas. As empresas que não publicaram ou não enviam demonstrações contábeis não fazem jus a esse bônus. De acordo com as justificativas dos organizadores da revista, os critérios para atribuição dos pesos variam em virtude da importância relativa de cada índice.

O indicador que possui maior peso (25) é a riqueza criada por empregado, o que demonstra uma variação em relação aos anos anteriores, quando se atribuía mais peso à rentabilidade do patrimônio. Esta inversão acompanha uma tendência em considerar outros indicadores, além do lucro líquido sobre o patrimônio, na avaliação de uma empresa como “melhor”. O outro indicador com maior peso (20) resulta da importância da empresa manter uma boa saúde financeira, operando com segurança no curto prazo e de acordo com seu ciclo operacional.

#### **4. Apresentação e análise dos dados**

Para medir as variáveis de desempenho econômico-financeiro, foi proposto um conjunto de seis indicadores para serem analisados, liquidez corrente; participação de capitais de terceiros; imobilização do patrimônio líquido (IPL), rentabilidade das vendas; riqueza criada por empregado, rentabilidade de patrimônio líquido. Os valores usados nas tabelas publicadas por Exame (2008) são expressos em dólares para facilitar as comparações internacionais e permitir a confecção de séries históricas.

Foram considerados neste estudo, alguns dos indicadores utilizados por analistas de crédito e de investimento para avaliação de empresas, que medem a rentabilidade e lucratividade e os que medem liquidez, além dos indicadores de mercado ou risco. Os dados foram retirados do sistema econômica e todos expressos em percentuais.

A coleta de dados foi feita diretamente na Revista Exame Melhores e Maiores publicada em julho 2008 pela editora Abril. A partir do ranking das 500 maiores empresas do país, essa avaliação deu-se com as melhores empresas identificadas em 18 setores da economia. Foram incluídas no rol todas as empresas que publicaram as suas demonstrações contábeis no Diário Oficial dos Estados até o dia 15 de Maio de 2008, e que despontaram pelo sucesso obtido na conclusão dos seus negócios e na disputa de mercado com as concorrentes

no ano que passou, comparativamente ao exercício anterior. O critério para avaliação do sucesso foi basicamente uma comparação dos resultados obtidos em termos de crescimento, rentabilidade, saúde financeira, investimentos participação de mercado e produtividade por empregado.

A partir do respectivo banco de dados foram selecionadas, para pesquisa das 500 maiores empresas, 270 delas e as outras 230 foram excluídas isso devido à existência de dados NI (não informados) e NA (não aplicados).

#### 4.1 Análises

O trabalho utilizou uma amostra de 270 empresas, sendo 31 estatais e 239 privadas. O capital financeiro designa qualquer meio ou mecanismo que representa riqueza ou outras formas de capital. Das empresas estatais apenas uma (3,2% delas) opera no comércio; outras oito (25,8%) delas são empresas industriais e as 22 restantes (71%) são empresas de serviços. Entre as empresas privadas a amostra contemplou 48 empresas comerciais (20,1%), 137 industriais (57,3%) e 54 de serviços (22,6%). A distribuição das empresas por setor (absoluta e percentual), conforme a composição do capital encontra-se a na tabela 2.

Tabela 2 – Classificação das empresas quanto à composição do capital

EMPRESAS			SETOR			TOTAL
			Comércio	Indústria	Serviço	
CAPITAL	Estatais	Contagem	1	8	22	31
		%	3,2%	25,8%	71,0%	100,0%
	Privadas	Contagem	48	137	54	239
		%	20,1%	57,3%	22,6%	100,0%
TOTAL		Contagem	49	145	76	270
		%	18,1%	53,7%	28,1%	100,0%

Verifica-se que 239 empresas são de natureza privada e que se concentram mais no setor industrial. Entre as empresas privadas preponderam as empresas industriais (57,3%), enquanto os serviços correspondem à maior parte das empresas estatais (71%).

Das empresas que integram a lista das 50 maiores empresas do país, 28 são estatais e 61 privadas. Tem 89 empresas que integram as 50 maiores, e as não classificadas como 50 maiores são 178 privadas e 3 estatais, totalizando 181. A seguinte tabela resume objetivamente como está integrada a lista das 50 maiores empresas nos setores de comércio, serviço e indústria, conforme se demonstra a tabela 3.

Tabela 3 – Empresas que integram a lista das 50 Maiores e Melhores

EMPRESAS				SETOR			TOTAL
				Comércio	Indústria	Serviço	
NÃO CLASSIFICADAS	Capital	Estatais	Contagem	0	1	2	3
			%	,0%	33,3%	66,7%	100,0%
		Privadas	Contagem	38	108	32	178
			%	21,3%	60,7%	18,0%	100,0%
	TOTAL		Contagem	38	109	34	181
			%	21,0%	60,2%	18,8%	100,0%
CLASSIFICADAS	Capital	Estatais	Contagem	1	7	20	28
			%	3,6%	25,0%	71,4%	100,0%
		Privadas	Contagem	10	29	22	61
			%	16,4%	47,5%	36,1%	100,0%
	TOTAL		Contagem	11	36	42	89
			%	12,4%	40,4%	47,2%	100,0%

De acordo a amostra, 181 das 270 empresas, não estão classificadas entre as 50 maiores do país, nos setores analisados (comércio, indústria e serviço). De acordo com as porcentagens das empresas classificadas como privada (setor industrial) e estatal (setor de serviços) mostra-nos que são setores com grande crescimento no mercado e de grande retorno enquanto que comércio estagnou-se ou o nível de retorno não é muito alto.

Na figura a seguir pode-se visualizar a tabela acima onde podemos ver que, nas privadas o setor industrial concentra maior porcentagem das empresas classificadas e no estatal no setor de serviços. A Figura 1 retrata a distribuição das 50 maiores empresas do país, conforme a composição do capital e o setor de atividade no qual atuam.

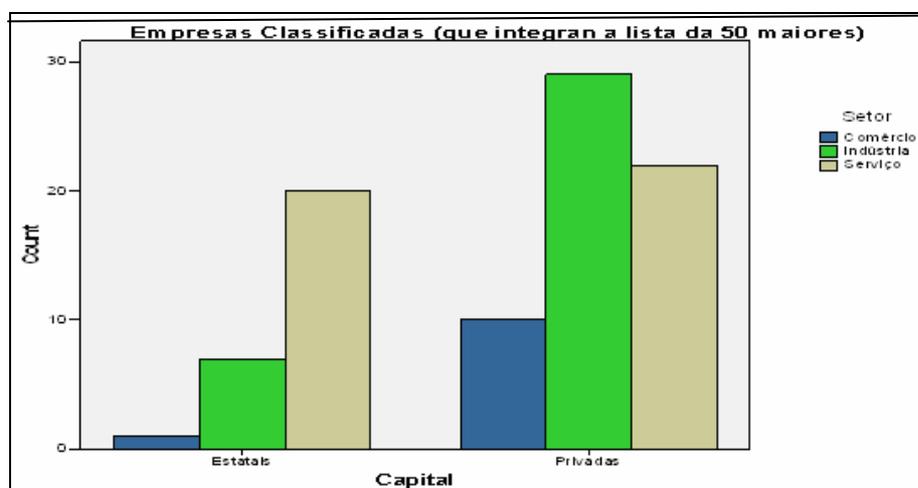


Figura 1 - Distribuição das empresas por setor de atividade, conforme a composição do capital

A distribuição das grandes empresas por setor é bastante assimétrica quanto à composição do capital, sendo significativas ( $\chi^2 = 32,18$ ; GL = 2; Sig. = 0,000) as diferenças entre os dois grupos. Comparando-se os indicadores financeiros das empresas estatais e privadas, constata-se que existem diferenças significativas ao nível de significância menor ou igual a 5%, em quatro dos oito indicadores analisados. Conforme demonstrado na Tabela 4, a Análise da Variância (ANOVA) aponta diferenças estatísticas no Patrimônio Líquido Ajustado, nas Vendas, no Imposto sobre Vendas e no EBITDA.

<b>Indicadores Financeiros</b>	<b>Grau de Liberdade</b>	<b>Quadrático médio</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
Patrimônio Líquido Ajustado	1	282974300,40	10,340	0,001
Lucro Líquido Ajustado	1	3235426,29	2,904	0,090
Vendas	1	1459130069,68	10,690	0,001
Imposto sobre Vendas	1	26760933,67	9,605	0,002
Riqueza por Empregado	1	494471,57	1,429	0,233
Rentabilidade s/ o Patrimônio	1	571,94	0,370	0,543
EBITDA	1	16283592,83	6,546	0,011
Liquidez Geral	1	95,91	1,237	0,267

Tabela 4 – Comparação dos indicadores financeiros das empresas de capital público e privado

Pode-se perceber que o grau de liberdade é 1 tanto para as empresas privadas e as estatais, e que patrimônio líquido ajustado, vendas, imposto sobre vendas e EBITDA são significantes porque são  $\leq 5\%$ . Em contrapartida, não é possível afirmar que existe diferenças significantes de lucro líquido, riqueza por empregado, rentabilidade sobre patrimônio e liquidez geral entre as estatais e as privadas isso porque o teste de significância foi de 0,05.

A comparação dos indicadores das empresas classificadas com aquelas não classificadas entre as 50 maiores e melhores, revela a existência de diferenças estatisticamente significantes em cinco dos oito indicadores financeiros testados. Em relação ao Teste F, considerando a comparação das médias das empresas privadas com as estatais, os indicadores com significância têm a média variando de 6, 9 e 10 enquanto que os indicadores sem significância tem a média de 1 a 2 mostrando que um grupo não é compassivo com o outro. No quadrático médio os indicadores com significância têm um grande nível de dispersão, podendo assim dizer que não existe fatores de desempenho padrão na amostra analisada, por conseguinte, liquidez geral e rentabilidade sobre o patrimônio, por fazerem parte dos indicadores não significantes mostram um médio quadrático pouco disperso podendo haver fatores de desempenho padrão.

Conforme se evidencia na Tabela 5, a análise da variância (ANOVA) não aponta diferenças significantes ao nível de 5%, entre as empresas comerciais, industriais e ou serviços.

<b>Indicadores Financeiros</b>		<b>Grau de Liberdade</b>	<b>Teste F</b>	<b>Sig.</b>
Patrimônio Líquido Ajustado	Entre Grupos	2	1,323	0,268
Lucro Líquido Ajustado	Entre Grupos	2	1,359	0,259
Vendas	Entre Grupos	2	0,264	0,768
Imposto sobre Vendas	Entre Grupos	2	0,359	0,698
Riqueza por Empregado	Entre Grupos	2	2,146	0,119
Rentabilidade sobre o patrimônio	Entre Grupos	2	1,008	0,366
EBITDA	Entre Grupos	2	0,868	0,421
Liquidez Geral	Entre Grupos	2	1,273	0,282

Tabela 5 – Comparação dos indicadores financeiros das empresas, conforme o ramo de atividade

Ao contrário do que ocorre em relação à composição do capital, onde existem diferenças significativas entre alguns indicadores das empresas particulares com os estatais, aqui não se verifica diferenças significativas entre as empresas que atuam nos diferentes ramos de atividades. Observa-se que no teste F, as médias que mais distanciam do zero, maior é o nível de significância. Podendo assim dizer que tanto as empresas privadas bem como as estatais, existe fatores determinantes de desempenho.

Ao verificar se existem diferenças nas variâncias de duas populações com distribuição normal, conhecendo as medidas estatísticas registradas na tabela seguinte e extraídas dessas populações, considerando o nível de significância de 5%, de acordo a tabela 6, a ANOVA aponta a existência de diferenças significativas no Patrimônio Líquido Ajustado, no Lucro Líquido Ajustado, nas Vendas, nos Impostos sobre as Vendas e no EBITDA.

Indicadores Financeiros	Grau de Liberdade	Teste F	Sig.
Patrimônio Líquido Ajustado	1	20,667	0,000
Lucro Líquido Ajustado	1	12,903	0,000
Vendas	1	12,831	0,000
Imposto sobre Vendas	1	22,061	0,000
Riqueza por Empregado	1	2,306	0,130
Rentabilidade s/ o Patrimônio	1	1,506	0,221
EBITDA	1	17,742	0,000
Liquidez Geral	1	,043	0,836

Tabela 6 – Análise da variância

Conforme ilustra a Tabela 6, todos os indicadores que apresentam diferenças estatisticamente significantes entre as empresas classificadas e não classificadas entre as 50 maiores, são evidência que os 5 indicadores significantes se encontram nas 50 maiores empresas classificadas, mostrando as diferenças de variância entre as classificadas e não classificadas.

O Lucro Líquido Ajustado, por exemplo, que é negativo entre as empresas estatais não classificadas, atinge a média de US\$ 586,98 em milhões nas estatais classificadas. E comportamento semelhante se repete entre as empresas privadas, onde as empresas classificadas apresentam lucratividade substancialmente maior que as não classificadas.

EMPRESAS		Patrimônio Líquido Ajustado	Lucro Líquido Ajustado	Vendas	Imposto sobre Vendas	EBITDA
Não Classificadas	Estatais	1085,30	-63,50	735,73	90,30	137,97
	Privadas	416,59	63,28	842,83	124,83	104,40
Classificadas	Estatais	4607,71	586,98	9968,48	1458,08	1164,05
	Privadas	2920,13	523,15	4526,21	960,73	848,90

Tabela 7 – Médias dos indicadores estatisticamente diferentes entre as empresas classificadas e não classificadas

Ao analisar dentro dos grupos estatais (classificadas e não classificadas), pode-se observar que existem discrepâncias significativas entre si, mostrando que os desempenhos das classificadas são melhores. No patrimônio líquido ajustado das estatais, as médias das

empresas classificadas são cerca de quatro vezes maior que as estatais não classificadas, o que demonstra que as empresas são de diversos portes. Já nas empresas privadas as variâncias das médias são menores em relação às estatais.

Observou-se que os seis indicadores financeiros (liquidez corrente, rentabilidade do patrimônio, riqueza criada por empregado, crescimento de venda, investimento no imobilizado e liderança de mercado), identificados por Exame (2008) como sendo os fatores de melhor desempenho das 500 maiores empresas do país, são diferentes das encontradas na análise dos dados, (EBITDA, imposto sobre vendas, vendas, patrimônio líquido ajustado e lucro líquido ajustado) isso devido a amostra ser 270 das 500 empresas, visualizou-se outros indicadores com maior nível de significância nos análise de desempenho tanto nas estatais, bem como nas privadas.

## **5 Considerações finais**

Este trabalho teve como objetivo principal investigar os fatores de desempenho das maiores empresas do país, inclusive estatais e privadas separadamente, no tocante a liderança de mercado, liquidez corrente, rentabilidade do patrimônio, riqueza criado por empregado, crescimento das vendas e investimento (no imobilizado), entre as empresas indicadas como maiores do país, divulgadas por Exame (2008), pois a avaliação de desempenho é sem dúvida um dos principais instrumentos das empresas para controlar, avaliar e medir o seu resultado.

Quanto à forma de abordagem do problema, a presente pesquisa foi quantitativa, pois considerou o uso de recursos e de técnicas estatísticas. De acordo a amostra, 181, das 270 empresas, não estão classificadas entre as 50 maiores do país, nos setores analisados (comércio, indústria e serviço). De acordo as percentagens das empresas classificadas, privada setor industrial e estatal setor de serviços mostra-nos que são os setores com grande numero de crescimento no mercado e de grande retorno enquanto que comércio estagnou-se ou o nível de retorno não é muito alto. Os resultados da presente pesquisa evidenciam quais os indicadores com significância estatística, podendo assim ajudar a visualizar que dentro das empresas estatais as médias de desempenho são melhores nas 270 maiores empresas analisadas e que acontece nos demais indicadores anteriormente estudados.

A comparação dos indicadores das empresas classificadas com aquelas não classificadas entre as 50 maiores e melhores, revela a existência de diferenças estatisticamente significantes em cinco dos oito indicadores financeiros testados. Ao contrário do que ocorre em relação à composição do capital, onde existem diferenças significativas entre alguns indicadores das empresas particulares com os estatais, neste trabalho não se verificou diferenças significativas entre as empresas que atuam nos diferentes ramos de atividades, podendo assim dizer que tanto nas empresas privadas como as estatais, existem fatores determinantes de desempenho semelhantes .

A análise da variância aponta a existência de diferenças significativas no patrimônio líquido ajustado, no lucro líquido ajustado, nas vendas, nos impostos sobre as vendas e no EBITDA dentre as empresas analisadas. Todos os indicadores que apresentam diferenças estatisticamente significantes entre as empresas classificadas e não classificadas entre as 50 maiores, são evidência que os 5 indicadores significantes se encontram nas 50 maiores empresas classificadas, mostrando as diferenças de variância entre as classificadas e não classificadas.

Ao analisar dentro dos grupos estatais (classificadas e não classificadas), podemos ver que existem discrepâncias significativas, mostrando-se melhor os desempenhos das classificadas. No patrimônio líquido ajustado das estatais, as médias das empresas classificadas são muito grandes, o que demonstra a diferença significativa de padrão nas mesmas. Já nas empresas privadas, as variância das médias são menores em relação às estatais.

Observou-se que os seis indicadores financeiros (liquidez corrente, rentabilidade do patrimônio, riqueza criada por empregado, crescimento de venda, investimento no imobilizado e liderança de mercado), identificados por Exame (2008) como sendo os fatores de melhor desempenho das 500 maiores empresas do país, são diferentes das encontradas na análise dos dados, (EBITDA, imposto sobre vendas, vendas, patrimônio líquido ajustado e lucro líquido ajustado) talvez devido a amostra ser de 270 das 500 empresas, portanto visualizaram-se outros indicadores com maior nível de significância nas análises de desempenho tanto nas empresas estatais bem como nas empresas privadas.

Finalmente, como motivação a futuras pesquisas, fica a sugestão de utilizar outro tratamento metodológico e também anuários anteriores da revista em uma análise com séries históricas para comparar os resultados, bem como ampliar a amostra para confrontar estes indicadores em mais períodos.

### **Referências**

AZAMBUJA, R. A.; DALFOVO, O.; RODRIGUES, L. C. **Sistema de informação estratégico para pequenas e médias empresas**. RAI: Revista de Administração e Inovação, São Paulo, n. 22, p. 49-61, jul/dez. 2005.

ASSAF, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

BEUREN, I. M. **Gerenciamento da Informação: um recurso estratégico no processamento de gestão empresarial**. São Paulo: Atlas, 1998.

BERTON, L. **Indicadores de desempenho e as práticas de boa governança corporativa**. 2003. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Florianópolis, UFSC.

BEUREN, I. M.; COLAUTO, R. D. Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2003.

BIO, S. **Sistemas de Informações: um enfoque gerencial**. São Paulo: Atlas, 1985.

DIEHL, A; TATIM, D. **Pesquisa em Ciências Sociais Aplicadas – métodos e técnicas**. São Paulo: Prentice Hall, 2004. 193

FLEURY, M.T.L. A cultura da qualidade ou a qualidade da mudança. In: FERRETTI, Celso João et al. (org.) **Tecnologias, trabalho e educação: um debate multidisciplinar**. 3.ed. Petrópolis : Vozes, 1996. p.21-35.

GIL, A.C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

GUIMARÃES, E. M. P.; ÉVORA, Y. D. M. **Sistema de informação: instrumento para tomada de decisão no exercício da gerência**. Revista Ciência da Informação, Brasília, v. 33, n. 1, p. 72-80, jan/abr. 2004.

HENDRIKSEN, E. S.; BRENDA, M. **Teoria da Contabilidade**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

HUMES, C. **O Balanço Social nas Empresas**. O Estado de S.Paulo, São Paulo, 03 nov. 1999.

IUDÍCIBUS, S. **Contabilidade Gerencial**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.

IUDÍCIBUS, S; MARTINS, E; GELBCKE, E. **Teoria da Contabilidade**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1997.

LUCENA, M. D. da S. **Planejamento de recursos humanos**. São Paulo, Atlas, 1991.

\_\_\_\_\_. **Avaliação de desempenho**. São Paulo, Atlas, 1992.

LUITZ, M. P; REBELATO, M. G. **Avaliação do desempenho organizacional**. In: ENEGEP, 2003. Ouro Preto. Anais... Ouro Preto: XXIII ENEGEP, 2003.

MAHONEY, W. **Relação com Investidores**. Rio de Janeiro: IMF editora, 1997.

MARCONI, M; LAKATOS, E. **Técnicas de Pesquisa**. São Paulo: Atlas S.A. 2006.

MARTINS, R. A. **Sistemas de Medição de Desempenho**: um modelo para estruturação do uso. Tese de Doutorado. São Paulo: Escola Politécnica da USP, 1998.

MARTINS, E. **A contabilidade e o conceito do capital intelectual: verdade e mitos**. Disponível em <http://www.milenio.com.br/siqueira/tr324.htm>. Acesso em 14 set. 2008.

PENROSE, E. T. **The Theory of The Growth of The Firm**. New York: Wiley, 1959.

PINTO, E.P. **Multianálise do desempenho e do potencial**. São Paulo, STS, 1995.

POAGE, J. **Designing performance measures for knowledge organizations**. Ivey Business Journal, Mar-April, p. 8 -10, 2002.

**REVISTA EXAME. Melhores e Maiores** – As 500 maiores empresas do Brasil. São Paulo, Editora Abril, Edição Julho, 2008.

STICKNEY, C; WEIL, R. **Contabilidade financeira: uma introdução aos conceitos, métodos e uso**. São Paulo: Atlas, 2001.

VERGARA, S. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.