



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SERGIPE  
CAMPUS PROFESSOR ALBERTO CARVALHO  
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO**

**BEATRIZ DE JESUS REIS**

**FATORES FINANCEIROS DE SUCESSO: UMA ANÁLISE DAS  
MAIORES EMPRESAS DO BRASIL**

Itabaiana/SE

2022

**BEATRIZ DE JESUS REIS**

**FATORES FINANCEIROS DE SUCESSO: UMA ANÁLISE DAS  
MAIORES EMPRESAS DO BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso  
apresentado ao Departamento de  
Administração do Centro de Ciências  
Sociais Aplicadas da Universidade Federal  
de Sergipe, em cumprimento às normas  
conforme Resolução nº 69/2012/CONEPE,  
para a obtenção da Graduação em  
Administração.

Área: Administração Financeira

Orientador: Prof. Dr. Antônio Vinicius Silva  
Caldas

Itabaiana /SE  
2022

**BEATRIZ DE JESUS REIS**

**FATORES FINANCEIROS DE SUCESSO: UMA ANÁLISE DAS  
MAIORES EMPRESAS DO BRASIL**

Aprovado em: \_\_\_\_ / \_\_\_\_ / \_\_\_\_

BANCA EXAMINADORA

---

**Prof. Dr. Antônio Vinicius Silva Caldas - Orientador**

Doutor em Administração (UFBA)

Universidade Federal de Sergipe

---

**Prof. Dr. Emerson de Sousa Silva - Examinador**

Doutor em Administração (UFBA)

Instituto Federal de Sergipe

---

**Profa. Dra. Isabela Gonçalves de Menezes - Examinadora**

Doutora em Educação (UFS)

Universidade Federal de Sergipe

Dedico esse Trabalho aos meus pais, que sempre foram os maiores apoiadores e incentivadores em minha trajetória acadêmica.

*“Você nunca sabe que resultados virão da sua ação. Mas se você não fizer nada, não existirão resultados”.*

*(Mahatma Gandhi)*

## **AGRADECIMENTOS**

Não poderia começar de outra forma, se não, agradecendo a Deus, pela vida, pela saúde e por não me deixar desistir, quando inúmeras vezes dizia não aguentar mais, no fundo só nós dois sabemos o quanto foi difícil chegar até aqui.

Agradeço ao meu orientador, Vinícius Caldas, por todo apoio, compreensão e dedicação de ensinar da melhor forma, desde as matérias na graduação, até os últimos períodos com o TCC, serei eternamente grata por toda ajuda e resiliência durante esse ciclo.

Aos meus amados pais, Nivalda e João, por desde sempre serem meus maiores incentivadores, os que nunca mediram esforços, mesmo que de maneira humilde, para garantirem meus estudos e uma boa educação. A minha irmã e sobrinha, as que sempre me ajudam, e sei que posso contar, vocês foram fundamentais nesse processo.

A Johnny, meu companheiro de vida, por toda paciência e compreensão durante todo esse período, em vários momentos fostes minha calma, você faz parte dessa conquista.

Gratidão ao meu grupo de melhores amigos, em especial a Gelmsom, vocês são essenciais em minha vida, obrigada por sempre estarem dispostos a me ajudar, amo vocês.

Aos amigos e colegas da faculdade, em especial ao grupo (Administradores), mais que amigos, nos tornamos uma família, que sempre chega junto e será para sempre assim.

Agradeço aos professores, por toda dedicação e propósito durante a graduação.

Não poderia deixar de agradecer a Ícaro, por todo suporte técnico em meio aos perrengues.

Por fim, agradeço a mim mesma, por ter feito acontecer, não foi fácil, mas consegui.

## RESUMO

Esse trabalho tem como objetivo determinar os fatores financeiros que mais caracterizam uma empresa de sucesso, tomando como base as maiores companhias classificadas pela revista *Época Negócios* (2019). Em relação aos aspectos metodológicos, essa pesquisa classifica-se como descritiva e de natureza quantitativa. A amostra utilizada para o desenvolvimento desse estudo foi as 354 maiores empresas, listadas na revista *Época Negócios* (2019), além disso, foram utilizados os dados das 10 primeiras companhias listadas na *Época Negócios* (2021), a fim de fazer um comparativo entre as posições em que elas aparecem na citada revista e a classificação dada pelo *ranking* criado neste trabalho. O tratamento dos dados, os mesmos foram dispostos em planilhas no Excel e depois transferidos para o STATA 17.1, onde foram feitos os procedimentos estatísticos. Para determinação dos fatores de sucesso foi utilizado o método de análise dos componentes principais (ACP). Foram criadas componentes a partir do resultado das análises, sendo elas, “maiores riquezas” (MRIQ), “maiores dívidas” (MDIV), “maiores necessidades de capital de giro” (MNIG) e “mais retorno e maiores custo da dívida” (MRMK). A partir dessas componentes, pôde-se concluir que as empresas que tiveram melhores desempenhos financeiros de sucesso foram Petrobras, Eletrobras, Fibria, GPA, Globo, Grupo Carrefour, SABESP, Brasken, Copel, B3, Estácio, ENE, Grupo CCR, NTS, Votorantim, Évora, VLI e Brmalls. As 10 maiores companhias listadas na *Época Negócios* (2021), foram Petrobras, JBS, Ambev, Ultrapar, Vibra, Raizen, Marfrig, Cargill, Grupo Carrefour e Grupo pão de Açúcar.

**Palavras-chave:** Fatores financeiros. Sucesso. Desempenho.

## ABSTRACT

This work aims to determine the financial factors that most characterize a successful company, based on the largest companies classified by *Época Negócios* magazine (2019). Regarding the methodological aspects, this research is classified as descriptive and of a quantitative nature. The sample used for the development of this study was the 354 largest companies, listed in *Época Negócios* magazine (2019), in addition, data from the first 10 companies listed in *Época Negócios* (2021) were used in order to make a comparison between the positions in which they appear in the aforementioned journal and the classification given by the ranking created in this work. After processing the data, they were arranged in Excel spreadsheets and then transferred to STATA 17.1, where the statistical procedures were performed. To determine the success factors, the principal component analysis (PCA) method was used. Components were created from the results of the analyses, namely, “greater wealth” (MRIQ), “greater debt” (MDIV), “greater working capital needs” (MNIG) and “more return and higher debt cost” (MRMK). From these components, it was possible to conclude that the companies that had the best successful financial performances were Petrobras, Eletrobras, Fibria, GPA, Globo, Grupo Carrefour, SABESP, Brasken, Copel, B3, Estácio, ENE, Grupo CCR, NTS, Votorantim, Évora, VLI and Brmalls. The 10 largest companies listed in *Época Negócios* (2021) were Petrobras, JBS, Ambev, Ultrapar, Vibra, Raizen, Marfrig, Cargill, Grupo Carrefour and Grupo Pão de Açúcar.

**Keywords:** Financial factors. Success. Performance.

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

|         |                                                                       |
|---------|-----------------------------------------------------------------------|
| ACO     | Ativo Circulante Operacional                                          |
| ACP     | Análise dos Componentes Principais                                    |
| AT      | Ativo Total                                                           |
| CCL     | Capital Circulante Líquido                                            |
| CO      | Ciclo Operacional                                                     |
| DRE     | Demonstração do Resultado do Exercício                                |
| EBITIDA | <i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> |
| GAF     | Grau de Alavancagem Financeira                                        |
| GEM     | <i>Global Entrepreneurship Monitor</i>                                |
| IBGE    | Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística                       |
| KIL     | Custo da Dívida                                                       |
| KMO     | Kaiser-Meyer-Olkin                                                    |
| LC      | Liquidez Corrente                                                     |
| LL      | Lucro Líquido                                                         |
| MDIV    | Maiores Dívidas                                                       |
| MNIG    | Maiores Necessidades de Capital de giro                               |
| MPEs    | Micro e Pequenas Empresas                                             |
| MRIQ    | Maiores riquezas                                                      |
| MRMK    | Mais Retorno e Maiores Custo de Dívida                                |
| NCG     | Necessidade de capital de Giro                                        |
| PCO     | Passivo Circulante Operacional                                        |
| PIB     | Produto Interno Bruto                                                 |
| PL      | Patrimônio Líquido                                                    |
| PME     | Prazo Médio de Estocagem                                              |
| PMR     | Prazo Médio de Recebimento                                            |
| RL      | Receita Líquida                                                       |
| ROI     | Retorno Sobre o Investimento                                          |
| RSPL    | Retorno Sobre Patrimônio Líquido                                      |

SEBRAE      Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas

## **LISTA DE QUADROS**

|                                                                      |    |
|----------------------------------------------------------------------|----|
| Quadro 1 - Variáveis utilizadas na Revista Época Negócios, 2019..... | 33 |
|----------------------------------------------------------------------|----|

## LISTA DE GRÁFICOS

|                                                   |    |
|---------------------------------------------------|----|
| Gráfico 1 - Análise componentes MRIQ x MDIV ..... | 39 |
| Gráfico 2 - Análise componentes MNIG x MRKM ..... | 41 |
| Gráfico 3 - Análise componentes MNIG x MRIQ ..... | 42 |
| Gráfico 4 - Análise componentes MRMK x MRIQ ..... | 44 |
| Gráfico 5 - Análise componentes MNIG x MDIV ..... | 45 |
| Gráfico 6 - Análise componentes MRMK x MDIV ..... | 47 |

## LISTA DE TABELAS

|                                                                         |    |
|-------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabela 1 - Apresentação dos autovalores.....                            | 36 |
| Tabela 2 - Apresentação dos autovetores.....                            | 37 |
| Tabela 3 - Quantidade empresas MRIQ x MDIV .....                        | 40 |
| Tabela 4 - Quantidade empresas MRMK x MNIG .....                        | 42 |
| Tabela 5 -Quantidade empresas MRIQ x MNIG.....                          | 43 |
| Tabela 6 - Quantidade empresas MRIQ x MRMK.....                         | 44 |
| Tabela 7 - Quantidade empresas MNIG x MDIV .....                        | 46 |
| Tabela 8 - Quantidade empresas MDIV x MRMK .....                        | 47 |
| Tabela 9 - Empresas com Melhores Desempenho .....                       | 48 |
| Tabela 10 - Empresas com Piores Desempenho .....                        | 49 |
| Tabela 11 - As 10 Maiores Empresas, Revista Época Negócios (2021) ..... | 51 |

## SUMÁRIO

|                                                                                         |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 1 INTRODUÇÃO .....                                                                      | 15        |
| 1.1 PROBLEMA DE PESQUISA .....                                                          | 16        |
| 1.2 OBJETIVOS .....                                                                     | 16        |
| <b>1.2.1 Objetivo geral .....</b>                                                       | <b>16</b> |
| <b>1.2.2 Objetivos específicos.....</b>                                                 | <b>17</b> |
| 1.3 JUSTIFICATIVA .....                                                                 | 17        |
| 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....                                                            | 18        |
| 2.1 O EMPREENDEDORISMO NO BRASIL.....                                                   | 18        |
| 2.2 FATORES DE SUCESSO E FRACASSO NAS EMPRESAS BRASILEIRAS .....                        | 19        |
| 2.3 GESTÃO ORGANIZACIONAL .....                                                         | 21        |
| 2.4 INDICADORES DE DESEMPENHO ECONÔMICO FINANCEIRO.....                                 | 22        |
| <b>2.4.1 Indicadores de riqueza.....</b>                                                | <b>22</b> |
| 2.4.1.1 Receita Líquida (RL).....                                                       | 22        |
| 2.4.1.2 Lucro líquido (LL) .....                                                        | 23        |
| 2.4.1.3 Patrimônio líquido (PL) .....                                                   | 24        |
| 2.4.1.4 Ativo total (AT).....                                                           | 24        |
| <b>2.4.2 Indicadores de liquidez.....</b>                                               | <b>25</b> |
| 2.4.2.1 Liquidez corrente (LC) .....                                                    | 25        |
| 2.4.2.2 Capital circulante líquido (CCL).....                                           | 26        |
| 2.4.2.3 Necessidade de capital de giro (NCG) .....                                      | 26        |
| 2.4.2.4 Ciclo operacional (CO) .....                                                    | 27        |
| <b>2.4.3 Indicadores de rentabilidade.....</b>                                          | <b>28</b> |
| 2.4.3.1 EBITDA .....                                                                    | 28        |
| 2.4.3.2 Retorno sobre o investimento (ROI).....                                         | 29        |
| 2.4.3.3 Retorno sobre o Patrimônio líquido (RSPL) ou <i>Return on Equity</i> (ROE)..... | 29        |
| <b>2.4.4 Indicadores de estrutura de capital .....</b>                                  | <b>30</b> |
| 2.4.4.1 Endividamento (dívidas/patrimônio líquido).....                                 | 30        |
| 2.4.4.2 Custo da dívida (KIL).....                                                      | 30        |
| 3 METODOLOGIA.....                                                                      | 32        |
| 3.1 QUESTÕES DE PESQUISA .....                                                          | 32        |

|                                                      |           |
|------------------------------------------------------|-----------|
| 3.2 CARACTERIZAÇÃO DO ESTUDO .....                   | 32        |
| 3.3 UNIVERSO E AMOSTRA.....                          | 33        |
| 3.4 COLETA DE DADOS .....                            | 34        |
| 3.5 TRATAMENTO DE DADOS .....                        | 34        |
| 4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS .....       | 36        |
| 4.1 ANÁLISE DAS COMPONENTES .....                    | 48        |
| <b>4.1.1 Empresas com melhores desempenhos .....</b> | <b>48</b> |
| <b>4.1.2 Empresas com piores desempenho .....</b>    | <b>49</b> |
| 5 CONCLUSÃO.....                                     | 50        |
| 5.1 RESPONDENDO AS QUESTÕES DE PESQUISA .....        | 50        |
| REFERÊNCIAS.....                                     | 53        |

## 1 INTRODUÇÃO

Atualmente, o cenário empresarial vem sofrendo mudanças significativas e impactantes. A competitividade global e as inovações são fatores que justificam e norteiam as empresas na implementação de uma gestão de qualidade, para que utilizem os indicadores de desempenho como ferramentas para tomada de decisão. (MUNARETTO; CORRÊA, 2016).

O gerenciamento de informações dispõe da avaliação de desempenho como um instrumento para acompanhar metas e estratégias empresariais. É necessário que essas informações sejam precisas e confiáveis e possibilitem uma avaliação adequada da performance da organização (CASTRO, 2015; JACQUES; RASIA, 2017).

Conforme citado por Motta e Almeida (2019), um bom desempenho empresarial requer a implantação de um sistema de gestão que disponibilize dados financeiros e econômicos que sirvam como parâmetro para a tomada de decisão, comparando e contrapondo dados do presente com os do passado e tendo perspectivas para o futuro da organização.

Em uma pesquisa realizada pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE, 2016), que buscou identificar os fatores determinantes para a sobrevivência/mortalidade em 2.006 organizações criadas entre 2011 e 2012, identificou-se que tanto o sucesso como o fracasso das organizações não estão atrelados apenas a um fator isolado, mas sim a um conjunto de variáveis que influenciam nos seus desempenhos. Ainda de acordo com a citada pesquisa, as firmas que foram à falência tiveram como principais causas a falta de planejamento dos gestores, de investimentos em capacitação de mão-de-obra e problemas de acompanhamento de receitas e despesas, dentre outros.

Uma ação que aumenta as chances de uma organização ter sucesso é analisar dados relacionados a indicadores financeiros e econômicos, pois são eles que norteiam as decisões que precisam ser tomadas diante das situações que as empresas se encontram (SILVA, 2020).

Segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2019), em 2017 o Brasil teve uma taxa de 84,8% de empresas ativas que sobreviveram durante o mesmo período. Essa taxa é representada em um total de 3,8 milhões de empresas que mantiveram suas funções ativas no Brasil. A pesquisa também aponta que 15,2% entraram no mercado, enquanto 15,7% fecharam suas portas, o que representa uma taxa negativa de empresas que conseguiram sobreviver.

Em 2020, devido à pandemia do novo Coronavírus, 39,4% de empresas encerraram suas atividades, sendo que maioria dessas empresas, um total de 518,4 mil, eram de pequeno porte, aponta pesquisa realizada pelo IBGE (2020). A referida pesquisa também mostra que o setor que mais sentiu dificuldade no enfrentamento dessa crise foi o de serviço, seguido por indústria, construção e comércio, respectivamente. Em contrapartida, Andrade (2020) sinaliza o aumento de organizações que nasceram nesse mesmo período de crise, destacando que o brasileiro, em face a momentos difíceis, tem a característica de buscar por novos projetos e empreendimentos, visando uma nova fonte de renda. É o que se pode chamar de empreendedorismo por necessidade

## 1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Diante do exposto, faz-se o seguinte questionamento: **Quais os fatores financeiros que caracterizam uma empresa de sucesso, tomando como base as maiores companhias classificadas pela revista Época Negócios (2019)?**

Para responder a esse problema, foram delineados os seguintes objetivos.

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo geral

Determinar os fatores financeiros que mais caracterizam uma empresa de sucesso, tomando como base as maiores companhias classificadas pela revista Época Negócios (2019).

### 1.2.2 Objetivos específicos

- Apontar as empresas que tiveram os melhores desempenhos no conjunto dos principais fatores financeiros de sucesso encontrados;
- Apontar as empresas que tiveram os piores desempenhos no conjunto dos principais fatores financeiros de sucesso encontrados;
- Reclassificar as dez maiores empresas listadas na Época Negócios (2021), a partir dos principais fatores financeiros de sucesso encontrados neste estudo.

### 1.3 JUSTIFICATIVA

A decisão sobre a escolha do tema se deu a partir da necessidade e importância de analisar os fatores que justificam o sucesso financeiro de grandes empresas. A partir de tais análises, será possível evidenciar o trajeto que as firmas seguiram até conseguir alcançar resultados significantes, que servirão de guia para outras organizações se alinharem e obter bons resultados.

As empresas brasileiras são responsáveis por impulsionar a economia do Brasil. Desenvolver estudos que relatem sobre o sucesso e insucesso dessas entidades torna-se relevante e de extrema necessidade. De acordo com Biscaro e Fischer (2020), a análise financeira é caracterizada como uma ferramenta de gestão que trata de dados contábeis com eficiência. Seja em qualquer natureza de organização, seus relatórios revelam a situação real das firmas e capacita os gestores a traçarem estratégias, que possam manter ou melhorar a saúde financeira das mesmas.

Segundo o Sebrae (2016), a mortalidade das empresas está diretamente ligada à falta de gestão financeira e de planejamento das organizações. O estudo sobre a relação de sucesso das empresas tem grande significância pelo fato de destacar índices relevantes que neutralizem tais impactos para as firmas.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo será exposto o embasamento teórico necessário para a efetividade da pesquisa, através de estudos de autores que abordem sobre empreendedorismo, sucesso e fracasso nas organizações, gestão organizacional e indicadores de desempenho econômico financeiro, temas fundamentais para a objetividade da pesquisa.

### 2.1 O EMPREENDEDORISMO NO BRASIL

Em 1725, o economista Richard Cantillon usou pela primeira vez o termo empreendedor, derivado da palavra francesa “*entrepreneur*”, cujo significado refere-se ao indivíduo que assume riscos e começa algo novo (CHIAVENATO, 2012). De acordo com Schumpeter (1961), empreendedor é o ser capaz de inovar e de praticar a destruição criativa, ou seja, a capacidade de destruir algo antigo e criar um elemento novo, desenvolvendo mecanismos econômicos através de suas habilidades e ideias.

No Brasil, a popularização do termo empreendedorismo se destacou em meados da década de 1990, época em que havia uma grande preocupação em criar micro e pequenas empresas que fossem duradouras e que houvesse diminuição nos índices de mortalidade. A globalização trouxe preocupações para os donos de grandes empresas, pois a competitividade, de certa forma, obrigava as empresas a se adequarem ao cenário atual que exigia uma reformulação. Para tal, fazia-se necessário a redução de custos na tentativa de se manter no mercado e, dentro dessa redução, estava o corte de funcionários. Os ex-funcionários, sem trabalho e sem renda, começaram a criar novos negócios. Sem muita demora, essas pessoas que por necessidade arriscaram empreender, tornaram-se donas de seus próprios estabelecimentos, possuindo autonomia financeira e melhores condições de vida (DORNELAS, 2008).

Uma das maiores motivações para empreender no Brasil, segundo Viegas (2020), é a escassez de trabalho e consequentemente a carência de gerar mais rendimentos. Seus estudos também apontam que no Brasil podem ser identificados dois tipos de empreendedorismo: *por oportunidade*, que é quando o empreendedor detecta uma possibilidade de negócio e toma a decisão de investir na área, mesmo

possuindo alternativas de emprego e de renda, e *por necessidade*, no qual os empreendedores iniciam seus serviços de maneira autônoma por terem dificuldade de se inserir no mercado de trabalho ao passo que necessitam obter o sustento próprio e de suas famílias.

Segundo o SEBRAE (2016), um dos maiores impulsionadores da economia nacional é o empreendedorismo. As micro e pequenas empresas (MPEs) representam 27% do produto interno bruto (PIB) brasileiro e são responsáveis por 52% dos empregos com carteira assinada. Por intermédio dos dados é possível avaliar o quanto necessário o empreendedorismo é para a economia do país e para tantas famílias que encontram uma oportunidade através desses novos negócios, nos quais exploram inovações que atendam às necessidades dos consumidores e, ao mesmo tempo, conseguem gerar emprego e renda.

De acordo com o *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM, 2019), em 2019 a taxa de empreendedorismo total no Brasil foi de 38,7%, representando um significativo aumento se comparado com o ano anterior que obteve uma taxa de 38,0%. Segundo informações da mesma pesquisa, estima-se que 53,5 milhões de brasileiros com idades entre 18-64 anos estejam desenvolvendo, criando, consolidando ou tentando manter um empreendimento no país, apesar da falta de incentivo à inovação, burocracias e incertezas advindas do mundo globalizado.

Tais informações podem ser tratadas como fatores que levam as empresas a obterem sucesso ou fracasso, a depender de como o empreendedor controla e gerencia as dificuldades e oportunidades em seu dia-a-dia.

## 2.2 FATORES DE SUCESSO E FRACASSO NAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Segundo Lessa (2020), o sucesso empresarial está relacionado diretamente ao planejamento estratégico, funcionando como uma ferramenta de gestão que possibilita aos envolvidos se reestruturarem diante da globalização e de todas as mudanças e ameaças que o mercado competitivo impõe, utilizando análises específicas para a identificação dos objetivos principais e, respectivamente, criando meios até atingi-los.

Em seus estudos, Silva e Leon (2015) destacam que o cenário organizacional vive em constante mudanças, sejam de fontes governamentais, tecnológicas, demográficas ou econômicas. Diante dessas modificações, as empresas que priorizam a realização de planejamento estratégico financeiro estão mais solícitas a identificar necessidades e oportunidades, bem como a redirecionar metas e ferramentas que induzirão ao sucesso da firma, evitando despreparo frente a situações não programadas provenientes da sua condição econômica. Desse modo, será possível traçar metas futuras em conjunto com as informações geradas a partir das análises do planejamento estratégico da empresa.

Atualmente, para obter vantagem competitiva as empresas precisam ter sempre um diferencial, inovar em produtos/serviços, tecnologia, processo, *marketing*, dentre outros, porém, deve-se investir também em incentivos para seus colaboradores, pois, para que todas essas mudanças aconteçam os membros da organização devem somar-se ao objetivo final. Através desse mecanismo de troca será possível alinhar os interesses e tornar ainda mais motivador a busca pelo sucesso da firma (AUGUSTINI et.al, 2017).

Segundo pesquisa realizada pelo SEBRAE (2016), o fracasso das empresas é ocasionado por vários fatores, dentre eles está a falta de levantamento de informações do mercado em que se quer investir, de forma a possibilitar o conhecimento dos anseios do mercado consumidor. O estudo relata, ainda, outros fatores que contribuem para que as empresas encerrem suas atividades: a falta de um planejamento financeiro, deficiências na gestão empresarial e o não saber separar obrigações e direitos da empresa e da pessoa física.

As mudanças que ocorrem desenfreadamente no mercado, influenciam diretamente nas expectativas e interesses dos consumidores, pois, à medida que é lançando um novo produto, surgirá sempre uma nova necessidade humana, e para que a empresa consiga acompanhar esse ritmo e não ser banida ao fracasso, é necessário traçar estratégias de *marketing* voltadas aos desejos dos clientes e não somente ao produto, uma vez que a adaptação às novas tecnologias e inovações proporcionaram uma posição da empresa na qual terá condições de oferecer o produto no qual acredita, desenvolvendo métodos que atendam os anseios dos consumidores, ao mesmo tempo em que se fortalece das ameaças dos concorrentes (OLIVEIRA et.al, 2020).

Dentre tantos aspectos que podem levar ao fracasso empresarial, a má gestão representa um dos maiores desafios para combater esse *déficit*, pois, é a partir do gerenciamento de todos os departamentos que poderão ser traçadas estratégias que fortalecerão as metas a serem atingidas pela organização (FREITAS, 2019). Em seus estudos, Sousa (2014) relata o quanto é indispensável que a gestão desenvolva ferramentas que contribuam para o desenvolvimento de métodos que auxiliem na tomada de decisões a partir de dados financeiros, otimizando as necessidades da empresa às demandas de mercado, definindo metas, analisando custos e organizando processos.

### 2.3 GESTÃO ORGANIZACIONAL

De acordo com Chiavenato (2014), diante de milhares invenções criadas na história da humanidade, as organizações representam um complexo e elaborado sistema de atividades coordenadas que visa atingir objetivos, sendo a base fundamental do mecanismo de todas as demais criações humanas, que oferece um mundo regido por projeções que só são possíveis através das corporações. O autor ainda salienta a dependência de outras organizações para sobreviverem e competirem umas com as outras através de recursos e investimentos, bem como entre clientes e mercados.

Na visão de Pagliuso, Cardoso e Spiegel (2010), a Segunda Guerra Mundial foi um marco na trajetória da qualidade e da gestão organizacional, pois, na época a indústria sofreu uma transformação em que necessitou aumentar a produção de armas para o exército norte-americano. A partir daí, fez-se necessário o controle de fabricação e qualidade com especificações padronizadas de como deveriam ser elaborados tais insumos. Ainda segundo os mesmos autores, gestão organizacional é o planejamento de ações estratégicas traçadas para alcançar metas estabelecidas, a fim de superar a competitividade que as empresas sofrem nos dias atuais.

A gestão organizacional, segundo Carvalho (2019), são estratégias adotadas dentro das empresas, a fim de guiar ações que contribuam no alcance dos objetivos. Através do funcionamento desse sistema é possível explorar a relação entre a organização e seu ambiente externo e interno, considerando todas as variáveis que

envolvam o composto e obter uma gestão eficiente e eficaz, através de estratégias alinhadas com o ambiente no qual a firma está inserida.

Segundo Oliveira (2016), diante da globalização e ambiente incerto em que as empresas estão inseridas, os administradores precisam ter ferramentas gerenciais assertivas que interliguem o desenvolvimento de estratégias entre os setores administrativos e financeiros, oferecendo suporte para interpretação de relatórios e dados, através de indicadores econômicos e financeiros.

A gestão eficiente é aquela que se adapta rapidamente às novas tecnologias, dinâmicas de mercado, formas de relacionamento com clientes, é a que inova e planeja estrategicamente e consegue guiar a instituição aos seus objetivos finais, e para isso são necessárias pessoas capacitadas que estejam alinhadas com as metas que as organizações desejam alcançar (SANTOS, 2020).

Rodniski, Todescato e Feltrin (2016) relatam a necessidade dos empresários em revisarem toda sua parte gerencial diante das mudanças que ocorrem no cenário econômico mundial, isso porque, na velocidade em que novos mercados surgem e tecnologias ainda mais avançadas são utilizadas, fica cada vez mais difícil manter-se dentro do mercado competitivo. Para que a gestão seja eficiente, é preciso que a parte administrativa saiba a real situação da empresa através dos indicadores de desempenho econômico e financeiro da organização.

## 2.4 INDICADORES DE DESEMPENHO ECONÔMICO FINANCEIRO

De acordo com Costa e Lund (2018), os indicadores econômicos e financeiro das organizações são fundamentais para o monitoramento histórico de resultados que demonstram a saúde financeira e econômica da firma através de dados extraídos de balanço patrimonial, demonstração de resultado, fluxo de caixa e demais índices que serão abordados a seguir:

### 2.4.1 Indicadores de riqueza

#### 2.4.1.1 Receita Líquida (RL)

Segundo Felix e Dias (2019), os gestores das organizações devem ter extremo conhecimento da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), pois é a partir dela

que será possível analisar a oscilação dos custos, despesas e receitas de um dado período. Diante do resultado dos relatórios, a identificação de erros e a direção de novas metas terão grande possibilidade de serem assertivas em relação a posição financeira em que a empresa se encontra.

Na visão de Salim (2016), o valor da receita líquida, componente da DRE, é obtido a partir da subtração da receita bruta, vendas canceladas e devoluções; abatimentos; e impostos incidentes sobre venda. Após tais deduções, obtém-se o valor real da receita da empresa para, posteriormente, encontrar o lucro final.

A equação (1) indica o cálculo da receita líquida, conforme Salim (2016, p. 98):

$$\text{Receita líquida} = \text{Receita bruta} - \text{Deduções da receita.} \quad (1)$$

#### 2.4.1.2 Lucro líquido (LL)

Stukart (2007) aponta diferenças entre lucro para o setor industrial e lucro para comerciantes. Para o primeiro, lucro é a diferença entre o custo da produção e o preço de venda do produto, já para os negociantes é a diferença entre o preço da compra e o da venda dos produtos que são comercializados. Referência de 2007... 15 anos atrás... veja se consegue a edição mais recente.

De acordo com Artigo 191 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, Lucro líquido do exercício é o resultado do exercício que remanescer depois de deduzidas as participações de que trata o artigo 190.”

Em seus estudos, Zilli e Mello (2013) destacam que o lucro líquido é o resultado obtido pela empresa, sendo que, através da análise dos resultados obtidos no exercício, confrontando as receitas do período com custos e despesas, os gestores analisam e traçam caminhos a serem seguidos com eficácia e melhor desempenho nas organizações, pontuando fatores que impactam no lucro líquido nos segmentos de indústria, comércio e serviço.

A equação (2) indica o cálculo do lucro líquido, conforme Zilli e Mello (2013, p. 62):

$$\text{Lucro líquido} = \text{Receitas totais} - \text{Custos totais.} \quad (2)$$

#### 2.4.1.3 Patrimônio Líquido (PL)

Segundo Viceconti e Neves (2013), patrimônio é um conjunto de bens, direitos e obrigações que tem vinculação direta seja com pessoa física, jurídica ou entidade. Considerando estudos do mesmo autor, patrimônio líquido representa a riqueza líquida das organizações atribuídas aos acionistas e proprietários, e permite diferenciar o valor dos bens e direitos (ativos) do valor das obrigações da entidade com terceiros (passivo).

A equação (3) indica o cálculo do patrimônio líquido, conforme Viceconti e Neves (2013, p. 110):

$$\text{Patrimônio líquido} = \text{Ativo total} - \text{Passivo total}. \quad (3)$$

O valor identificado com a equação acima pode informar a situação que a organização se encontra, ou seja, o resultado será favorável quando o valor dos bens e direitos (ativos) excederem o valor das obrigações com terceiros (passivo). Porém, quando o exercício indicar que o valor do passivo da organização for maior que o ativo, significa dizer que a empresa não tem recursos suficientes para arcar com suas dívidas, ou seja, a firma estará em uma situação financeira preocupante. Há também uma terceira possibilidade, que é quando os ativos da empresa se igualam ao valor das obrigações, nesse caso teremos um valor nulo para o patrimônio líquido (VICECONTI e NEVES, 2013).

#### 2.4.1.4 Ativo total (AT)

De acordo com Araújo (2009), ativo são valores que indicam quais são os bens e direitos de uma pessoa física ou jurídica, sendo a representação das aplicações dos recursos econômicos dos sócios e terceiros na organização que engloba um conjunto de valores econômicos gerados e aplicados no passado com perspectivas de auferir benefícios futuros.

As organizações possuem dois grupos de ativos, classificados a partir da liquidez que a empresa apresenta, sendo eles o ativo circulante (curto prazo) e o não circulante (longo prazo). O agrupamento de itens que compõem o ativo circulante são os que possuem alta liquidez e podem ser transformados em dinheiro em um curto prazo, enquanto os não circulantes são ativos tangíveis e intangíveis que só podem

ser transformados em recursos financeiros após o exercício seguinte (MOURA; RÊGO, 2014).

Segundo Cornett, Adair Júnior e Nofsinger (2013), o ativo total é a soma dos ativos circulante e não circulantes de uma organização. O giro do total de ativos é a eficiência com que a firma vende (produtos/serviços) em relação ao total de ativos que ela possui. A determinação de uma empresa bem administrada, geralmente é consequência da sua forma de executar muitas vendas pelo ativo total ou utilizar poucos ativos por venda, ou seja, a boa administração é justificada quando se tem um índice alto de ativos fixos e de vendas do capital de giro, enquanto o que retrata uma má administração é o fato da empresa ter altos índices de giro de ativos e o índice de intensidade de capital for baixo.

As equações (4) e (5) indicam o cálculo do ativo total e o giro do ativo total, conforme Cornett, Adair e Nofsinger (2013, p. 22):

$$\text{Ativo total} = \text{Ativos circulantes} + \text{ativos não circulantes.} \quad (4)$$

$$\text{Giro do ativo total} = \frac{\text{vendas}}{\text{Ativo total}} \quad (5)$$

## 2.4.2 Indicadores de liquidez

### 2.4.2.1 Liquidez corrente (LC)

De acordo com Gitman (2010), a liquidez corrente é um indicador financeiro usado para mensurar a capacidade da companhia de pagar suas obrigações de curto prazo. Quanto maior o índice de liquidez mais a empresa terá capacidade de honrar seus compromissos financeiros.

Segundo Debastiani e Russo (2008), a liquidez corrente deve apresentar indicadores maiores que 1, o que representa uma saúde financeira boa. Quanto mais tempo a firma consegue acrescer esse indicador, menor será a necessidade de assumir altos índices de endividamento, pois demonstra controle sobre seus gastos e, conseqüentemente, maior disponibilidade no fluxo de caixa, favorecendo a empresa em momentos de dificuldades que porventura possam acontecer.

A equação (6) indica o cálculo da liquidez corrente, conforme Debastiani e Russo (2008, p. 81):

$$\text{liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}} \quad (6)$$

#### 2.4.2.2 Capital circulante líquido (CCL)

Ferreira (2017), aponta que o capital circulante líquido é definido pela diferença entre o ativo circulante – que representa os investimentos que as firmas realizam no curto prazo – e o passivo circulante, caracterizado pelas fontes de financiamento no curto prazo.

O Capital Circulante Líquido, também chamado Capital de Giro Líquido, corresponde à disponibilidade financeira que a organização necessita para cumprir suas obrigações financeiras no curto prazo. Estar atento a valores desse capital é fundamental para o acompanhamento da progressão da firma, pois, a partir da relação entre ativos e passivos, será possível analisar a liquidez da empresa e os gestores poderão utilizar desse conhecimento para desenvolver um planejamento mais assertivo (CASTRO; SATIM; MOREIRA, 2018). Os citados autores relatam ainda que os valores a receber e a pagar no curto prazo representam o ativo e passivo circulante. Com a soma dessas operações será possível obter dois resultados e a diferença entre eles é o que é denominado capital circulante líquido (CCL). A importância desse cálculo representa a real situação financeira em que a companhia se encontra, se seus recursos internos são suficientes para manter um capital de giro saudável ou se são necessários recursos externos para o bom funcionamento da empresa.

A equação (7) indica o cálculo do capital circulante líquido, conforme Castro, Satim e Moreira (2018, p. 32):

$$\text{Capital circulante líquido} = \text{Ativo circulante} - \text{Passivo circulante} \quad (7)$$

#### 2.4.2.3 Necessidade de capital de giro (NCG)

De acordo com Silva et al. (2019), a diferença entre as aplicações e as origens das contas operacionais representa a necessidade de capital de giro (NCG) de uma empresa. Sob a ótica dos mesmos autores, a diferença entre as contas do Ativo Circulante Operacional (ACO) e o Passivo Circulante Operacional (PCO) e a natureza

de suas contas resultam na (NCG) que é uma função do ciclo de caixa. Quanto maior for esse ciclo maior será a necessidade de capital de giro, porém existem meios capazes de influenciar na diminuição da NCG que é receber antecipadamente as obrigações de clientes, reduzindo o prazo de recebimento, bem como aumentar o prazo de pagamento das obrigações com fornecedores. Essas medidas reduzirão o fluxo de caixa e, conseqüentemente, a necessidade de capital de giro. A necessidade de capital de giro também é conhecida como necessidade de investimento em giro (NIG).

Quando a empresa apresenta uma situação na qual o ACO é maior que o PCO, significa dizer que a NCG é maior que zero e que a empresa necessita de investimentos em capital de giro, situação que geralmente acontece nas organizações, já quando o ACO é igual ao PCO, indica que não há necessidade de recursos para arcar com o capital de giro, uma terceira probabilidade é do ACO ser menor que o PCO, uma margem favorável ao capital da empresa onde embasa o excedente de financiamento operacional (GUIMARÃES; OZÓRIO, 2018).

A equação (8) indica o cálculo da necessidade de capital de giro, conforme Guimarães e Ozório (2018, p. 7):

$$\text{Necessidade de capital de giro} = ACO - PCO \quad (8)$$

#### 2.4.2.4 Ciclo operacional (CO)

O ciclo operacional refere-se ao tempo médio que a companhia leva até concluir as etapas necessárias para realizar as atividades. Inicia-se pela compra de matéria-prima até a data de recebimento pela venda (Prazo Médio de Recebimento – PMR), atividades que são realizadas de forma sequencial e repetitiva. O ciclo operacional menor indica que a empresa está em uma situação favorável, pois o prazo médio de estocagem (PME) será reduzido e a dependência na obtenção de insumos para a realização das atividades serão também minimizados. O ciclo operacional completo é utilizado em empresas industriais que iniciam o processo desde a aquisição da matéria-prima, armazenagem, produção e venda. Cada uma dessas fases possuem uma duração específica, portanto, a eficiência do ciclo está

diretamente relacionado com a duração de tempo em que as atividades serão realizadas (ASSAF NETO, 2020).

De acordo com Costa (2019), o ciclo operacional influencia diretamente na necessidade de capital de giro da empresa, de modo que quanto mais longo for o período maior será a carência de investimento para executar as atividades da organização. Adotar estratégias que diminuam a média de dias desse ciclo resultará em benefícios para a o saldo da tesouraria da firma, bem como na execução das tarefas.

A equação (9), indica a fórmula para identificar o valor do ciclo operacional da empresa, conforme Costa (2019, p.8):

$$\text{Ciclo operacional} = PME + PMR \quad (9)$$

## 2.4.3 Indicadores de rentabilidade

### 2.4.3.1 EBITDA

Estudos de Shida (2020), mostram que o *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA) ou, em sua tradução, Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA), é um indicador que analistas e investidores utilizam no mercado financeiro para orçar a capacidade de geração do caixa operacional de uma organização.

Frezatti e Aguiar (2007) salientam que apesar do EBITDA ser um indicador importante para analistas, pouco é tratado por clássicos de finanças e contabilidade em seus estudos. Seguindo sobre a ótica dos mesmos autores, é possível destacar que é um indicador apurado a partir da demonstração do resultado da firma.

Segundo Azzolin (2012), EBITDA identifica a geração de caixa antes dos juros, impostos, depreciação e amortização. A partir daí é possível, através dos resultados, apontar se a empresa apresentou *superávit* ou *déficit*, lucro ou prejuízo, porém é importante salientar que mesmo a firma estando altamente endividada o seu EBITDA poderá ser positivo, no entanto o lucro final será negativo ou ruim.

A equação (10) indica o cálculo do EBITDA, conforme Azzolin (2012, p. 244):

$$EBITDA = EBIT + Depreciações + Amortização \quad (10)$$

#### 2.4.3.2 Retorno sobre o investimento (ROI)

Nunes et al. (2020) apontam em seus estudos a importância no mundo empresarial do conhecimento do Retorno Sobre o Investimento (ROI) pois, com a globalização dos dias atuais o mercado gira em torno de inovações e investimentos feitos pelas organizações com o intuito de conseguir retornos financeiros e/ou econômicos sobre eles.

Malta, Medeiros e Gobbi (2017, p. 76) afirmam que “além do controle e análise dos custos, todo investimento requer sua viabilidade e essa avaliação é própria da análise do Retorno Sobre o Investimento (ROI)”.

A equação (11) indica o cálculo do retorno sobre o investimento, conforme Malta, Medeiros e Gobbi (2017, p. 18):

$$\text{Retorno sobre o investimento} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Investimento}} \quad (11)$$

#### 2.4.3.3 Retorno sobre o Patrimônio líquido (RSPL) ou *Return on Equity* (ROE)

Também bastante conhecido como *Return on equity* (ROE), de acordo com Assaf Neto (2015), o retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL) pode ser representado pelo valor que os acionistas lucram em cada unidade monetária que é investida em determinada organização, sendo que a partir do resultado de tal equação será possível entender a relação entre a rentabilidade e a participação dos donos das empresas, destacando o retorno sobre o investimento obtido na aplicação, em outras palavras, a taxa de rentabilidade auferida.

Segundo Matarazzo (2003), o RSPL tem como finalidade demonstrar a taxa de rendimento do capital próprio, a qual pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos do mercado. Sua utilização faz parte da análise econômico-financeira, tornando-se uma ferramenta gerencial que auxilia no processo de tomada de decisão.

A equação (12) indica o cálculo do retorno sobre patrimônio líquido, conforme Matarazzo (2003, p. 89):

$$RSPL = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (12)$$

Segundo Assaf Neto (2020), o resultado da divisão do RSPL pelo ROI é o grau de alavancagem financeira (GAF). Segundo o autor, o GAF indicará uma boa alavancagem quando for maior do que um.

## 2.4.4 Indicadores de estrutura de capital

### 2.4.4.1 Endividamento (dívidas/patrimônio líquido)

De acordo com Gitman (2010), o endividamento de uma empresa é medido através da quantidade de dinheiro de terceiros que a companhia necessita para realizar suas atividades e gerar lucros. Segundo o mesmo autor, os analistas financeiros são mais atentos às dívidas de longo prazo das organizações, pois, são elas que podem acarretar uma série de comprometimentos caso não sejam honradas ao longo do tempo.

É normal que firmas contratem empréstimos para financiar os processos produtivos e/ou operacionais e isso não é uma opção ruim, a menos que o valor do endividamento se torne maior que a disponibilidade financeira da organização (DEBASTIANI; RUSSO, 2008).

De acordo com Gitman (2010, p. 56), “o índice de endividamento geral mede a proporção do ativo total financiado pelos credores da empresa. Quanto mais elevado, maior o montante de capital de terceiros usados para gerar lucros”.

A equação (13) indica o cálculo do endividamento, conforme Gitman (2010, p. 56):

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Passivo oneroso}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (13)$$

### 2.4.4.2 Custo da dívida (KIL)

De acordo com Santos (2017), o custo da dívida também pode ser chamado de custo de capital de terceiros e representa a remuneração paga aos credores. É expresso pela divisão das despesas financeiras pelo passivo oneroso. O custo da

dívida corresponde aos juros pagos pela empresa aos bancos, investidores e demais terceiros quando a companhia capta recursos através de empréstimos.

O uso de capital de terceiros configura riscos menores se comparado com o capital próprio. Neste caso, o responsável por tomar o capital assume um compromisso de desembolso financeiro com condições fixas, permitindo que o resgate não seja vinculado ao sucesso de aplicação dos recursos (ASSAF NETO, 2020).

O custo de capital de terceiros diante da dedutibilidade fiscal permitida aos encargos financeiros pode ser calculado depois da provisão para o imposto de renda, representado pela equação 14.

A equação (14) indica o cálculo do custo da dívida, conforme Assaf Neto (2020):

$$Kil = \frac{\text{Despesas Financeiras}}{\text{Passivo Oneroso}} \times (1 - IR) \quad (14).$$

### 3 METODOLOGIA

Neste capítulo são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados no presente estudo, assim como suas variáveis, hipóteses, base e tratamentos dos dados que permitiram chegar aos resultados específicos para atingir os objetivos da pesquisa.

#### 3.1 QUESTÕES DE PESQUISA

A partir do objetivo principal deste trabalho, que é apresentar os fatores financeiros de sucesso das maiores empresas do Brasil, foram formuladas as seguintes questões de pesquisa:

- a) Quais as empresas que tiveram os melhores desempenhos no conjunto dos principais fatores financeiros de sucesso encontrados?
- b) Quais as empresas que tiveram os piores desempenhos no conjunto dos principais fatores financeiros de sucesso encontrados?
- c) Qual a Reclassificação das 20 maiores empresas listadas na Época Negócios (2021), considerando os principais fatores financeiros de sucesso encontrados neste estudo?

#### 3.2 CARACTERIZAÇÃO DO ESTUDO

Quanto aos objetivos, o presente estudo caracteriza-se como uma pesquisa de caráter descritivo. De acordo com Gil (2002, p. 42), “as pesquisas deste tipo têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis”.

O estudo também se caracteriza como uma abordagem de natureza quantitativa, pois permitiu, através dos dados coletados, mensurar, analisar e classificar os resultados através de tratamento lógico (PROETTI, 2017).

Quanto às fontes, caracterizam-se como secundárias, pois, segundo Gil (2002), são as fontes que possuem dados que já foram coletados, ou seja, informações disponíveis para consulta; no entanto, exige-se que os pesquisadores certifiquem-se das condições em que os dados foram obtidos ao descartar possíveis incoerências ou contradições.

### 3.3 UNIVERSO E AMOSTRA

O universo desta pesquisa foi as 500 maiores empresas de 2019 (Época Negócios, 2019). O citado periódico apresenta as seguintes variáveis para classificação das companhias, conforme Quadro 1:

Quadro 1 - Variáveis utilizadas na Revista Época Negócios (2019)

| <b>Variável</b>    | <b>Fórmula</b>                                                                                      | <b>Autor</b>                    |
|--------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|
| Receita Líquida    | Receita líquida= receita bruta - deduções da receita.                                               | Salim (2016)                    |
| Lucro Líquido      | Lucro líquido= receitas totais - custos totais.                                                     | Zilli e Mello (2013)            |
| Patrimônio Líquido | Patrimônio líquido= ativo total – passivo total.                                                    | Viceconti e Neves (2013)        |
| Ativo Total        | Ativo total= ativo circulante + ativo não circulante.                                               | Cornett, et. all (2013)         |
| Liquidez Corrente  | Liquidez corrente= ativo circulante / passivo circulante.                                           | Debastiani e Russo (2008)       |
| CCL                | Capital Circ. Líquido= ativo circulante – passivo circulante.                                       | Castro, Satim e Moreira (2018)  |
| NCG                | Necessidade de investimento em giro= ativo circulante operacional – passivo circulante operacional. | Guimarães e Ozório (2018)       |
| Ciclo Operacional  | Ciclo operacional= prazo médio de estocagem + prazo médio de recebimento.                           | Costa (2019)                    |
| EBITDA             | EBITDA= EBIT + Depreciação + Amortização.                                                           | Azzolin (2012)                  |
| ROI                | ROI= lucro líquido / investimento.                                                                  | Malta, Medeiros e Gobbi. (2017) |
| RSPL               | RSPL= lucro líquido / patrimônio líquido.                                                           | Matarazzo (2003)                |
| Endividamento      | Endividamento= passivo oneroso / patrimônio líquido.                                                | Gitman (2010)                   |
| Custo da Dívida    | Kil= despesa financeira / passivo oneroso x (1-IR).                                                 | Assaf Neto (2020)               |

Fonte: Elaboração própria (2021).

Para o cálculo da amostra a ser analisada, fez-se uso do comando “svysampsi” no *software* estatístico Stata 17.1, considerando que pelo menos 50% das empresas que compõem o universo tivessem todas as variáveis apresentadas no Quadro 1. Além disso, considerou-se uma margem de erro de 5% e um nível de confiança de 95%. Apesar de o *software* ter retornado um tamanho para a amostra de 217 firmas, este estudo utilizou os dados de 354 organizações a fim de proporcionar uma maior confiabilidade na interpretação dos dados.

Além disso, foram utilizados os dados das dez primeiras companhias listadas na Época Negócios, (2021), a fim de fazer um comparativo entre as posições em que elas aparecem na citada revista e a classificação dada pelo *ranking* criado neste trabalho.

### 3.4 COLETA DE DADOS

Como instrumento para a coleta de dados, utilizou-se a pesquisa documental, através de fontes de dados secundários disponibilizados na Revista 500 Maiores Empresas de 2019 (Época Negócios, 2019). De acordo com Gil (2002), a pesquisa documental assemelha-se a bibliográfica, porém diferem-se a partir do momento em que a pesquisa se torna diversificada e dispersa, através de documentos de primeira mão, os quais não receberam tratamento analítico, e os de segunda mão, que já foram analisados, caracteriza-se vantajosa em diversos aspectos, entre eles fonte rica e estável de dados, baixo custo e a não necessidade de contato com a parte interessada para a realização da pesquisa.

Para o teste do *ranking* de sucesso, criado com base nas variáveis encontradas neste trabalho, os dados das dez empresas foram retirados da edição subsequente da Revista 500 Maiores Empresas de 2020 (Época Negócios, 2021).

### 3.5 TRATAMENTO DE DADOS

As variáveis apresentadas no Quadro 1 foram padronizadas. Segundo Hamilton (2012), por meio da padronização é possível eliminar o problema das diferenças de escalas das variáveis. A padronização consiste em diminuir o valor da variável por sua média e dividir o resultado pelo seu desvio padrão.

Para a determinação dos fatores, foi utilizado o método de análise dos componentes principais (ACP). A ACP é uma técnica que indica as associações entre variáveis. Através de procedimentos matemáticos é possível transformar o número de variáveis correlacionadas em um número menor de variáveis não relacionadas, chamadas de componentes principais, obtidas através das combinações lineares das variáveis originais (REZENDE, 2020).

Através da ACP é possível revelar relações que não eram evidentes antes, permitindo que sejam feitas novas exposições a partir da diminuição de variáveis e a interpretação do conjunto observado, ou seja, essa técnica estatística analisa e modifica o conjunto inicial de variáveis correlacionadas a partir de uma transformação linear, com o objetivo de reduzir os dados e, respectivamente, transformá-los em um segundo grupo de dados menores sem perder as características e informações originais (OLIVEIRA; OLIVEIRA, 2017).

De acordo com Campos et al (2013), os testes de *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO) e o da esfericidade de Bartlett são recomendados para verificar se as variáveis selecionadas podem ser aplicadas na ACP. O KMO verifica a quantidade de variância compartilhada entre os itens. Explicadas por uma variável latente, a análise fatorial será inapropriada quando seus valores forem iguais ou próximo de zero, enquanto valores entre 0,7 e 0,8 são considerados bons, podendo ser aceitas variáveis que gerem um KMO superior a 0,5. O teste de Bartlett examina a probabilidade estatística (hipótese) de que a matriz de correlação apresenta correlações entre um número significativo de variáveis. Os valores desse teste com níveis de significância ( $p < 0,05$ ) indicam que a matriz é fatorável (HONGYU, 2018).

Segundo a regra de Kaiser, deve-se considerar, para efeito de análise, as componentes que tenham os autovalores maiores do que 1, tendo em vista que representam satisfatoriamente a variância total dos dados originais (DROSE et al., 2020).

Para análise das cargas, utilizou-se o critério dos maiores valores apresentados por cada componente retida, cujos nomes foram determinados pelas variáveis que apresentaram os autovetores mais elevados (FERREIRA; HONGYU, 2018).

Para realização da ACP, utilizou-se o *software* estatístico Stata 17.1 e o Excel.

#### 4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

Ao realizar o teste de KMO, o Stata retornou um valor de 0,806 que, segundo Matos e Rodrigues (2019), é um valor apropriado para realizar a ACP. Essa informação foi ratificada pelo teste de Bartlett (p-valor = 0,000), que apontou para a existência da intercorrelação entre as variáveis.

De acordo com a regra de Kayser, foram retidas quatro componentes (autovalores maiores do que 1), das 12 variáveis que foram analisadas, capazes de explicar 80,90% de toda variância dos dados originais. Mais da metade desse percentual (43,23%) foi representado apenas pela primeira componente, sendo ela a mais importante da análise, conforme apresentado na Tabela 1.

Tabela 1 - Apresentação dos autovalores

| <b>Componentes</b> | <b>Autovalor</b> | <b>Diferença</b> | <b>Proporção</b> | <b>Acumulativo</b> |
|--------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|
| Comp. 1            | 5,18769          | 3,2022           | 0,4323           | 0,4323             |
| Comp. 2            | 1,9855           | 0,479582         | 0,1655           | 0,5978             |
| Comp. 3            | 1,50592          | 0,476998         | 0,1255           | 0,7233             |
| Comp. 4            | 1,02892          | 0,07807          | 0,0857           | 0,8090             |
| Comp. 5            | 0,950849         | 0,400777         | 0,0792           | 0,8882             |
| Comp. 6            | 0,550073         | 0,180717         | 0,0458           | 0,9341             |
| Comp. 7            | 0,369356         | 0,144446         | 0,0308           | 0,9649             |
| Comp. 8            | 0,224909         | 0,11387          | 0,0187           | 0,9836             |
| Comp. 9            | 0,111039         | 0,0630507        | 0,0093           | 0,9929             |
| Comp. 10           | 0,0479884        | 0,0238777        | 0,0040           | 0,9969             |
| Comp. 11           | 0,0241107        | 0,0104663        | 0,0020           | 0,9989             |
| Comp. 12           | 0,013644         | 0                | 0,0011           | 1,0000             |

Fonte: Elaborada pela autora (2021)

Para denominação das componentes principais, analisou-se as maiores cargas (auto vetores), conforme apresentado na Tabela 2.

Tabela 2 - Apresentação dos autovetores

| <b>Variáveis</b> | <b>Componente 1</b> | <b>Componente 2</b> | <b>Componente 3</b> | <b>Componente 4</b> |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Receita          | 0,4019              | 0,0321              | -0,0240             | -0,0028             |
| Lucro líquido    | 0,3670              | 0,0334              | -0,0419             | 0,0150              |
| Pat. Líquido     | 0,4266              | 0,0118              | -0,0891             | -0,0249             |
| Ativo total      | 0,4277              | 0,0382              | -0,0708             | -0,0205             |
| EBITDA           | 0,4233              | 0,0461              | -0,1150             | -0,0167             |
| Endividamento    | -0,0142             | 0,6824              | 0,1747              | 0,0628              |
| Kil              | -0,0121             | -0,0357             | -0,0968             | 0,7395              |
| CCL              | 0,3771              | -0,0711             | 0,1705              | 0,0557              |
| NIG              | 0,1293              | -0,1339             | 0,6476              | 0,1439              |
| ROI              | -0,0095             | -0,0261             | -0,1762             | 0,6424              |
| Alavancagem      | -0,0202             | 0,6877              | 0,1418              | 0,0586              |
| CO               | -0,0054             | -0,1746             | 0,6572              | 0,0879              |

Fonte: Elaborada pelo autor (2021).

A partir da análise da Tabela 2, observou-se que as variáveis que apresentaram as maiores cargas na Componente 1 foram o patrimônio líquido, o ativo total e o EBITDA, com valores respectivos de, 0,4266, 0,4277 e 0,4233. Como esses são todos positivos e representam a riqueza investida ou gerada na empresa, pôde-se denominar a componente 1 de “maiores riquezas - MRIQ”. Segundo Gitman (2010), quanto maiores os valores das variáveis que expressam riqueza, melhor o desempenho da empresa. Assim, neste estudo, adotou-se como fator de sucesso, quanto maior a MRIQ, melhor a empresa se apresenta.

Analisando a Componente 2, constatou-se que as variáveis que apresentaram maiores cargas foram a alavancagem e o endividamento, apresentando valores respectivos de 0,6877 e 0,6824. Ambas são positivas e estão relacionadas ao nível de dívidas que as empresas possuem. Desse modo, denominou-se a Componente 2 de “maiores dívidas – MDIV”. Para Assaf Neto (2020), um endividamento elevado só se justifica quando o GAF for maior do que um. Assim, este trabalho considerou valores abaixo e acima da média da MDIV, desde que o GAF fosse maior do que um.

Na Componente 3, observou-se que as variáveis que tiveram maiores cargas foram o ciclo operacional e a NIG, com valores respectivos de 0,6572 e 0,6476. Ambas com valores positivos, representam a necessidade de capital de giro que as empresas possuem. Desse modo, pode-se denominar a componente 3 de “maiores necessidades de capital de giro - MNIG”. Assaf Neto (2020) considera que quanto menor a necessidade de capital de giro, melhor para a empresa. Assim, este trabalho classificou como satisfatórios valores de MNIG menores que a média.

Na componente 4, percebeu-se que as variáveis com maiores cargas foram o custo dos passivos onerosos líquido (Kil) e o retorno operacional, com valores respectivos de 0,7395 e 0,6424. Desse modo, denominou-se a componente 4 de “mais retorno e maiores custo de dívida - MRMK”. Igualmente à MDIV, a relação entre o retorno e o custo da dívida está atrelado ao GAF ( $GAF > 1$ ), sendo indiferente se a MDIV esteja acima ou abaixo da média.

Logo, as quatro componentes que foram criadas podem ser identificadas com as seguintes equações:

$$MRIQ = 0,4019 \times \text{receita} + 0,3670 \times \text{lucro líquido} + 0,4266 \times \text{patrimônio líquido} + 0,4277 \times \text{ativo total} + 0,4233 \times \text{EBITDA} - 0,0142 \times \text{endividamento} - 0,0121 \times \text{KIL} + 0,3771 \times \text{CCL} + 0,1293 \times \text{NIG} - 0,0095 \times \text{ROI} - 0,0202 \times \text{alavancagem} - 0,0054 \times \text{ciclo operacional (Eq. 15)}.$$

$$MDIV = 0,0321 \times \text{receita} + 0,0334 \times \text{lucro líquido} + 0,0118 \times \text{patrimônio líquido} + 0,0382 \times \text{ativo total} + 0,0461 \times \text{EBITDA} + 0,6824 \times \text{endividamento} - 0,0357 \times \text{KIL} - 0,0711 \times \text{CCL} - 0,1339 \times \text{NIG} - 0,0261 \times \text{ROI} + 0,6877 \times \text{alavancagem} - 0,1746 \times \text{ciclo operacional (Eq. 16)}.$$

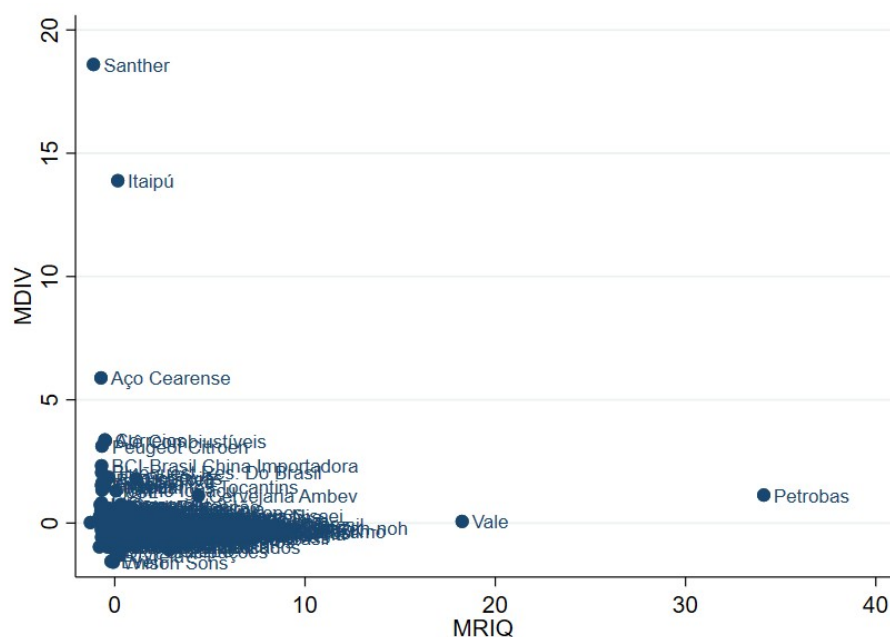
$$MNIG = -0,0240 \times \text{receita} - 0,0419 \times \text{lucro líquido} - 0,0891 \times \text{patrimônio líquido} - 0,0708 \times \text{ativo total} - 0,1150 \times \text{EBITDA} + 0,1747 \times \text{endividamento} - 0,0968 \times \text{KIL} + 0,1705 \times \text{CCL} + 0,6476 \times \text{NIG} - 0,1762 \times \text{ROI} + 0,1418 \times \text{alavancagem} + 0,6572 \times \text{ciclo operacional (Eq. 17)}.$$

$$MRMK = -0,0028 \times \text{receita} + 0,0150 \times \text{lucro líquido} - 0,0249 \times \text{patrimônio líquido} - 0,0205 \times \text{ativo total} - 0,0167 \times \text{EBITDA} + 0,0628 \times \text{endividamento} + 0,7395 \times \text{KIL} + 0,0557 \times \text{CCL} + 0,1439 \times \text{NIG} + 0,6424 \times \text{ROI} + 0,0586 \times \text{alavancagem} + 0,0879 \times \text{ciclo operacional (Eq. 18)}.$$

A partir da análise conjunta das quatro componentes que foram criadas (MRIQ, MDIV, MNIG e MRMK), foi possível ter uma ideia da situação de cada empresa analisada, conforme gráficos a seguir.

O Gráfico 1 apresenta uma comparação entre as componentes MRIQ e MDIV.

Gráfico 1 - Análise componentes MRIQ x MDIV



Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Através da análise do Gráfico 1, a componente MRIQ aponta a Petrobras como a detentora da maior riqueza e, apesar de possuir um montante de dívida maior que a média, não é das mais endividadas entre as empresas analisadas. A Vale apresentou a segunda maior riqueza e suas dívidas estão na média das demais. Ao se observar a componente MDIV, as companhias Santher, Itaipu e Aço Cearense apresentam, nesta ordem, as maiores dívidas. Com exceção da Itaipu, as riquezas dessas empresas se mostraram abaixo da média.

A fim de se ter uma visão mais clara do Gráfico 1, posto que, aparentemente, a maioria das empresas com dívidas acima da média geraram riquezas abaixo da média, foi criada a Tabela 3.

Tabela 3 - Quantidade empresas MRIQ x MDIV

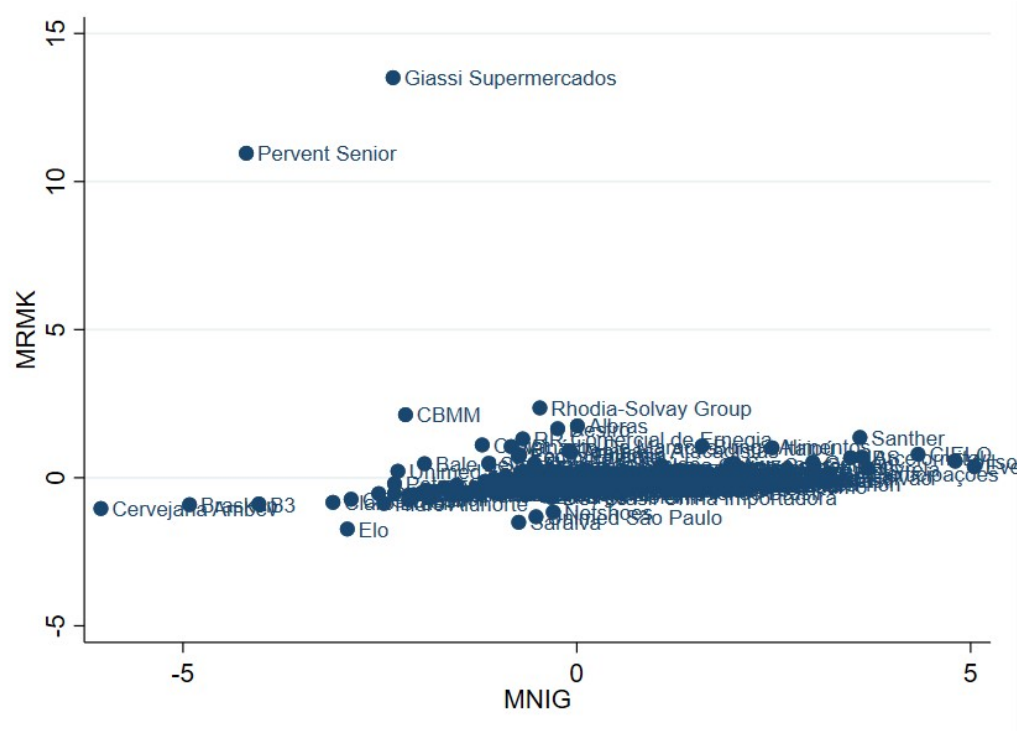
| <b>Situação</b> | <b>Quantidade de empresas</b> | <b>%</b>    |
|-----------------|-------------------------------|-------------|
| MDIV>0 MRIQ>0   | 24                            | 6,78%       |
| MDIV>0 MRIQ<0   | 78                            | 22,03%      |
| MDIV<0 MRIQ>0   | 47                            | 13,28%      |
| MDIV<0 MRIQ<0   | 205                           | 57,91%      |
| <b>TOTAL</b>    | <b>354</b>                    | <b>100%</b> |

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Através dos dados da tabela 3, percebe-se que das 354 empresas analisadas, 205, ou seja, 57,91%, apresentaram valores das componentes MRIQ e MDIV abaixo da média, em outras palavras, são companhias com menores riquezas e menos endividadas. Em contraposição, as 24 organizações caracterizadas por maiores riquezas e dívidas representaram apenas 6,78% do total.

O Gráfico 2 apresenta uma comparação entre as variáveis MNIG e MRMK.

Gráfico 2 - Análise componentes MNIG x MRMK



Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Diante da análise do Gráfico 2, observou-se que a empresa Elo apresenta o menor valor da componente MRMK, tendo ainda um valor de MNIG abaixo da média. Segundo Zouain et al. (2011), a MNIG indica um bom desempenho operacional na administração do capital de giro que, por sua vez, quanto maior for a NIG maior será a carência de recursos para financiar suas operações. Com relação à MRMK, as empresas Giassi Supermercados, Pervent Senior, Rhodia-Solvay Group e CBMM, mantiveram valores acima da média, enquanto mantêm uma baixa necessidade em investimento em capital de giro.

A Tabela 4 apresenta uma análise mais detalhada da relação MRMK x MNIG.

Tabela 4 - Quantidade empresas MRMK x MNIG

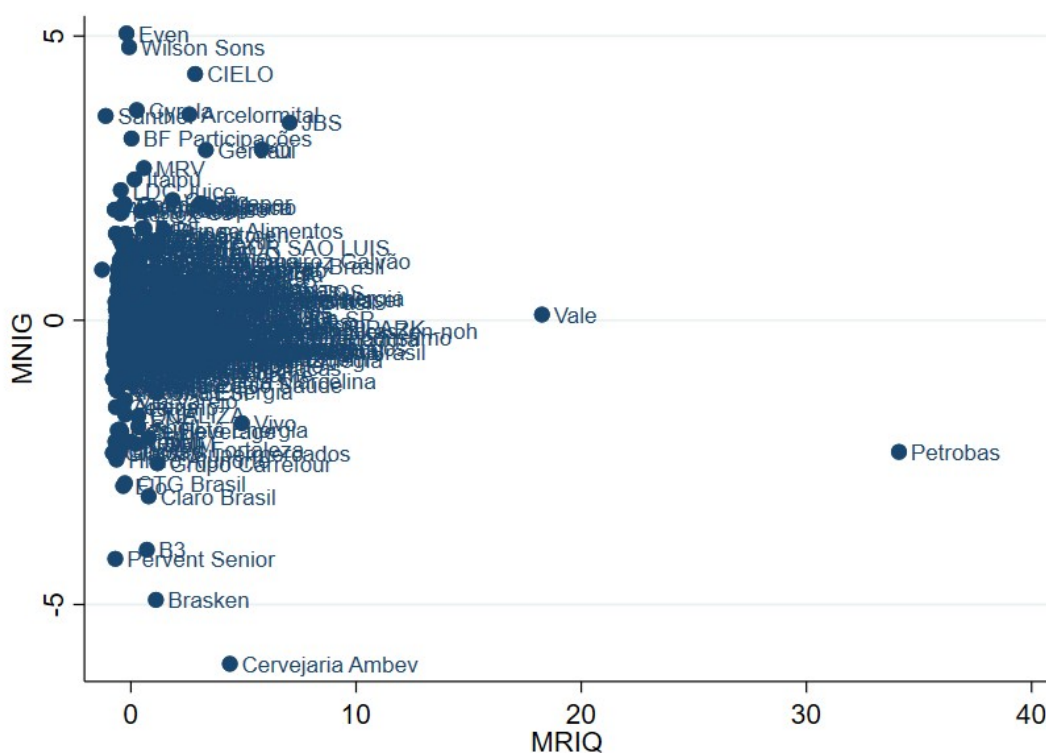
| Situação      | Quantidade de empresas | %      |
|---------------|------------------------|--------|
| MNIG>0 MRMK>0 | 72                     | 20,34% |
| MNIG>0 MRMK<0 | 88                     | 24,86% |
| MNIG<0 MRMK>0 | 39                     | 11,02% |
| MNIG<0 MRMK<0 | 155                    | 43,79% |
| TOTAL         | 354                    | 100%   |

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Diante da tabela 4, nota-se que, 43,79% das empresas apresentaram valores da componente MNIG e MRMK abaixo da média. Apenas 11,02% das empresas pesquisadas se enquadraram como menores MNIG e maiores MRMK.

O Gráfico 3 apresenta uma comparação entre as variáveis MNIG e MRIQ.

Gráfico 3 - Análise componentes MNIG x MRIQ



Fonte: Elaborado pela autora (2021)

No Gráfico 3, é possível visualizar que a Petrobras tem maior riqueza e uma necessidade de capital de giro abaixo da média, o que, segundo Silva et al. (2019), pode ser explicado pelo controle e planejamento do fluxo de caixa e ciclo operacional da empresa que, quanto mais reduzido for, menor será a NIG que é a principal determinante da situação financeira de uma firma. A empresa Prevent Senior também se destaca por ter uma riqueza abaixo da média e uma das menores MNIG.

A Tabela 5 apresenta uma análise mais detalhada da relação MRIQ x MNIG.

Tabela 5 - Quantidade empresas MRIQ x MNIG

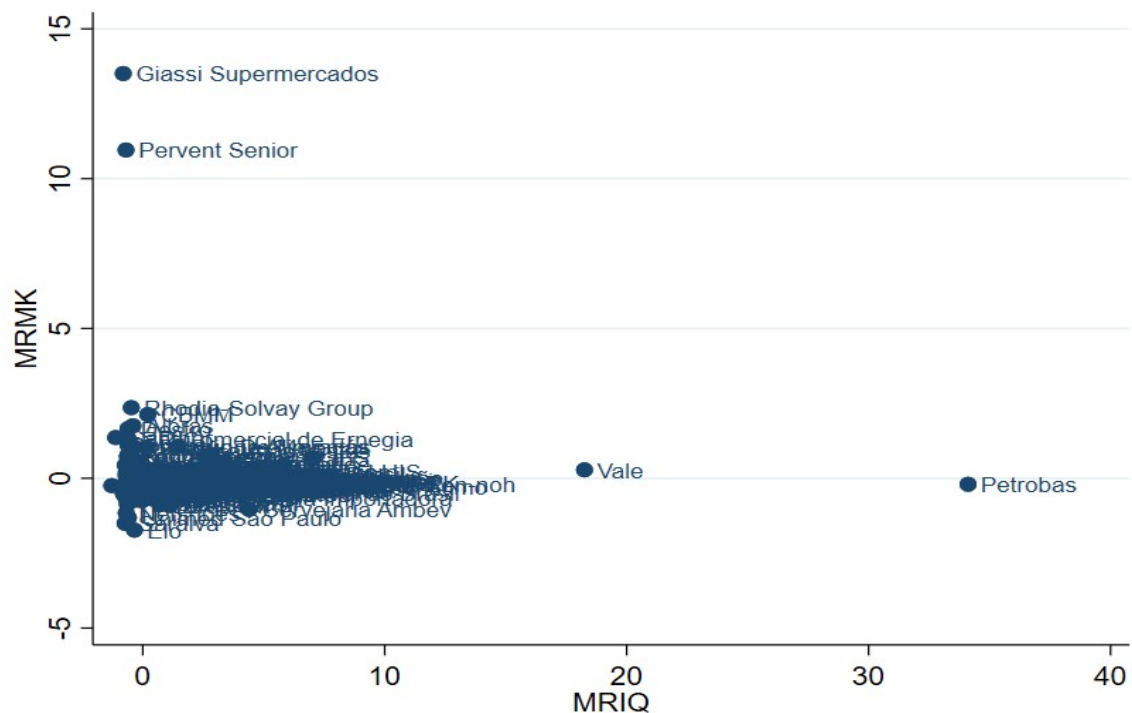
| <b>Situação</b> | <b>Quantidade de empresas</b> | <b>%</b>    |
|-----------------|-------------------------------|-------------|
| MNIG>0 MRMK>0   | 43                            | 12,15%      |
| MNIG>0 MRMK<0   | 117                           | 33,05%      |
| MNIG<0 MRMK>0   | 28                            | 7,91%       |
| MNIG<0 MRMK<0   | 166                           | 46,89%      |
| <b>TOTAL</b>    | <b>354</b>                    | <b>100%</b> |

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Através da tabela 5, entende-se que 43 empresas das 354 analisadas, um percentual de 12,15%, dispõem de MNIG e MRIQ maiores do que a média, o que significa dizer que são organizações com maior necessidade em investimento em capital de giro e maiores riquezas. Por outro lado, 166 firmas, o que representa 46,89%, são caracterizadas com menores riquezas e menor necessidade em capital de giro.

O Gráfico 4 apresenta uma comparação entre as variáveis MRMK e MRIQ.

Gráfico 4 - Análise componentes MRMK x MRIQ



Fonte: Elaborado pela autora (2021)

De acordo com o Gráfico 4, entende-se que o Giassi Supermercados e a Prevent Senior, além de apresentarem riquezas abaixo da média, obtiveram os maiores valores da componente MRMK. Com relação a essa componente, a Petrobras ficou abaixo da média.

A Tabela 6 apresenta uma análise mais detalhada da relação MRIQ x MRMK.

Tabela 6 - Quantidade empresas MRIQ x MRMK

| Situação      | Quantidade de empresas | %      |
|---------------|------------------------|--------|
| MRMK>0 MRIQ>0 | 33                     | 9,32%  |
| MRMK>0 MRIQ<0 | 78                     | 22,03% |
| MRMK<0 MRIQ>0 | 38                     | 10,73% |

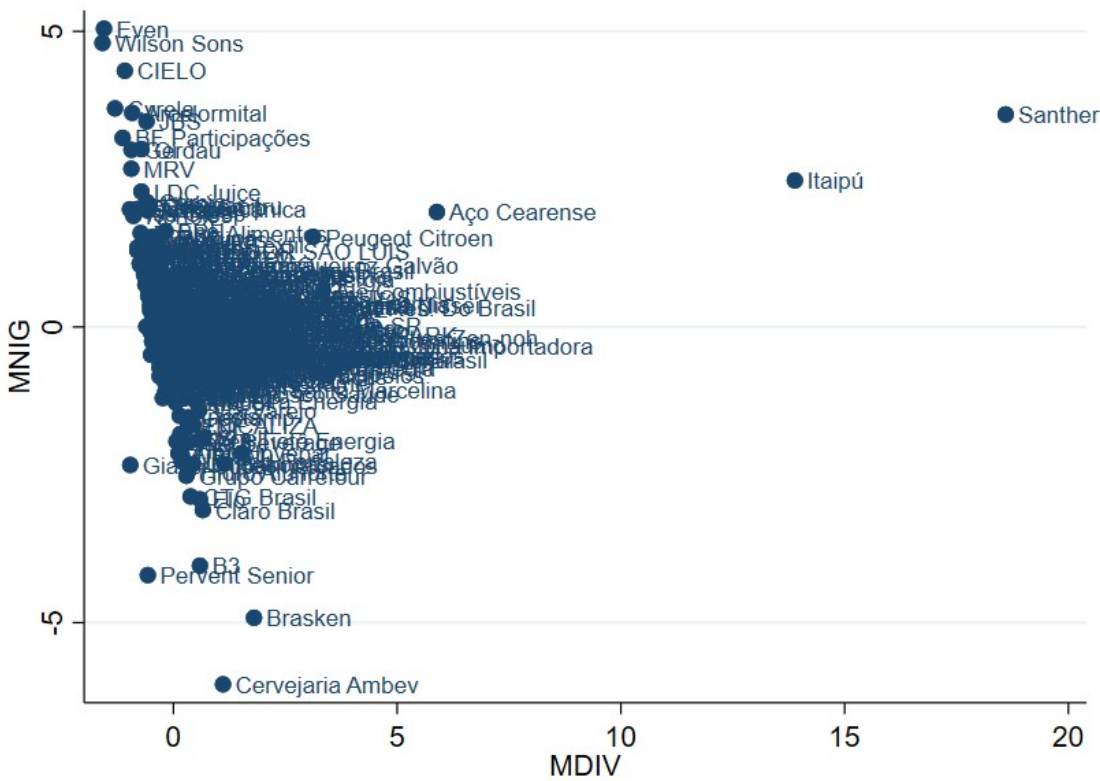
|               |     |        |
|---------------|-----|--------|
| MRMK<0 MRIQ<0 | 205 | 57,91% |
| TOTAL         | 354 | 100%   |

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Com base na tabela 6, identificou-se que entre as 354 empresas analisadas, apenas 33, ou seja, 9,32%, apresentaram MRMK e MRIQ acima da média, enquanto 57,91% das organizações tiveram resultados abaixo da média em relação as variáveis “mais retorno e maior custo da dívida” e maiores riquezas.

O Gráfico 5 apresenta uma comparação entre as variáveis MNIG e MDIV.

Gráfico 5 - Análise componentes MNIG x MDIV



Fonte: Elaborado pela autora (2021)

No Gráfico 5, percebeu-se que as empresas com MDIV são respectivamente, a Santher, Itaipu e Aço Cearense. Essas companhias apresentam valores de MNIG acima da média. A Even, Wilson Sons e a Cielo apresentam os maiores valores da componente MNIG e têm MDIV abaixo da média.

A Tabela 7 apresenta uma análise mais detalhada da relação MNIG x MDIV.

Tabela 7 - Quantidade empresas MNIG x MDIV

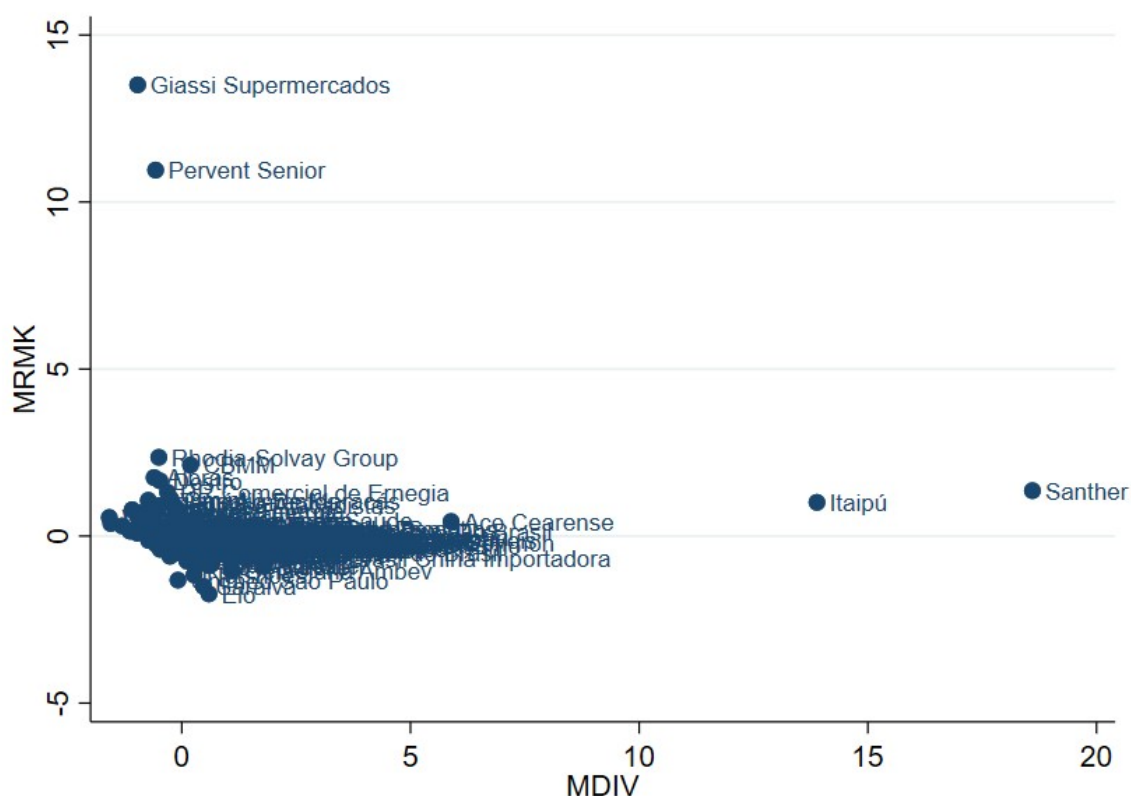
| <b>Situação</b> | <b>Quantidade de empresas</b> | <b>%</b>    |
|-----------------|-------------------------------|-------------|
| MNIG>0 MRMK>0   | 27                            | 7,63%       |
| MNIG>0 MRMK<0   | 133                           | 37,57%      |
| MNIG<0 MRMK>0   | 75                            | 21,19%      |
| MNIG<0 MRMK<0   | 119                           | 33,62%      |
| <b>TOTAL</b>    | <b>354</b>                    | <b>100%</b> |

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Diante dos valores da tabela 7, percebe-se que, 7,63% das empresas analisadas tiveram resultados acima da média em relação as variáveis MNIG e MDIV, ou seja, 27 companhias apresentaram maior necessidade em capital de giro e maiores dívidas. Em contrapartida, 133 firmas, um percentual de 37,57%, foram caracterizadas por maior necessidade em capital de giro e dívidas a baixo da média entre as demais.

O Gráfico 6 apresenta uma comparação entre as variáveis MDIV e MRMK.

Gráfico 6 - Análise componentes MRMK x MDIV



Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Com base na análise do Gráfico 6, constata-se que a Giassi Supermercados e Prevent Sênior apresentam, respectivamente, os menores valores de MDIV e os maiores de MRMK.

A Tabela 8 apresenta uma análise mais detalhada da relação MDIV x MRMK.

Tabela 8 - Quantidade empresas MDIV x MRMK

| Situação      | Quantidade de empresas | %      |
|---------------|------------------------|--------|
| MNIG>0 MRMK>0 | 19                     | 5,37%  |
| MNIG>0 MRMK<0 | 92                     | 25,99% |
| MNIG<0 MRMK>0 | 83                     | 23,45% |
| MNIG<0 MRMK<0 | 160                    | 45,20% |
| TOTAL         | 354                    | 100%   |

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Através da tabela 8, é possível compreender que 5,37% das 354 empresas apresentaram resultados acima da média em relação as variáveis MRMK e MDIV, isto é, 19 firmas possuem dívidas e “mais retorno e mais custo da dívida” acima da média. Porém 45,20% das organizações apresentam resultados opostos, nos quais 160 empresas possuem MRMK e MDIV abaixo da média.

#### 4.1 ANÁLISE DAS COMPONENTES

Analizando conjuntamente as componentes MRIQ, MDIV, MNIG E MRMK, pôde-se fazer as seguintes classificações das empresas analisadas:

##### 4.1.1 Empresas com melhores desempenhos

As empresas com melhores desempenhos foram aquelas que, conjuntamente, apresentaram as seguintes características:  $MRIQ > 0$  (riqueza maior que a média),  $GAF > 1$  (alavancagem favorável) e  $MNIG < 0$  (necessidade de capital de giro abaixo da média). As demais componentes, MDIV e MRMK, são dependentes do GAF.

Tabela 9 - Empresas com Melhores Desempenho

| <b>Empresa</b> | <b>MRIQ</b> | <b>MDIV</b> | <b>MNIG</b> | <b>MRMK</b> |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Petrobras      | 34,1104     | 1,1352      | -2,31444    | -0,200254   |
| Eletrobras     | 6,78294     | -0,009584   | -0,187829   | -0,005855   |
| Fibria         | 1,73761     | -0,067576   | -0,266743   | -0,011232   |
| GPA            | 1,71749     | -0,142274   | -0,082276   | -0,12774    |
| Globo          | 1,40135     | -0,389804   | -0,273236   | -0,128358   |
| Carrefour      | 1,17605     | 0,290368    | -2,51588    | -0,535662   |
| SABESP         | 1,16127     | 0,057452    | -1,27972    | -0,35946    |
| Brasken        | 1,11023     | 1,80206     | -4,91718    | -0,910382   |
| COPEL          | 0,735043    | -0,238197   | -0,022114   | -0,206431   |
| B3             | 0,70798     | 0,591838    | -4,03625    | -0,884756   |
| Estácio        | 0,472645    | -0,238702   | -0,450982   | 0,009707    |
| ENE            | 0,327058    | 0,323761    | -1,68532    | -0,332174   |
| Grupo CCR      | 0,189375    | 0,192896    | -0,893336   | -0,352848   |
| NTS            | 0,148579    | -0,115119   | -0,130591   | 0,128719    |
| Votorantim     | 0,139273    | 0,081529    | -0,903495   | -0,382147   |
| Évora          | 0,034243    | 0,027107    | -0,236473   | -0,188241   |

|         |          |           |           |           |
|---------|----------|-----------|-----------|-----------|
| VLI     | 0,031562 | -0,186846 | -0,443228 | -0,324899 |
| Brmalls | 0,028723 | -0,095548 | -1,10795  | -0,371617 |

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

#### 4.1.2 Empresas com piores desempenho

As empresas com piores desempenhos foram aquelas que, conjuntamente, apresentaram as seguintes características: MRIQ<0 (riqueza abaixo da média), MDIV>0 (dívidas acima da média), MNIG>0 (necessidade de capital de giro maior que a média) e GAF<1 (alavancagem não favorável). A componente MRMK é dependente do GAF.

Tabela 10 - Empresas com Piores Desempenho

| <b>Empresa</b>     | <b>MRIQ</b> | <b>MDIV</b> | <b>MNIG</b> | <b>MRMK</b> |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Atvos              |             |             |             |             |
| Agroindustrial     | -1,28106    | 0,022583    | 0,889372    | -0,245246   |
| Peugeot Citroen    | -0,672234   | 3,12219     | 1,52483     | -0,017305   |
| Farmácia e         |             |             |             |             |
| Drogaria Nissei    | -0,552069   | 0,287823    | 0,375426    | -0,077545   |
| Martins            | -0,528716   | 1,46091     | 0,229538    | -0,041094   |
| Zilor              | -0,523854   | 0,355017    | 0,242242    | -0,171788   |
| Alê Combustíveis   | -0,494547   | 3,33924     | 0,616536    | -0,116939   |
| Delta Sucroenergia | -0,478437   | 0,22102     | 0,82743     | -0,092629   |
| Novartis           | -0,474352   | 0,106621    | 0,366101    | -0,009634   |
| BIO Serve          | -0,457799   | 1,73352     | 0,312665    | -0,166378   |
| Caramuru           |             |             |             |             |
| Alimentos          | -0,453323   | 0,001392    | 0,344458    | 0,087201    |
| Paranapanema       | -0,430636   | 0,254622    | 0,533969    | -0,207662   |

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

## 5 CONCLUSÃO

Este estudo objetivou determinar os fatores financeiros que mais caracterizam uma empresa de sucesso, tomando como base as maiores companhias classificadas pela revista *Época Negócios* (2019). Para atendê-lo, foram delineados objetivos específicos que podem ser revisados nas suas respectivas questões de pesquisa.

### 5.1 RESPONDENDO AS QUESTÕES DE PESQUISA

Este tópico tende a responder às questões da presente pesquisa com base nos resultados alcançados.

- **Quais empresas tiveram os melhores desempenhos no conjunto dos principais fatores financeiros de sucesso encontrado?**

A partir dos dados apresentados na pesquisa, conclui-se que as empresas que apresentaram os melhores desempenhos financeiros foram Petrobras, Eletrobras, Fibria, GPA, Globo, Grupo Carrefour, SABESP, Brasken, Copel, B3, Estácio, ENE, Grupo CCR, NTS, Votorantim, Évora, VLI e Brmalls.

- **Quais empresas tiveram os piores desempenhos no conjunto dos principais fatores financeiros de sucesso encontrado?**

Através das análises dos dados da presente pesquisa, constatou-se que as empresas que tiveram os piores desempenhos financeiros foram Atvos Agroindustrial, Peugeot Citroen, Farmácia e Drogaria Nissei, Martins, Zilor, Alê Combustíveis, Delta Sucroenergia, Novartis, BIO Serve, Caramuru Alimentos e Paranapanema.

- **Através da reclassificação das empresas listadas na *Época Negócios* (2021), quais foram as 10 maiores empresas classificadas a partir dos principais fatores financeiros de sucesso encontrados nesse estudo?**

Por meio da reclassificação das empresas listadas na *época negócios* (2021), destacou-se as 10 maiores companhias listadas na tabela 11.

Tabela 11 - As 10 Maiores Empresas, Revista Época Negócios (2021)

| <b>Empresa</b>       | <b>Setor</b>           | <b>MRIK</b> | <b>MDIV</b> | <b>MNIG</b> | <b>MRMK</b> |
|----------------------|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Petrobras 2021       | ENERGIA                | 4,42253     | 0,026432    | -1,27982    | -1,43953    |
| JBS 2021             | ALIMENTOS E BEBIDAS    | 1,83207     | -0,441101   | 0,910524    | 0,057599    |
| Ambev 2021           | ALIMENTOS E BEBIDAS    | 0,144174    | -0,674609   | -2,97579    | 0,93612     |
| Ultrapar 2021        | QUÍMICA E PETROQUÍMICA | 0,004907    | -0,289307   | 0,973109    | -0,970622   |
| Vibra 2021           | ATACADO                | -0,655395   | -1,13189    | 0,721141    | -0,164486   |
| Raizen 2021          | ENERGIA                | -0,904701   | 0,379877    | 0,522231    | -0,917022   |
| Marfrig 2021         | ALIMENTOS E BEBIDAS    | -0,956857   | 3,50902     | 0,588047    | 1,33328     |
| Cargill 2021         | ALIMENTOS E BEBIDAS    | -1,05506    | -0,411681   | 2,3559      | 2,63793     |
| Grupo Carrefour 2021 | VAREJO                 | -1,27802    | -0,699855   | -0,800965   | -0,216204   |
| Grupo pão de Açúcar  | VAREJO                 | -1,55366    | -0,266885   | -1,01438    | -1,25706    |

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

Com este trabalho, espera-se ter contribuído para o conhecimento de dados financeiros das maiores empresas brasileiras, e como eles cooperam para a classificação do sucesso e fracasso das organizações. O planejamento financeiro é uma das principais ferramentas que as firmas devem utilizar na busca de consolidar metas e estratégias que projetem cenários favoráveis para as companhias, através de mudanças e escolhas apropriadas, erros poderão ser evitados, sem que comprometa o sucesso das organizações.



## REFERÊNCIAS

ANDRADE, J. 13 negócios que surgiram durante a crise de Covid-19, **Forbes**, jul. 2020. Disponível em: <https://forbes.com.br/escolhas-do-editor/2020/07/empreendedorismo-na-pandemia-13-negocios-que-surgiram-durante-a-crise-de-covid-19/#foto7>. Acesso em: 10 dez. 2020.

ARAÚJO, I. P. S. **Introdução à Contabilidade**. 3 ed. rev. e atual, São Paulo: Saraiva, 2009. E-book. Disponível em: [https://books.google.com.br/books?id=4SlrDwAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=pt-BR&source=gbs\\_ge\\_summary\\_r&cad=0#v=onepage&q&f=false](https://books.google.com.br/books?id=4SlrDwAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=pt-BR&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false). Acesso em: 18 fev. 2021.

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

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 8. ed. São Paulo, GEN: 2020.

AUGUSTINI, M. J.; COSTA, M. O.; MARIANO, F. O.; LEITE, A. S.; FEITOSA, W. S. V. F. Incentivos Organizacionais: a chave do sucesso para o novo sistema de gestão. In: **II Jornada de iniciação científica**, 11, 2017, Venda nova do Imigrante, Espírito Santo. Anais... Venda nova do Imigrante, 2017, v. 2, n. 3, 11 p. Disponível em: <http://pensaracademico.unifacig.edu.br/index.php/semiariocientifico/article/view/484/409>. Acesso em: 02 abr. 2021.

AZZOLIN, J. L. **Análise das demonstrações contábeis**. Curitiba: IESDE Brasil S.A, 2012. E-book. 292 p. Disponível em: [https://books.google.com.br/books?id=nP2j6NXrO-AC&pg=PA244&dq=EBITDA+f%C3%B3rmula&hl=pt-BR&sa=X&ved=2ahUKEwjOI\\_jwraruAhVmKLkGHZRTCNoQ6AEwAXoECAQQAg#v=onepage&q=EBITDA%20f%C3%B3rmula&f=false](https://books.google.com.br/books?id=nP2j6NXrO-AC&pg=PA244&dq=EBITDA+f%C3%B3rmula&hl=pt-BR&sa=X&ved=2ahUKEwjOI_jwraruAhVmKLkGHZRTCNoQ6AEwAXoECAQQAg#v=onepage&q=EBITDA%20f%C3%B3rmula&f=false). Acesso em: 03 maio. 2021.

BISCARO, E. T.; FISCHER, A. C. A importância da análise financeira na tomada de decisão. **Revista de extensão e iniciação científica da UNISOCIESC**, Blumenau, v. 6, n. 1, 18 p. dez. 2020. Disponível em:

<http://reis.unisociesc.com.br/index.php/reis/article/view/144>. Acesso em: 20 nov. 2021.

Brasil. Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Jusbrasil**. Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/topicos/11483819/artigo-191-da-lei-n-6404-de-15-de-dezembro-de-1976>. Acesso em: 30 abr. 2021.

CAMPOS, J. A. D. B.; BONAFÉ, F. S. S.; DOVIGO, L. N.; MAROCO, J. Avaliação psicométrica da escala de atitudes em relação à estatística. **Revista Brasileira de Biometria**, v. 31, n. 2, p. 327-337, 2013. Disponível em: <https://repositorio.unesp.br/handle/11449/126050>. Acesso em: 14 set. 2021.

CARVALHO, C. L. **Gestão organizacional**: uma proposta de método de avaliação. 2019. 131 p. Dissertação (Mestrado Profissional em Sistemas de Gestão) Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2019. Disponível em: <https://app.uff.br/riuff/bitstream/handle/1/10091/Dissert%20Cleide%20Luiza%20de%20Carvalho.pdf;jsessionid=8193FB314DB2BB42483CF896C6693FF7?sequence=3>. Acesso em: 22 jul. 2021.

CASTRO, J. K. **Avaliação de desempenho financeiro de empresas brasileiras de energia a partir da análise fatorial e árvore de decisão**. 2015. 143 p. Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2015. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/134918>. Acesso em: 24 mar. 2020.

CASTRO, K. S.; SATIM, L. D.; MORREIRA, E. G. Capital de giro e sua importância para as empresas. **Revista eletrônica de ciências empresariais**, Filadélfia, v. 10, n. 14, p. 24-35, 2018. Disponível em: <http://periodicos.unifil.br/index.php/revista-empresarial/article/view/1195/1094>. Acesso em: 06 abr. 2021.

CHIAVENATO, I. **Comportamento organizacional**: a dinâmica do sucesso das organizações. 3. ed. Barueri, São Paulo: Manole, 2014. E-book. Disponível em: <https://bityli.com/YMhSP>.

CHIAVENATO, I. **Empreendedorismo**: Dando asas ao espírito empreendedor. 4. ed. Petrópolis, São Paulo: Manole, 2012. E-book. Disponível em: <https://bityli.com/YFpwD>.

CORNETT, M. M.; ADAIR JUNIOR, T. A.; NOFSINGER. J. **Finanças**. São Paulo, 2013. E-book. Disponível em: [https://books.google.com.br/books?id=J\\_k4AgAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=pt-BR&source=gbs\\_ge\\_summary\\_r&cad=0#v=onepage&q&f=false](https://books.google.com.br/books?id=J_k4AgAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=pt-BR&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false). Acesso em: 11 jan. 2021.

COSTA, L. G. A; LUND, M. L. M. **Análise econômico-financeira**. Rio de Janeiro: FGV, 2018. E-book. Disponível em: <https://bityli.com/DGDnW>.

COSTA, L. I. **Análise da composição do ciclo operacional**. 2019. 20 p. Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em administração) – Universidade Federal de Campina Grande, 2019. Disponível em: <http://dspace.sti.ufcg.edu.br:8080/xmlui/handle/riufcg/12735?show=full>. Acesso em: 05 fev. 2021.

DEBASTIANI. C. A.; RUSSO, F. A.; **Avaliando empresas, investindo em ações: a aplicação prática da análise fundamentalista na avaliação de empresas**. São Paulo: Novatec, 2008. E-book. Disponível em: <https://books.google.com.br/books?id=jm-c9PY-QNsC&pg=PA82&dq=liquidez+corrente&hl=pt-BR&sa=X&ved=2ahUKEwjv4se-gKruAhXBGbkGHe1ZBbgQ6AEwAnoECAEQAg#v=onepage&q=liquidez%20corrente&f=false>. Acesso em: 28 ago. 2021.

DORNELAS, J. C. A. **Empreendedorismo: transformando ideias em negócios**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. Disponível em: <https://bityli.com/ESUkl>.

DROSE, A.; VALENTINI, M. H. K; DUARTE, V. H.; SANTOS, G. B.; NADALETI, W. C.; VIEIRA, B. Utilização de métodos estatísticos multivariados no monitoramento de qualidade de água em Lagoa Mirim. **Meio Ambiente (Brasil)**, Pelotas, v. 2, n. 4, p. 58-67, ago. 2020. Disponível em: <https://www.meioambientebrasil.com.br/index.php/MABRA/article/view/69/57>. Acesso em: 22 mar, 2021.

Época Negócios. **As melhores empresas do país avaliadas em seis dimensões**. 2019.

Época Negócios. **As melhores empresas do país avaliadas em seis dimensões**. 2021.

FELIX, G. L.; DIAS, T. C. Demonstração do resultado do exercício e suas contribuições para o ambiente corporativo. **Id Online, Revista multidisciplinar e de psicologia**, Juazeiro do Norte, v.13, n. 43, p. 828-844, 2019.

DOI: <https://doi.org/10.14295/online.v13i43.1498>. Disponível em: <https://online.emnuvens.com.br/id/article/view/1498>. Acesso em: 04 out. 2021.

FERREIRA, A. A.; HONGYU, K. Análise fatorial exploratória aplicada no questionário do cadastro Único. **Biodiversidade**, v. 17, n. 1, p. 28-39, 2018. DOI:

10.18607/ES201877599. Disponível em: <https://periodicoscientificos.ufmt.br/ojs/index.php/eng/article/view/7599>. Acesso em: 21 nov. 2021.

FERREIRA, J. L. **Análise do capital de giro**: um estudo de caso em uma confecção do sul de Santa Catarina (subtítulo sem negrito). 2017, 58 f. Trabalho conclusão de curso (Bacharel em ciências contábeis) Universidade do Extremo sul Catarinense, UNESC, Criciúma, 2017. Disponível em: <http://repositorio.unesc.net/handle/1/5820>. Acesso em: 21 jun. 2021.

FREITAS, D. R. F. **Fatores de sucesso e desafios à sobrevivência de PME's**: um estudo na cidade de Ituiutaba-MG. 2019. 19 p. Trabalho de conclusão de curso (Graduação em Administração) – Universidade Federal de Uberlândia, Ituiutaba. Disponível em: <http://repositorio.ufu.br/handle/123456789/27376>. Acesso em: 29 dez. 2021.

FREZATTI, F.; AGUIAR, A. B. EBITDA: possíveis impactos sobre o gerenciamento. **Revista Universo contábil**, Blumenau, v. 3, n. 3, set./dez. 2007. P. 7-24. Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=117016548002>. Aceso em: 04 ago. 2021.

GEM- Global Entrepreneurship Research Association. **Empreendedorismo no Brasil 2019**, Brasil, 2019. Disponível em: <https://bityli.com/RVofP>.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed, São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, L. J. **Princípios da Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2010. 775 p. Disponível em: [https://www.academia.edu/45095065/Principios\\_da\\_Administracao\\_Financeira\\_Gitman](https://www.academia.edu/45095065/Principios_da_Administracao_Financeira_Gitman). Acesso em: 15 out. 2021.

GUIMARÃES, J. O.; OZORIO, D. **Gestão do Capital de Giro**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2018. E-book. Disponível em: <https://bityli.com/YwuMx>.

HAMILTON, L. C. **Statistics with Stata: version 12**. Cengage Learning, 2012.

HONGYU, K. Análise Fatorial Exploratória: resumo teórico, aplicação e interpretação. **E&S Engineering and Science**, [s.l.], v. 7, n. 4, p. 88-103, 2018. DOI: 10.18607/ES201877599. Disponível em: <https://periodicoscientificos.ufmt.br/ojs/index.php/eng/article/view/7599>. Acesso em: 05 ago. 2021.

IBGE- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Demografia das empresas e estatísticas do empreendedorismo 2017**, Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=2101671>. Acesso em: 29 nov. 2020.

IBGE- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Pesquisa pulso empresarial: Impacto da Covid-19 nas empresas, Brasil, 2020**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/saude/28291-pesquisa-pulso-empresa-impacto-da-covid-19-nas-empresas.html?=&t=o-que-e>. Acesso em: 20 jan. 2021.

JACQUES, F. S.; RASIA, K. A. Avaliação de desempenho organizacional: uma reflexão sobre o desempenho dos gestores. **SINERGIA – Revista do Instituto de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis**, Rio Grande, v. 20, n.2, p. 59-72, 2017. Disponível em: <https://periodicos.furg.br/sinergia/article/view/5656>. Acesso em: 13 abr. 2020.

LESSA, E. S. O. Planejamento Estratégico como Fator essencial para uma gestão de sucesso. **Revista Eletrônica Mutações**, v. 13, n. 20, p. 34-47, jan./jul. 2020. Disponível em: <https://periodicos.ufam.edu.br/index.php/relem/article/view/8922>. Acesso em: 18 ago. 2020.

MALTA, M. A.; MEDEIROS, S. N.; GOBBI, S. A. Gestão de custos e Retorno do investimento: reflexos na estratégia de uma pizzaria. **Diálogos em contabilidade: teoria e prática**, Franca, v. 5, n. 1, p. 1-25, jan. 2017. Disponível em: <https://periodicos.unifacef.com.br/index.php/dialogoscont/article/view/1930/1370>. Acesso em: 16 jan. 2021.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços** – Abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATOS, D. A. S.; RODRIGUES, E. C. **Análise fatorial**. Brasília: Enap, 2015, 74 p. Disponível em: <https://repositorio.enap.gov.br/handle/1/4790>. Acesso em 13 out. 2021.

MOTTA, M. C. A.; ALMEIDA, J. S. Importância dos Indicadores de desempenho nas pequenas empresas. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 9, 2019, Ponta Grossa, Paraná. **Anais...** Ponta Grossa, 2019.

MOURA, L. C. A.; RÊGO, T. F. Concepção de ativos: um estudo sobre a compreensão dos discentes do curso de graduação em ciências contábeis da UFERSA. **REUNIR: Revista de administração, contabilidade e sustentabilidade**, Mossoró, v. 4, n. 2, p. 20-42, jul. 2014. DOI: 10.18696/reunir.v4i2.172. disponível em: <https://abre.ai/d0MN>

MUNARETTO, L. F.; CORRÊA, H. L. Indicadores de Desempenho Organizacional: Uso e finalidades nas cooperativas de eletrificação do Brasil. **Contabilidade Vista e Revista**, Minas gerais, v. 27, n.1, p. 25-4, 2016. Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=197045799003>. Aceso em: 02 abr. 2020.

NUNES, R. V. et al. Aplicação de Indicadores ROI e TCO (custo total) em ERP: evidências em uma instituição de ensino superior. **ABCustos: Associação Brasileira de Custos**, São Leopoldo, v. 15, n. 1, p. 1-26, jan. 2020. DOI: <https://doi.org/10.47179/abcustos.v15i1.503>. Disponível em: <https://revista.abcustos.org.br/abcustos/article/view/503>. Acesso em: 04 fev. 2021.

OLIVEIRA, E. M.; OLIVEIRA, F. L. C. Padrões de variabilidade em vazões afluentes a usinas hidrelétricas e associações com massa de ar. **Cadernos do IME – série estatística**, Rio de Janeiro, v. 43, p. 18-38, 2017. disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/cadest/article/view/31363>. Acesso em: 06 set. 2021.

OLIVEIRA, G. C. **Gestão organizacional nas atléticas**: um estudo sobre gerenciamento das associações Atléticas Acadêmicas do DF. 2016. 69 p. il. Monografia (Bacharelado em administração) – Universidade de Brasília, Brasília, 2016. Disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/13959>. Acesso em: 13 mar. 2021.

OLIVEIRA, M. A. Y. Êxito, Fracasso, Marketing e inovação: o caso da Nokia. **Revista Ibérica de sistemas e tecnologias de informação**, Portugal, ed. 34, p. 219-234, set. 2020. Disponível em:

<https://www.proquest.com/openview/85b12e7c95c0b45eefb46eaac586d318/1?pq-origsite=gscholar&cbl=1006393>. Acesso em: 15 jan. 2021.

PAGLIUSO, A. T.; CARDOSO, R.; SPIEGEL, T. **Gestão Organizacional**: o desafio da construção do modelo de gestão. São Paulo: Saraiva, 2010. E-book. 155 p. Disponível em: <https://bityli.com/XjZIQ>.

PROETTI, S. As pesquisas qualitativa e quantitativa como método de investigação científica: um estudo comparativo e objetivo. **Revista Lumen**, São Paulo, v. 2, n. 4, ed. 4. 23 p. 2017. Disponível em:

<http://www.periodicos.unifai.edu.br/index.php/lumen/article/view/60/88>. Acesso em: 02 set. 2021.

REZENDE, B. R. M. **Complementariedade entre fontes renováveis através da análise de componentes principais**. 2020. 92 p. Dissertação (Mestrado em Modelagem Computacional em Ciência e Tecnologia), Universidade Federal Fluminense, Volta Redonda, 2020.

RODNISKI, C. M.; TODESCATO, G.; FELTRIN, P. B. Análise dos indicadores de desempenho econômico e financeiro de empresas de medicamentos listadas na BM&FBOVESPA. **Unoesc & Ciência – ACSA**, Joaçaba, v. 7, n. 2, p. 175-182, dez. 2016. Disponível em:

[https://core.ac.uk/display/235125115?utm\\_source=pdf&utm\\_medium=banner&utm\\_campaign=pdf-decoration-v1](https://core.ac.uk/display/235125115?utm_source=pdf&utm_medium=banner&utm_campaign=pdf-decoration-v1). Acesso em: 14 mar. 2021.

SALIM, J. J. **Administração financeira**: avaliação do desempenho empresarial. Rio de Janeiro: FGV, 2019. E-book. 272 p. ISBN: 978-85-225-1926-2. Disponível em: [https://books.google.com.br/books?id=uzSEDwAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=pt-BR&source=gbs\\_ge\\_summary\\_r&cad=0#v=onepage&q&f=false](https://books.google.com.br/books?id=uzSEDwAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=pt-BR&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false). Acesso em: 06 maio. 2021.

SANTOS, A. K. A. **Custo e ganho da dívida e as conexões políticas**: um estudo em empresas listadas na BM&FBOVESPA. 2017. 74 p. Trabalho de conclusão de Curso (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em

administração da Universidade Federal de Paraíba, João Pessoa. Disponível em: <https://repositorio.ufpb.br/jspui/handle/tede/9358>. Acesso em: 23 set. 2021.

SANTOS, R. C. “Gestão Empresarial: o futuro da gestão”. **Gestão empresarial: teoria e prática**, Maringá: Uniedusul, 2020. E-book. 11-21 p. Disponível em: <http://www.uniedusul.com.br/>. Acesso em: 15 ago. 2021.

SCHUMPETER, J. A. **Capitalismo, socialismo e democracia**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1961.

SEBRAE- Serviço Brasileiro de Apoio às micro e Pequenas empresas.

**Sobrevivência das empresas no Brasil**, Brasília, Distrito Federal, 2016. Disponível em: [https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/estudos\\_pesquisas/taxa-de-sobrevivencia-das-empresas-no-brasildestaque15,01e9f925817b3410VgnVCM2000003c74010aRCRD](https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/estudos_pesquisas/taxa-de-sobrevivencia-das-empresas-no-brasildestaque15,01e9f925817b3410VgnVCM2000003c74010aRCRD). Acesso em: 7 jun. 2020.

SHIDA, R. **Análise do EBITDA ajustado das empresas de consumo cíclico**. 2020. 26 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências contábeis) – Universidade Federal de São Paulo, Escola Paulista de Política, Economia e Negócios, Osasco. Disponível em: <https://repositorio.unifesp.br/handle/11600/60188>. Acesso em: 25 nov. 2021.

SILVA, E. C. B.; LEON, M. C. S. A Importância do Planejamento para o Sucesso empresarial. **AEMS: Faculdade Integrada de Três Lagoas**. Três lagoas, v. 30, 9 p. 2015. Disponível em: <http://aems.edu.br/biblioteca/>. Acesso em: 02 nov. 2021.

SILVA, P.; CAMARGOS, M. A.; FONSECA, S. E.; IQUIAPAZA, R. A. Determinantes da Necessidade de Capital de Giro e do Ciclo Financeiro das empresas Brasileiras Listadas na B3. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, Florianópolis, v. 18, p. 1-17, 2019. DOI: 10.16930/2237-766220192842. Disponível em: <https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/2842/2123>. Acesso em: 04 set. 2021.

SILVA, R.; LAUTERT, J. **Análise das demonstrações contábeis e a relação com o valor das ações das empresas**. 2020. 20 f. Trabalho de conclusão (graduação em Ciências Contábeis) – Universidade La Salle, Canoas, 2020. Disponível em:

<http://dspace.unilasalle.edu.br/handle/11690/2054?mode=full>. Acesso em: 27 ago. 2021.

SOUSA, H. A. **A Utilização da contabilidade como Instrumento de Gestão**: um estudo nos supermercados do município de Sousa-PB. 2014. 76 p. Trabalho de conclusão de curso (Bacharel em ciências contábeis) – Universidade Federal de Campina Grande, Sousa. Disponível em: <http://dspace.sti.ufcg.edu.br:8080/xmlui/handle/riufcg/16145>. Acesso em: 25 out. 2021.

STUKART, H. L. **Lucro Através da administração de materiais**. São Paulo: Nobel, 2006. E-book. Disponível em: <https://bityli.com/xRWHB>.

VICECONTI, P.; NEVES, S. **Contabilidade Básica**. 16 ed. rev. e atual, São Paulo: Saraiva, 2013. E-book. Disponível em: <https://bityli.com/srcQE>.

VIEGAS, A. R. M. **O Estudo do Empreendedorismo nas universidades**: uma ferramenta para o desenvolvimento dos futuros profissionais. 2020. 25 p. Trabalho para conclusão de curso (Graduação em ciências contábeis) – Centro Universitário Unidade de Ensino Superior Dom Bosco, São Luís, 2020. Disponível em: <http://repositorio.undb.edu.br/handle/areas/162>. Acesso em: 02 nov. 2021.

ZILLI, C. M.; MELLO, G. R. Análise dos fatores determinantes ao lucro líquido das maiores empresas que atuam no Brasil. **Revista de Administração e contabilidade**, Feira de Santana, v. 5, n. 3, p. 59-76, set. 2013. Disponível em: <http://www.reacfat.com.br/index.php/reac/article/viewFile/73/75>. Acesso em: 14 abr. 2021.