

## **The financial and economic performance indexes of agribusiness companies listed in the B3 S.A**

Reception of originals: 04/30/2018  
Release for publication: 07/04/2019

### **Daniel Luiz Zimmer**

Bacharel em Ciências Contábeis - UNOESC  
Universidade do Oeste de Santa Catarina – UNOESC  
Rua Oiapoc, 211, Bairro Agostini, São Miguel do Oeste - SC, CEP 89.900-000  
E-mail: [dani\\_dani\\_smo@hotmail.com](mailto:dani_dani_smo@hotmail.com)

### **João Paulo Bilibio**

Bacharel em Ciências Contábeis - UNOESC  
Universidade do Oeste de Santa Catarina – UNOESC  
Rua Oiapoc, 211, Bairro Agostini, São Miguel do Oeste - SC, CEP 89.900-000  
E-mail: [joaobilibio@gmail.com](mailto:joaobilibio@gmail.com)

### **Andressa Michels**

Mestre em Ciências Contábeis (FURB)  
Universidade do Oeste de Santa Catarina- UNOESC  
Rua Oiapoc, 211, Bairro Agostini, São Miguel do Oeste - SC, CEP 89.900-000  
E-mail: [andressa.michels@unoesc.edu.br](mailto:andressa.michels@unoesc.edu.br)

### **Abstract**

The main purpose of this work was to verify the financial and economic performance level of the Agribusiness companies listed in the B3 S.A between the years and 2016. A comparison was performed by the economic and financial situation analysis based on the main companies accounting statements. The collect was done by the Economática database. The research is descriptive, with documentary aspect and quantitative approach. The results achieved show that the larger the third-party capital share, the smaller tends to be its financial asset returns. Also, we can identify that the larger the asset, more will be necessary to resort to the shareholding of third parties to finance it. The area which has the best performance was Food and Derivatives because it presents the best profitability indexes and we can observe that this companies use more own resources, reducing the high interest rates paid in the finance market, in contrast Food and Derivatives presented more need to funding third party capital, result that generates larger finance expenses, reducing the companies profits. Finally, in data analyzed from 2014 to 2016, the year which the companies presented more difficulties was in 2015. This data can be explained because the country's economic downturn.

**Keywords:** Indicators of profitability. Agribusiness. Capital structure.

## 1. Introdução

Hodiernamente, a globalização apresenta novos desafios e paradigmas para o ambiente dos negócios, indiferentemente da forma jurídica que as organizações possuam. Nesse sentido, o setor do agronegócio atrai cada vez mais, atenção mundial, tanto das organizações, dos órgãos públicos, quanto da sociedade civil em geral. De acordo com Brenes, Montoya e Ciravegna (2014), tal fato deve-se por diversos motivos, que vão desde a preocupação com a qualidade alimentar, quantidade de alimentos até as bruscas alterações climáticas e a implementação de novas estratégias.

O agronegócio configura um papel de fundamental importância na economia nacional, uma vez que atua diretamente no sistema produtivo e assim, conseqüentemente, de abastecimento de alimentos no país (DIEL et al., 2014).

Em virtude da importância do agronegócio no Brasil, observa-se um constante crescimento econômico, uma vez que apresenta uma série de elementos que promovem benefícios econômico-financeiros à sociedade. A cadeia de produção tem impulsionado o surgimento de novas empresas de diversos ramos na atividade do agronegócio.

Outrossim, tem-se que o aumento do consumo leva, conseqüentemente, à expansão da produção. Propiciando por sua vez, alcances mais expressivos nos resultados econômico-financeiros e um melhor desempenho das empresas para desafiar-se em novos mercados.

Conforme Diel et al., (2014) o agronegócio apresentou uma evolução natural, representada por um aperfeiçoamento das operações na produção rural, para que posteriormente houvesse um direcionamento ao consumidor final. Para se chegar a esse resultado houve uma evolução tecnológica de real importância para o crescimento do processo agroindustrial.

Existe a necessidade do constante aperfeiçoamento e maximização da eficiência do processo produtivo, visto o grande aumento da concorrência, tanto nacional, quanto internacional (CALLADO; CALLADO; ALMEIDA, 2007). Desta forma, torna-se evidente a importância dos sistemas de gestão e controle, que forneçam dados relevantes aos seus usuários.

Para fornecer informações com qualidade e relevância aos seus usuários é importante que a empresa possua um desempenho organizacional, que segundo Leite, Bambino e Hein (2017), é a capacidade que a organização tem em atingir seus objetivos, por meio da implementação de um sistema de indicadores de desempenho que possa permitir o acompanhamento e

controle do efetivo sucesso em sua gestão estratégica.

Ainda de acordo com os autores o desempenho econômico-financeiro é definido como a maximização da riqueza dos empresários por meio de medidas de lucratividade, rentabilidade e de valor de mercado. Assim sendo, uma vez alcançados estes objetivos, maior será a riqueza dos gestores e acionistas (LEITE; BAMBINO; HEIN, 2017).

Nessa perspectiva, a contabilidade surge como uma ótima opção para a busca pelo aumento da eficiência e controle, de modo geral, pois apresenta informações desde os aspectos operacionais, financeiros até gerenciais. Nos aspectos gerenciais são apresentados os índices de desempenho da organização. Estes, por sua vez, servem de base para acompanhar como estão sendo realizadas as atividades, no que se refere à sua performance.

Para que as organizações, de modo geral, tenham conhecimento do real crescimento que estão tendo, devem utilizar-se de informações financeiras e econômicas, para assim mensurar o seu desempenho. Assaf Neto e Lima (2011) defendem que, analisar as demonstrações financeiras é de fundamental importância, uma vez que possibilita o estudo do desempenho econômico-financeiro da organização no passado, para que seja diagnosticada a sua posição atual, rendendo informações que servirão de base para prever tendências futuras.

Nesse contexto, examinar relatórios contábeis e financeiros, possibilita a avaliação do comportamento da organização num determinado período de tempo. Para Pinheiro, Macedo e Vilamaior (2012), essa análise é uma importante ferramenta de gestão, pois serve como base para o processo decisório de compra e venda de ações, permitindo ainda, compreender quais as fontes de financiamento da organização.

O setor do agronegócio possui inúmeros aspectos que lhe são peculiares, no entanto, assim como nas organizações dos demais setores do mercado, indicadores de rentabilidade e de desempenho são primordiais, quando tempestivos e confiáveis, para os usuários da informação.

Frente ao exposto, torna-se oportuna a realização desta pesquisa, com a seguinte questão problema: Qual o nível de desempenho econômico-financeiro das empresas do setor de agronegócio listadas na B3 S.A no período de 2014 a 2016?

A partir da questão problema levantada o estudo tem como objetivo geral verificar o nível de desempenho econômico-financeiro das empresas do Setor de Agronegócio listadas na B3 S.A no período de 2014 a 2016.

Para o alcance do objetivo geral, elaboraram-se os seguintes objetivos específicos: a) caracterizar as empresas listadas no setor do Agronegócio na B3 S.A; b) apresentar os Índices

de Estrutura de Capital e Rentabilidade nas empresas do Agronegócio pesquisadas; c) analisar o desempenho Econômico-Financeiro das empresas por segmentos no Agronegócio.

O agronegócio é a uma das principais fontes de renda do país, sendo que, possui especificidades, tais como a elevada necessidade de capital de terceiros, e outros aspectos inerentes a sua atividade.

Observa-se que o agronegócio é a uma das principais fontes de renda do país, sendo que, possui especificidades, tais como a elevada necessidade de capital de terceiros, e outros aspectos inerentes a sua atividade. Desta forma, justifica-se o estudo de indicadores de desempenho, visto que possibilita a verificação da evolução dos resultados das organizações.

Na temática abordada no estudo, a literatura apresenta estudos que examinaram indicadores gerenciais nas agroindústrias indicadores de desempenho operacional e econômico nas agroindústrias (CALLADO, CALLADO e ALMEIDA, 2008; MACEDO e ALMEIDA, 2009); indicadores de desempenho social (MACEDO, CÍPOLA e FERREIRA, 2010); influência de fatores econômicos e jurídicos no desempenho (ANDIA, GARCIA e BACHA, 2012); desempenho de produção (ALBANO, WOHLBERG e GARCIA, 2014); utilização do *balanced scorecard* (BSC) para medir o desempenho (CUNHA, 2016). A maioria dos trabalhos se deram por meio de estudos de casos aplicados a setores específicos do agronegócio.

Ademais, Herbert e Seal (2012) salientam ser de fundamental importância a realização de estudos que abordem a mensuração de indicadores financeiros. Nesse sentido, frente a incipiência observada no contexto proposto, têm-se uma lacuna de pesquisa, a qual busca-se explorar.

Assim, como contribuição teórica, o estudo é relevante na medida em que procura avaliar o desempenho das empresas do agronegócio no Brasil, expandindo a percepção e a discussão da importância que essas organizações têm para o desenvolvimento econômico-financeiro no país. Considera-se que esse tipo de investigação pode evidenciar dados que contribuam e enriqueçam a discussão teórica desta abordagem.

O presente artigo encontra-se estruturado em cinco capítulos. Inicialmente, discorrem-se os aspectos introdutórios do estudo. Na sequência, apresenta-se a fundamentação teórica que serve de sustentação para a elaboração do artigo. O terceiro capítulo trata da metodologia e os procedimentos utilizados na realização da pesquisa. Por fim, descreve-se a análise dos resultados, apresentando, por conseguinte, as considerações finais e recomendações de estudos futuros.

## **2. Fundamentação Teórica**

### **2.1. Indicadores de desempenho econômico-financeiro**

O desempenho econômico-financeiro de uma empresa busca constatar, por meio da análise das demonstrações contábeis, os reflexos das decisões tomadas pela administração na estrutura patrimonial, liquidez e rentabilidade. Para Gabriel, Assaf Neto e Corrar (2005), os indicadores de desempenho demonstram a atratividade dos investimentos.

Para Callado, Callado e Almeida (2008) há uma necessidade de eficiência nos processos produtivos no setor, justificado pelo aumento da competitividade. Tal fato, demonstra a importância de controles que forneçam dados para a compreensão do comportamento das atividades operacionais dessas organizações.

Nesse sentido, a seleção do melhor quesito que evidencie e avalie o desempenho de uma empresa, é um desafio muito grande para os profissionais que lidam diretamente com esse setor, uma vez que há inúmeros índices que podem ser empregados para tal finalidade (SOUZA; MACEDO, 2009).

Para Assaf Neto (2012, p. 112), “a técnica mais comumente empregada de análise baseia-se na apuração de índices econômico-financeiros, que são extraídos basicamente das demonstrações financeiras levantadas pelas empresas”. Tais informações são mensuradas por meio de dados objetivos, visto que estes se encontram nos relatórios publicados (MACEDO, ALMEIDA, 2009). Nesse sentido, Kreuzberg, Dockorn e Hein (2015) complementam que essa técnica de analisar as demonstrações contábeis mensura o desempenho organizacional disponibilizando ao setor estratégico das empresas, dados relevantes e que auxiliam no processo decisório.

Jahara, Mello e Alonso (2016) mencionam, por sua vez, que os indicadores financeiros se estabelecem como instrumento de apoio ao processo decisório, uma vez que viabilizam uma análise dos dados econômico-financeiros.

Assim, Breitenbach, Alves e Diehl (2010) descrevem a análise econômico-financeira como um aglomerado de elementos, que quando organizados, compõem uma medida de desempenho. Auxiliando os gestores na tomada de decisão e no retorno das informações (feedback), possibilitando um controle contínuo da eficiência das atividades desenvolvidas pela organização.

### 2.1.1. Indicadores de rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade revelam se a empresa possui capacidade de obter reais retornos sobre seu capital próprio, ou seja, demonstra determinados parâmetros que possam revelar a sua real dimensão, utilizando-se de uma análise no valor absoluto do lucro líquido (ASSAF NETO, 2012).

Ainda de acordo com o autor estes indicadores pretendem analisar os resultados obtidos por uma empresa em relação a determinados procedimentos que demonstram suas capacidades.

Na concepção de Magro et al., (2015) os indicadores de rentabilidade são utilizados para mensuração da capacidade das empresas em produzir lucro sobre o do capital investido, sendo este, capital de terceiros ou capital próprio.

Para Dallabona, Kroetz e Mascarello (2014) é de suma importância à utilização dos indicadores para análise de desempenho de uma empresa tanto na situação econômica como na financeira. Além de indicadores, podem ser aplicados como ferramenta de assistência para usuários, como credores, investidores, pois retratam a real situação da empresa no passado, permitindo a realização de inferências acerca de expectativas para o futuro.

Dos indicadores de desempenho econômico-financeiro, destacam-se três: Retorno sobre o Ativo (ROA), Retorno sobre o Investimento (ROI) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Na concepção de Assaf Neto (2012, p. 118), o ROA “revela o retorno produzido pelo total das aplicações financeiras realizadas por uma empresa em seus ativos”. Ainda de acordo com o autor “[...] o retorno sobre o ativo pode ser interpretado como o custo financeiro máximo que uma empresa poderia incorrer em suas captações de fundos” (ASSAF NETO, 2012, p. 118).

O ROA também é uma medida quantificadora do resultado gerado pelas atividades operacionais da empresa, mas, diferentemente do ROI, é calculado em relação ao investimento total, expresso pelo ativo, o qual representa todos os bens e direitos da empresa oriundos tanto de passivos onerosos quanto de funcionamento (GABRIEL et al., 2005).

Conforme Assaf Neto (2012), no ramo dos negócios o risco sempre vai existir. Uma vez que, por exemplo a taxa real de juros é instável, hoje pode-se contrair um empréstimo com juros favoráveis, amanhã pode-se perceber que não foi um bom negócio, ou o retorno dos ativos cair, ou ambas as situações, às vezes liquidando com a empresa. O ROA de uma empresa mensura a eficiência operacional na geração de lucros a partir de seus ativos,

anteriormente aos efeitos do financiamento. Fornece ainda informações claras e verdadeiras sobre o retorno dos ativos (SOUSA, 2014).

Outro indicador é o Retorno sobre o Investimento (ROI), que, para Gabriel, Assaf Neto e Corrar (2005) é uma medida que, por meio da quantificação do resultado operacional produzido pela empresa, busca avaliar a atratividade econômica do empreendimento, independentemente da forma como este é financiado.

Segundo Padoveze (2007), para tornar o indicador de rentabilidade do ativo completamente comparável com outras empresas e outros investimentos, é essencial à adequação tanto do valor do lucro quanto do valor do ativo. O valor do ativo deve ser adaptado para o conceito de ativo operacional, de maneira a isolar, no passivo, apenas as fontes de recursos remuneradas.

De acordo com Wernke (2008), o ROI corresponde a fatores de lucratividade (como investimentos, receitas e custos) transformando-os em percentuais. Complementarmente, Assaf Neto (2012, p. 119) defende que o indicador “é uma alternativa ao uso do ROA para avaliar o retorno produzido pelo total dos recursos aplicados por acionistas e credores nos negócios”.

Conforme Assaf Neto (2012), o investimento é constituído por recursos onerosos captados por uma empresa e recursos próprios aplicados por parte de seus proprietários, cujos valores são registrados em contas do patrimônio líquido. Para Padoveze (2007) este indicador, de forma geral, deveria ser comparável com qualquer empresa, independentemente do país em que esta se situa, uma vez que a rentabilidade do investimento teria de ser um parâmetro universal.

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), por sua vez, é um indicador muito utilizado pelos acionistas que desejam investir no capital de uma empresa ao invés de aplicar em outra alternativa de mesmo risco. O indicador é resultante da divisão do lucro líquido da empresa pelo patrimônio líquido (GABRIEL, ASSAF NETO e CORRAR, 2005).

No ponto de vista de Wernke (2008), o ROE, destaca o retorno do capital próprio (PL) investido na empresa. Assim, este mensura o retorno dos recursos que são aplicados na empresa por seus acionistas ou investidores, ou seja, para cada unidade monetária de recursos próprios (patrimônio líquido) investido na empresa, medem-se quanto os acionistas obtêm de lucro (ASSAF NETO, 2012).

Tal quociente é importante, na concepção de Iudícibus (2007), pois com base no indicador têm-se os resultados gerais obtidos pela organização na gestão de seus recursos,

sejam estes próprios ou de terceiros, em prol dos acionistas. Destarte, é tarefa da administração a de maximizar o valor de mercado em detrimento do possuidor das ações, estabelecendo assim, um fluxo de dividendos compensador.

No entanto, Assaf Neto (2012) defende que é um índice isolado e possui pouca contribuição aos usuários da informação contábil, se analisado de forma isolada. Ademais, ressalta ainda que é necessário efetuar uma análise setorial e temporal. Desta forma, as análises devem ser feitas, levando-se em consideração uma série de aspectos em relação a empresa analisada ou a um conjunto de empresas.

Com base no exposto, observa-se que os indicadores econômico-financeiros são essenciais, visto que podem ser utilizados para avaliação do desempenho nas empresas, servindo como forma de parâmetros na verificação se a mesma obteve crescimento econômico-financeiro durante os últimos exercícios.

### **2.1.2. Estrutura de capital**

Para Assaf Neto (2012) a estrutura de capital de uma empresa relaciona-se com as suas fontes de financiamento, sendo que estas podem ser oriundas de capitais de terceiros ou capitais próprios. O autor cita que diferentes setores de atividade tanto como empresas dentro de um mesmo segmento de negócios podem apresentar estruturas financeiras diferenciadas. Uma empresa pode aderir a estrutura de capital que desejar, podendo optar por um maior endividamento com terceiros ou maior participação de capital próprio, sempre, no entanto, procurando avaliar risco-retorno.

A estrutura de capital é definida como uma agregação de recursos próprios e de terceiros escolhido por uma empresa, onde cada um dos investidores (acionistas e credores) enfrenta condições e riscos diferenciados e, conseqüentemente, exige semelhantemente uma taxa de retorno diferenciada (FERREIRA; BERTUCCI; PEREIRA FILHO, 2010).

Conforme Machado et. al. (2015) a formação da estrutura de capital não se determina apenas a ter, ou não, capital de terceiros financiando os investimentos da companhia. Para os autores, o processo é mais complexo, e existem outras questões que devem ser consideradas, tais como o prazo de pagamento da dívida, as características do endividamento e dos contratos, os custos de transações envolvidas no processo. Tal fato demonstra que esse campo teórico está longe de esgotar suas pesquisas e obter um consenso entre os pesquisadores.

Para Ribeiro (2006, p. 134), quando os investimentos na empresa são financiados

pelos Capitais Próprios em proporção maior do que pelos Capitais de Terceiros, podemos afirmar, em princípio, que a situação financeira da empresa é satisfatória. Por outro lado, quando os investimentos na empresa forem financiados pelos Capitais de Terceiros em proporção maior do que pelos Capitais Próprios, podemos afirmar, em princípio, que a empresa está endividada.

Assim, nas tomadas de decisões as estruturas de capitais se enquadram como uma das áreas mais complexas, devido ao fato de se inter-relacionar com as demais áreas variáveis financeiras de gestão. Se as tomadas de decisões sobre as estruturas de capitais forem equivocadas, estas podem originar um elevado custo de capital (GONÇALVES; MARQUES; RIBEIRO, 2013), fato esse que afetará o retorno da organização.

A estrutura de capital pode ser mensurada de diversas formas, sendo que entre os quocientes, destacam-se quatro:

- a) **Participação de Capital de Terceiros:** Para Ribeiro (2006), este quociente revela o quanto a empresa utiliza de capital de terceiros para cada real de capital próprio. Entende-se que se o resultado obtido for maior que 100% a empresa está com todo seu capital próprio comprometido e sujeita a dependência de capitais de terceiros. Destarte, tende a arcar com altas taxas de juros, curto prazo para pagamento das obrigações e dificuldades para obtenção de créditos, visto que a empresa não possui melhores garantias. Por outro lado, se o seu índice for menor que 100% quer dizer que a empresa possui uma situação financeira considerada boa, facilitando nas tomadas de decisões.
- b) **Composição de Endividamento:** Ribeiro (2006) esclarece que com o resultado deste indicador poderá ser identificado o valor que a empresa terá de pagar no curto prazo, para cada real do total das obrigações existentes. Desta forma, se o indicador for menor que 100%, significará que a empresa está em uma boa situação financeira, pois têm maiores prazos para liquidar suas obrigações.
- c) **Imobilização do Patrimônio Líquido:** segundo o autor, este quociente irá revelar a parcela do patrimônio líquido utilizada para a aquisição dos ativos permanentes (RIBEIRO, 2006).
- d) **Participação de Capital de Terceiros sobre os recursos totais:** Iudícibus (2007), menciona que este indicador evidencia a relação de dependência financeira perante ao capital de terceiros. Ele relaciona as fontes de fundos entre si procurando representar a distribuição do capital próprio em relação ao capital de terceiros.

Sucintamente falando, as empresas possuem duas fontes de financiamento de suas

atividades: as de recursos próprios e as de recursos de terceiros. Os recursos próprios decorrem do aporte de capital de seus acionistas ou então na forma de lucros gerados e não distribuídos aos dividendos. Por sua vez, o capital oriundo de terceiros é proveniente de empréstimos, contraídos juntos a agências financiadoras, tais como bancos ou fornecedores, por exemplo. De modo geral, a estrutura de capital é refletida pelo nível de endividamento que a organização possui, sendo que este pode ser de curto e de longo prazo.

## 2.2. Agronegócio

O agronegócio exerce um papel de suma importância na economia brasileira pela atuação direta na produção e distribuição de alimentos no país. Isso demonstra um crescimento econômico e conseqüentemente um aumento na economia nacional. A grande capacidade de se produzir produtos na área alimentícia fez com que houvesse um grande surgimento de empresas no ramo do agronegócio (DIEL et al., 2014).

Segundo Callado (2006), no agronegócio são produzidos produtos agropecuários e agroindustriais, no entanto, o processo de produção e comercialização é acompanhado pela contabilidade na empresa rural, que fornece grande quantidade de dados sobre insumos, como rações, adubos, capital, terra e trabalho, bem como sobre os produtos da atividade agropecuária, como preços, quantidades produzidas e vendidas etc. As informações acerca de quantidades, preços, receitas, custos, lucros precisam ser analisadas para aferir sua produtividade e lucratividade.

No entendimento de Rodrigues et al. (2012) os relacionamentos econômicos e contratuais entre os vários agentes, desde a produção de insumos, produção agrícola, processamento e distribuição do produto pronto até chegar ao consumidor, são entendidos como negócios do sistema agroindustrial.

Nesse sentido, Caldas (1998) menciona que o agronegócio é visto como a cadeia produtiva que envolve desde a fabricação de insumos, a produção nas fazendas, a sua transformação até o seu consumo. Esta cadeia incorpora todos os serviços de apoio, desde a pesquisa e assistência técnica, processamento, transporte, comercialização, crédito, exportação, serviços portuários, *dealers*, bolsas, industrialização, até o consumidor final. O valor agregado do complexo agroindustrial passa obrigatoriamente, por cinco mercados: de suprimentos; da produção propriamente dita; do processamento; de distribuição; e do consumidor final.

Na concepção de Diel et al. (2014), o agronegócio apresentou uma evolução natural, representada por um aperfeiçoamento das operações na produção rural, para que posteriormente houvesse um direcionamento ao consumidor final. Para se chegar a esse resultado houve uma evolução tecnológica de real importância para o crescimento do processo agroindustrial.

Souza e Rasia (2011) denotam que a tecnologia da informação permitiu troca de informações e o contato entre organizações situadas em lugares distantes do planeta. Dessa forma, a cultura alimentar passou a ter influência por meios de comunicação, que, por vezes, fizeram menção a riscos decorrentes da má alimentação, instigando boa parte da população ao consumo de certos produtos em desvantagem de outros vistos como ofensivos à saúde. Fatos como estes podem ter intervindo nas atividades de algumas empresas e deliberado à evolução ou a derrocada das cadeias produtivas na economia nacional.

De acordo com Palermo (2016), a balança comercial do agronegócio apresentou saldo comercial favorável de US\$ 75,1 bilhões em 2015, resultado 6,22% inferior ao apresentado em 2014. Tal desempenho foi resultado de exportações de US\$ 88,2 bilhões (-8,8% ante o ano retrasado) e de importações de US\$ 13 bilhões (-21,3%).

Ainda de acordo com Palermo (2016), os dados do ministério mostram ainda que o volume exportado de soja em grão, milho, frango in natura, café e celulose bateram recorde no ano passado. Ainda segundo a autora, clima, qualidade da safra e condições de mercado favoreceram as vendas. O volume embarcado de soja em grãos cresceu 19% em relação a 2014 e chegou a 54,32 milhões de toneladas. A lista de recordes segue com farelo de soja, com 14,8 milhões de toneladas (aumento de 8%); milho, que alcançou 28,9 milhões de toneladas (+40%); café, com 2,09 milhões de toneladas (+1%); carne de frango in natura, com 3,89 milhões de toneladas (+7%) e celulose, com 11,97 milhões de toneladas (+8%).

O Brasil teve uma queda na safra de grãos em 2016/17, principalmente pelo fator climático, onde houve recuo para aproximadamente 190 milhões de toneladas. Porém, as expectativas para a nova safra, 2017/18 apontam uma super safra, acima das 213 milhões de toneladas de grãos (MEGIDO, 2017). Sob o ponto de vista econômico, o agronegócio tem sido o principal responsável pelo superávit da balança comercial nacional, geração de empregos, e fator irrigante de uma nova sociedade que se alastra pelo interior do país.

### 2.3. Estudos correlatos

Esta seção apresenta uma síntese dos objetivos e principais resultados encontrados em estudos anteriores relacionados às temáticas de desempenho econômico-financeiro nas empresas. As informações apresentadas a seguir, referem-se aos artigos coletados no período de 2012 a 2015, utilizando-se as seguintes palavras-chave: "Estrutura de capital", "Valor econômico Agregado (EVA)", "Rentabilidade" e "Agronegócio". Os artigos presentes nos estudos correlatos foram buscados nas bases de dados *SPELL* e Portal Periódicos Capes.

O Quadro 1, apresenta os estudos anteriores encontrados.

**Quadro 1: Síntese dos estudos correlatos**

Estudos	Objetivos do Estudo	Síntese dos Principais Resultados
Andia, Garcia e Bacha (2012)	Verificar quais seriam as escolhas que promoveriam a otimização do desempenho financeiro e econômico das empresas do agronegócio brasileiro.	Os autores concluíram ser de fundamental importância integrar a análise contábil de balanços com a teoria de cadeias produtivas para avaliar e planejar o desempenho financeiro e econômico de empresas do agronegócio brasileiro.
Gonçalves, Ribeiro e Marques (2013)	Averiguar se existe uma relação positiva entre o endividamento e o valor econômico agregado para as empresas do segmento agropecuário listadas na BOVESPA	Os resultados demonstraram a inexistência significativa de rentabilidade de patrimônio líquido e do EVA como determinantes da estrutura de capitais.
Hall, Beck e Toledo Filho (2013).	Analisar qual o impacto verificado nos indicadores econômicos e financeiros nas empresas do agronegócio	Evidenciaram que com a crise econômica <i>subprime</i> de 2008, as empresas sofreram um forte impacto nos

	do Brasil em função da crise econômica mundial de 2008.	indicadores de rentabilidade, aumentando o endividamento e ampliação dos prazos de pagamentos dos fornecedores.
Diel et al. (2014).	Analisar a eficiência econômica financeira das empresas agropecuárias pertencentes ao agronegócio, listadas no setor de consumo não cíclico da BM&FBovespa.	Utilizaram o método de análise Envoltória de Dados (DEA) para examinar a eficiência econômico-financeira e evidenciaram oito empresas que obtiveram indicação no ranking <i>benchmarck</i> .
Dal Magro et al. (2015).	Estabelecer um ranking das cooperativas agropecuárias com base nos indicadores econômicos financeiros e a relação com atributos de governança corporativa.	A separação de propriedade e o controle estão relacionados com o desempenho econômico-financeiro mais satisfatório.

Fonte: elaborado pelos autores.

Com base no exposto no Quadro 1, denota-se que os indicadores de rentabilidade podem influenciar na estrutura de capitais, não significando, no entanto, que uma empresa com boa lucratividade não tenha um alto índice de endividamento. Outro aspecto que pode ser citado é a crise econômica financeira, que pode vir a impactar diretamente nos indicadores financeiros, aumentando o endividamento e diminuindo os índices de rentabilidade. Ressalta-se, que a realização do presente estudo objetiva contribuir para preencher parte da lacuna existente sobre o contexto.

### 3. Métodos e Procedimentos da Pesquisa

No que se refere à análise de dados, esta pesquisa classifica-se como descritiva. Para Raupp e Beuren (2006) a pesquisa descritiva tem como principal finalidade descrever as

características de determinada população ou estabelecimento de relações entre os fatores.

A pesquisa, quanto aos procedimentos classifica-se como documental. Conforme Gil (2008), a pesquisa documental que ainda não recebeu um processo de análise, estas ainda podem ser reestruturadas de acordo com os objetos da pesquisa.

Segundo Fachin (2006), a pesquisa documental relaciona-se com todas as informações coletadas, seja de forma oral, escrita ou visualizada. Constitui-se na coleta, classificação, seleção difusa e utilização de todas as informações, facilitando a sua busca e a sua identificação. Por fim, quanto à abordagem do problema, a pesquisa é quantitativa, que segundo Raupp e Beuren (2006) caracteriza-se pela aplicação de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto na análise dos dados. Este método não é tão profundo pela busca de fundamentos da realidade dos fenômenos, uma vez que se preocupa com o comportamento geral dos acontecimentos.

A população da pesquisa compõe-se por todas as empresas constantes na lista do setor de consumo não cíclico da B3 S.A. A amostra, por sua vez, é caracterizada como não probabilística e intencional. De acordo com Creswell (2010) quando se tem uma amostra intencional o pesquisador escolhe os elementos e locais para investigar, uma vez que eles intencionalmente passam uma compreensão do problema de pesquisa. Para Marconi e Lakatos (2010), a amostra não probabilística não utiliza tratamento estatístico diminuindo assim a possibilidade de inferência sobre os resultados obtidos para a amostra.

Dessa forma, inicialmente obteve-se a relação das empresas do setor na B3 S.A, onde foram identificadas 19 empresas pertencentes ao setor do agronegócio. Durante a coleta dos dados observou-se que uma empresa não possuía todas as informações necessárias para a análise, optou-se por sua exclusão. Sendo assim, a amostra final do estudo compreende 18 empresas, descritas no Quadro 2.

**Quadro 2: Relação de empresas pertencentes à amostra**

<b>Empresas</b>	<b>Classificação Setorial</b>
<b>Biosev S.A</b>	<b>Açúcar e Álcool</b>
<b>Raizen Energ</b>	
<b>São Martinho S.A</b>	
<b>M. Dias Branco S.A</b>	<b>Alimentos Diversos</b>
<b>Josapar-Joaquim Oliveira SA</b>	
<b>J. Macedo S.A</b>	
<b>Fomo de Minas Alimentos SA</b>	
<b>Conservas Oderich SA</b>	

<b>BRF S.A</b>	<b>Carnes e Derivados</b>
<b>Excelsior Alimentos SA</b>	
<b>JBS S.A</b>	
<b>Marfrig Global Foods SA</b>	
<b>Minerva SA</b>	
<b>Minupar Participações SA</b>	
<b>Terra Santo Agro S.A</b>	<b>Agricultura</b>
<b>SLC Agrícola S.A</b>	
<b>PomiFrutas SA</b>	
<b>BrasilAgro - CIA Bias. de Prop. Agrícolas</b>	

Fonte: Elaborado pelos autores.

Para operacionalizar a pesquisa, a coleta dos dados ocorreu na base de dados da Economática®, com base nas informações publicadas nos relatórios das empresas pesquisadas no período de 2014 a 2016. Para melhor explicar as relações encontradas e enriquecer a análise, buscou-se ainda os relatórios de administração e notas explicativas das empresas, com vistas a encontrar fatos que possam ajudar a explicar a situação da empresa, constituindo o que se denomina fontes primárias.

Na sequência, evidencia-se o Quadro 3 que apresenta os quocientes de desempenho utilizados para o alcance dos objetivos proposto na pesquisa.

**Quadro 3: Quocientes de Rentabilidade e Endividamento**

Variável		Mensuração	Autor	
Quociente de Rentabilidade	ROA	Retorno sobre o Ativo	Lucro Líquido/Ativo Total	Ribeiro (2006)
	ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	Lucro Líquido/Patrimônio Líquido	Ribeiro (2006)
	ROI	Retorno sobre Investimentos	Lucro Operacional/ Ativo	Iudícibus (2007)
Quociente de Endividamento (estrutura de capitais)	PCT	Participação de Capital de Terceiros	Exigível Total/ Patrimônio Líquido	Ribeiro (2006)

	CE	Composição do Endividamento	Passivo Circulante/ Exigível Total	Ribeiro (2006)
	IPL	Imobilização do Patrimônio Líquido	Ativo Permanente/ Patrimônio Líquido	Ribeiro (2006)
	PCT/ RT	Participação de Capitais de Terceiros sobre os Recursos Totais	Exigível Total/ Exigível Total	Iudicibus (2007)

Fonte: Elaborado pelos autores.

O Quadro 3 traz as variáveis utilizadas para a análise das demonstrações contábeis das empresas do setor de agronegócio listadas na B3 S.A. A partir de então, desenvolveu-se a estatística descritiva (média aritmética), que se baseia somente em resumir, apresentar ou descrever as informações (DIEHL, SOUZA e DOMINGOS, 2007).

Após analisar os indicadores propriamente ditos, realizou-se uma correlação de Pearson, utilizando o *software* estatístico SPSS, objetivando encontrar possíveis relações e influências entre as variáveis analisadas.

O estudo limita-se por apresentar análise de apenas dois segmentos listados na B3 S.A, que são os setores Agropecuário e Alimentos Processados. Assim sendo, os achados da pesquisa não podem ser estendidos para outros setores.

#### 4. Análise e Interpretação dos Dados

A fim de verificar o desempenho econômico-financeiro das empresas pertencentes ao agronegócio listadas na B3 S.A, realizou-se a análise dos indicadores, coletados por meio da base de dados Economática®.

#### 4.1. Caracterização das empresas do agronegócio

Inicialmente, apresenta-se a caracterização das empresas do estudo. As companhias pertencentes à amostra da pesquisa dividem-se em quatro segmentos, sendo quatro do setor de agricultura, três de açúcar e álcool, cinco alimentos diversos e seis do segmento de carnes e derivados, conforme pode ser observado na Tabela 1.

**Tabela 1: Descrição dos segmentos da amostra**

Segmento	Quantidade	Porcentagem
Agricultura	4	22%
Açúcar e Álcool	3	17%
Alimentos Diversos	5	28%
Carnes e Derivados	6	33%
Total	18	100%

Fonte: Dados da Pesquisa.

Com base no exposto na Tabela 1, tem-se que as empresas do segmento de alimentos processados (açúcar e álcool, alimentos diversos e carnes e derivados) representam mais de 70% da amostra do estudo.

No que se refere ao tamanho das empresas, verificou-se na amostra da pesquisa, que 61% das empresas destas possuem até 40 anos de existência. Tem-se apenas uma empresa centenária participando do estudo. Em relação ao seu tamanho, ressalta-se que 33% destas empresas possuem um faturamento de até 500 milhões e, apenas uma empresa registrou faturamento superior a 50 bilhões.

#### 4.2. Estrutura de capital e rentabilidade

Frente a importância, todas as organizações, indiferente do seu porte ou formato jurídico, deveriam possuir um sistema de avaliação de desempenho, visto que um acompanhamento constante dos processos de avaliação possibilita que a empresa identifique e perceba a eficiência e eficácia de suas atitudes (CALLADO et al., 2008; MACEDO, ALMEIDA, 2009).

Isto posto, a fim de verificar a situação econômico-financeira das empresas do estudo, enuncia-se nesta seção, os indicadores de rentabilidade e estrutura de capital, conforme demonstrados na Tabela 2, por meio da média obtida nos períodos de 2014 a 2016.

**Tabela 2: Indicadores de rentabilidade e estrutura de capital**

EMPRESAS	INDICADORES DE RENTABILIDADE			ESTRUTURA DE CAPITAL			
	ROA	ROE	ROI	PCT	IPL	CE	PCT/RT
BIOSEV	-7,6	-103,7	3,5	2518,7	836,6	29,5	92,2
RAÍZEN	2,2	6,0	4,5	185,4	103,2	14,8	64,7
SÃO MARTINHO	3,1	8,3	4,8	165,2	129,6	24,5	62,1
FORNO DE MINAS	8,7	26,7	11,4	217,3	149,9	50,3	66,9
J. MACEDO	7,0	15,6	9,9	121,3	82,7	50,4	54,6
JOSAPAR	2,0	5,1	5,4	158,5	40,9	52,9	61,2
M. DIAS BRANCO	13,0	17,5	11,0	34,9	55,3	51,1	25,8
ODERICH	4,2	11,5	9,6	228,0	98,3	78,5	68,9
BRF	4,4	11,3	8,5	191,2	79,7	19,3	64,6
JBS	2,6	9,8	7,4	281,5	115,3	32,7	73,4
EXCELSIOR	13,5	27,0	33,0	100,2	68,6	77,6	50,0
MARFRIG	-3,1	-52,0	6,3	1664,7	377,8	15,1	93,4
MINERVA	-4,4	-24,8	13,4	249,3	81,7	18,7	97,4
MINUPAR	-4,2	0,0	0,0	-182,0	-41,5	30,0	222,2
BRASIL AGRO	5,8	7,7	4,8	33,9	1,6	49,9	25,1
POMIFRUTAS	-18,3	-892,6	-9,3	1739,5	705,8	44,9	106,3
SLC AGRÍCOLA S.A	1,4	2,9	3,5	105,8	110,8	56,3	51,2
TERRA SANTA	-5,6	-12,3	-3,1	117,0	108,9	59,8	53,7

Fonte: Dados da Pesquisa.

Os indicadores de rentabilidade, apresentados na Tabela 2, indicam qual o desempenho das organizações no período analisado. Já os quocientes da estrutura de capital evidenciam a forma como as empresas financiam as suas atividades, se com recursos próprios ou captando recursos junto a terceiros.

Quanto aos indicadores de desempenho do setor de açúcar e álcool, aponta-se que São Martinho apresentou os melhores quocientes. Nos alimentos diversos a empresa que se destaca é a Forno de Minas, tendo o melhor retorno sobre os investimentos e sobre o patrimônio líquido. A Excelsior, do setor de carnes e derivados, apresentou os melhores índices de desempenho do setor, apresentando assim, o melhor retorno do ativo, do PL e de investimentos. Além disso, a empresa possui os melhores números se comparado com a amostra. Na agricultura, a Pomifrutatas aponta índices negativos em todos os quocientes de

**Custos e @gronegocio on line** - v. 15, n. 2, Apr/Jun. - 2019. ISSN 1808-2882  
[www.custoseagronegocioonline.com.br](http://www.custoseagronegocioonline.com.br)

rentabilidade.

Salienta-se que os valores negativos constantes na Tabela 2, acerca dos índices de rentabilidade podem ser explicados pelo fato das empresas apresentarem valores negativos no patrimônio líquido, oriundo de prejuízos acumulados em exercícios anteriores ou ter lucro líquido negativo no período analisado.

Outro ponto a ser analisado é a estrutura de capital das empresas, visto que o grau de endividamento com a capacidade de geração de valor tende a indicar sustentabilidade financeira e econômica das empresas (ANDIA, GARCIA e BACHA, 2012).

Destarte, quanto a estrutura de capital, de acordo com a Tabela 2, destacam-se as variações no indicador de Participação de Capital de Terceiros (PCT), dentre os quais, ressaltam-se três empresas que tiveram variações mais relevantes perante as demais, a saber: Biosev, Pomifrutas e Marfrig.

A empresa Marfrig Global Foods S.A possui exposição líquida ao Dólar. Conforme as Demonstrações Contábeis do período de 2015 ocorreu uma desvalorização do real frente ao dólar, contribuindo para uma variação cambial passiva no ano de 2015, no qual no ano de 2014 registrou-se no resultado da companhia R\$ - 1.210.186,00 e em passando para R\$ - 3.090.269,00 correspondendo a um aumento de 155,35%. A desvalorização do real impacta diretamente nos empréstimos e financiamentos tomados, uma vez que a empresa possui obrigações financeiras nas mais diversas moedas cambiais, contribuindo um aumento de 20,55% comparado ao ano de 2014.

Analisando-se a empresa Pomifrutas S.A, pode-se constatar que um dos principais fatores para o resultado negativo no ano de 2015 foi a política comercial adotada pela antiga diretoria, com venda de produtos de qualidade por um valor abaixo do mercado. Outrossim, deve-se à redução na produção da safra de 2015/2016 devido ao inverno extremamente quente, seguido de período intenso e longo de chuvas, comprometendo significativamente o rendimento e a qualidade da safra. Analisando-se o total de receita bruta e o total de despesas financeiras nos períodos de 2014 a 2016, pode-se verificar que a despesa financeira consome 30,56% da receita bruta da companhia. A principal dificuldade da empresa é o alto endividamento com as instituições financeiras.

Por meio dos relatórios contábeis, observou-se que a companhia vem registrando aumento significativo nesta conta. Comparando-se os de 2014 e 2015 houve um aumento de 15,25% e 2015 para 2016 um aumento de 10,25%. O conselho administrativo efetuou renegociações junto ao seu principal agente financeiro BRDE (Banco Regional de

Desenvolvimento do Extremo Sul), fazendo com que seu endividamento seja transferido para o longo prazo.

A companhia Biosev S.A, por sua vez, com base na análise realizada, demonstrou um aumento significativo na Participação de Capital de Terceiros do ano de 2015 para 2016, verificou-se na conta contábil “Adiantamento de Clientes” um crescimento de 95,42%, comparando-se os saldos de R\$ 1,4 bilhões no exercício de 2015 e R\$ 2,8 bilhões no período de 2016. Não obstante, a empresa possui operações de adiantamento de clientes com as partes relacionadas, sendo que estes montantes correspondem a saldos de adiantamento com partes relacionadas, que totalizam R\$ 2,8 bilhões no exercício encerrado em 31 de março de 2016 e referem-se à entrega de produtos das safras 2015/2016 e 2016/2017.

Ao analisar de modo geral os indicadores apresentados, pode-se observar que empresas com maior endividamento financeiro apresentam um menor retorno sobre o ativo (ROA). Tal situação vai ao encontro do estudo de Andia, Garcia e Bacha (2012) que ao analisar a influência de fatores econômicos e jurídicos sobre o desempenho das empresas também encontrou a mesma relação (grau de endividamento financeiro maior e retorno sobre ativo menor). Os autores mencionam que tal fato, deve-se despesas financeiras, que diminuem o lucro das empresas.

Na sequência, verificou-se a intensidade e o sentido das relações entre os indicadores, por meio do coeficiente de Correlação de *Pearson*. Observa-se que a correlação de *Pearson* não sugere necessariamente uma relação de causa e efeito entre os indicadores, mas uma associação, uma vez por meio desta é possível à identificação do grau de relacionamento entre as variáveis abarcadas pelo estudo. A Tabela 3 apresenta os resultados desta correlação.

**Tabela 3: Matriz de correlação**

	PCT	CE	IPL	PCT/RT	ROA	ROE	ROI
PCT	1						
CE	-0,279	1					
IPL	0,967**	-0,196	1				
PCT/RT	0,167	-0,358	0,144	1			
ROA	-0,618**	0,349	-0,652**	-0,536*	1		
ROE	-0,559*	0,036	-0,674**	-0,544*	0,738**	1	
ROI	-0,365	0,281	-0,432	-0,281	0,739**	0,538*	1

Fonte: Dados da Pesquisa.

Os resultados apresentados na Tabela 3 demonstram que a Participação de Capital de

Terceiros apresentou uma correlação significativa e negativa com o Retorno sobre o Ativo (-0,618), o que retrata relação inversamente proporcional entre os indicadores. Portanto, nesta amostra quanto maior a participação de capital de terceiros, menor tende a ser a o seu retorno sobre o ativo e o patrimônio líquido. Tal fato pode ser observado na Tabela 2, na qual há empresas que possuem um alto endividamento e, por conseguinte, um menor retorno, sendo a despesa financeira uma possível explicação, uma vez que diminui o lucro da organização. Identificou-se uma relação positiva e significativa da variável PCT com o IPL (0,968), ou seja, quanto maior o seu imobilizado mais ela recorre a participação de terceiros para financiá-la.

Apresenta-se ainda uma correlação estatisticamente significativa da variável ROA, para com os demais indicadores de desempenho ROE (0,738) e ROI (0,739). Esse fato, comprova que a medida que as empresas da amostra aumentam o seu retorno do ativo, este exerce influência direta e significativa, elevando também o retorno sobre o capital de investimento e do patrimônio líquido.

No que se refere a Imobilização do Patrimônio Líquido, apresentou correlação significativa ao nível de 1%, no entanto negativa com o Retorno Sobre os Ativos (-0,656) e o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (-0,675). Os resultados indicam uma relação inversamente proporcional, ou seja, na medida em que um indicador aumenta o outro diminui.

#### 4.3. Comparações e análises de desempenho

A fim de verificar a situação econômico-financeira das empresas do estudo, procurou-se analisar os indicadores de rentabilidade e estrutura de capital, conforme demonstrados na Tabela 4, apresentando os indicadores por segmento nos exercícios de 2014 a 2016.

**Tabela 4: Situação econômico- financeira no segmento Açúcar e Alcool**

Empresas/ Ano	BIOSEV S.A			Raízen			São Martinho		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014
PCT	53320	1704,3	519,5	166,3	221	169	178,9	174	142,7
CE	27,3	25,5	35,8	16,4	13,2	14,7	19,1	26,9	27,6
IPL	1628,9	636,2	244,6	88,1	112,4	109,1	128,7	129,3	130,9
PCTRT	98,2	94,5	83,9	62,4	68,8	62,8	64,1	63,5	58,8
ROA	-2,4	-4,9	-15,4	5,2	0,5	0,5	2,6	4	2,7
ROE	-128,0	-87,7	-95,4	14	2	2	7,3	11	6,5
ROI	11,2	4,6	-5,2	7,2	2,7	3,5	5,3	5,4	3,8

Fonte: Dados da Pesquisa.

Na Tabela 4, podem ser destacados três indicadores, sendo que primeiramente, cita-se o Retorno Sobre o Ativo (ROA). Verifica-se que a empresa Raízen S.A apresenta um retorno satisfatório de 5,2%, resultado este obtido pelo aumento significativo do lucro líquido e o aumento de seu ativo total no último exercício. Em contrapartida, a empresa Biosev S.A apresentou valores negativos, não obtendo retorno, apresentando ainda prejuízos em todos os anos analisados, por outro lado, pode-se verificar que o seu prejuízo vem sofrendo variações positivas e ocorrendo aumento em seu ativo.

Outro indicador que se pode destacar é a Participação de Capitais de Terceiros (PCT), no qual a empresa que possui uma taxa elevada é a Biosev S.A, resultado este atingido em decorrência do aumento dos adiantamentos de clientes nacionais e internacionais. Fato esse, que faz com que a empresa tenha mais obrigações para com terceiros e responsabilidade maior no seu planejamento operacional. Por outro lado, a empresa São Martinho apresenta o melhor resultado, que apesar de ter elevado sua taxa para 178,9%, apresenta a melhor média nos três anos analisados. Outrossim, a empresa vem obtendo lucros nestes três anos.

A Composição de Endividamento representa o total de obrigações com terceiros. A empresa que está em melhor situação de obrigações em curto prazo é a empresa Raízen S.A, com uma margem de 16,4%, ou seja, em uma margem de 100% do total de suas dívidas, tem-se apenas 16,4% em curto prazo, o que possibilita a companhia a realizar investimentos, adquirir mais estoques e por consequência ter um maior capital de giro. Pode-se destacar que a companhia Biosev S.A apresenta valores superiores às demais empresas do segmento de açúcar e álcool, sendo que o indicador apresenta um percentual adequado para a atividade da empresa, com indicador representativo de 27,3% do total de suas obrigações.

Observa-se que as empresas da cadeia de energia apresentam índices consideravelmente altos de exigível de longo prazo. Explica-se que tais números decorrem dos fortes investimentos realizados pelas usinas de açúcar e álcool. Nesse sentido, Andi, Garcia e Bacha (2012), explicam que o endividamento de longo prazo tende a ser resultado da expansão da capacidade operacional, com investimentos em novas plantas ou ativos produtivos.

A Tabela 5 apresenta os indicadores econômico-financeiros no segmento de Alimentos Diversos.

**Tabela 5: Indicadores Econômico- Financeiros no segmento Alimentos Diversos**

EMPRESA/ ANO	1			2			3			4			5		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014
PCT	157,3	175,7	318,9	102,6	137,6	123,8	168,3	163,0	144,2	31,3	37,2	36,3	167,3	272,3	244,3
CE	46,4	41,1	63,4	63	45,3	42,8	51,5	61,5	45,6	54,1	51,9	47,3	73,7	79,4	82,5
IPL	104,7	133,6	211,3	85,6	80,5	81,9	39,4	41,7	41,6	53,0	58,0	55,0	80,2	109,8	105
PCT/RT	61,1	63,3	76,3	50,6	57,9	55,3	62,7	62,0	59,0	23,7	27,1	26,6	62,6	73,1	71
ROA	10,2	8,7	7,1	6,2	7,1	7,8	2,2	1,9	1,9	13,8	11,8	13,4	11,2	-0,3	1,6
ROE	26,2	23,9	29,9	12,6	16,8	17,4	5,8	5,0	4,6	18,1	16,2	18,2	29,9	-1,1	5,6
ROI	12,0	12,3	9,8	10,2	8,5	10,9	6,4	5,1	4,7	12,1	8,8	12,1	11,9	11,3	5,5

Legenda: <sup>1</sup> Forno de Minas; <sup>2</sup> J. Macedo; <sup>3</sup> Josapar; <sup>4</sup> M. Dias Branco; <sup>5</sup> Oderich

Fonte: Dados da Pesquisa.

Os indicadores de maior expressão que podem ser citados conforme Tabela 5 são o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Participação de Capital de Terceiros (PCT) e Participação de Capital de Terceiros sobre Recursos Totais (PCT/RT). O primeiro indicador a ser destacado é o ROE, sendo que a companhia que melhor apresentou desempenho foi a Oderich S.A, obtendo um retorno de 29,9%. Tal fato deve-se ao aumento de seu lucro e do seu patrimônio líquido, sendo que o principal fator que contribuiu para obter este índice foi ocasionado pelo aumento de suas reservas de lucro. A companhia que apresentou variação negativa, no período analisado, foi a J. Macedo S.A com 12,6%.

Tal resultado, conforme consta nos relatórios de administração da empresa, deve-se a queda de seu lucro, que teve como principal fator o aumento dos custos e despesas dos produtos vendidos e queda em suas receitas financeiras.

Outro indicador de expressão é a Participação de Capital de Terceiros. A empresa que apresentou uma variação negativa nos anos analisados foi a Josapar S.A com uma PCT de 168,3%. Variação essa obtida pelo aumento das obrigações financeiras de longo prazo, frente à necessidade de captação de capital de giro, sendo este o principal fator pela alta participação de capital de terceiros. Ademais, em relação à organização que apresentou a melhor variação no último período (2016), apresentado na Tabela 5, foi a Oderich S.A, que apesar de ainda apresentar resultados altos, apresentando 167,3% de participação de capital de terceiros, tem sua redução explicada pelo fato da empresa ter liquidado menos financiamentos com instituições financeiras. Resultado este alcançado devido à adoção de ações como maior

controle de compras e nos prazos de pagamentos, e venda de produtos de maior margem de rentabilidade.

Pode-se citar ainda a Participação de Capital de Terceiros sobre Recursos totais, em que a M. Dias Branco S.A apresentou o melhor índice 23,7%, ou seja, a companhia alcançou este índice devido à redução das obrigações com instituições financeiras tanto no curto, quanto no longo prazo, redução nos financiamentos de impostos em longo prazo, sendo estas parcelas de tributos não incentivados. Outro fator que corroborou para que a empresa obtivesse um bom resultado foi o aumento nas reservas de lucro, utilizadas para fortalecer o seu capital de giro e reinvestir em seus recursos gerados internamente. Já a Josapar S.A apresentou o maior índice na utilização de capital de terceiros sobre os recursos totais com um valor representativo, somando 62,7% do total de capital. Fato este ocorrido e razão ao aumento de suas obrigações financeiras no longo prazo, uma vez que a empresa necessitou realizar a captação de mais recursos para suprir seu capital de giro.

A Tabela 6 evidencia os indicadores econômico-financeiros no segmento de Carnes e Derivados.

**Tabela 6: Econômico- Financeiros no Segmento de Carnes e Derivados**

EMPRESAS/	BRF			JBS			EXCELSIOR			MARFRIG			MINERVA			MINUPA	
ANO	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016,0	2015,0
PCT	251,5	191,9	130,1	312,7	313,6	218,2	104,0	93,1	103,4	1740,4	2379,3	874,4	1616,7	-2271,7	1403,4	-177,8	-184,6
CE	17,1	17,3	23,6	32,3	31,7	34,1	32,7	100,0	100,0	13,1	16,8	15,4	20,5	22,1	13,6	10,2	41,2
IPL	96,1	78,9	64,1	132,9	119,4	93,5	74,6	79,9	51,2	368,9	518,1	246,4	417,6	-546,4	373,9	-40,3	-41,3
PCT/RT	71,5	65,7	56,5	75,8	75,8	68,5	51,0	48,2	50,8	94,6	96,0	89,7	94,2	104,6	93,3	228,6	218,3
ROA	-0,9	7,8	6,2	0,7	4,2	2,9	11,0	10,1	19,3	-3,1	-2,6	-3,6	2,2	-9,6	-5,8	-6,4	-5,2
ROE	-3,0	22,6	14,2	2,8	17,3	9,3	22,4	19,4	39,3	-57,5	-63,8	-34,8	37,4	0,0	-87,0	0,0	0,0
ROI	4,5	11,0	10,1	5,7	7,2	9,2	28,6	17,7	52,8	7,4	6,7	4,9	14,1	15,0	11,1	0,0	0,0

Fonte: Dados da Pesquisa.

De acordo com o exposto na Tabela 6, a empresa Excelsior Alimentos S.A, apresentou o pior indicador no critério de Endividamento ao curto prazo. O índice registrado para o ano de 2016 foi de 32,7%, sendo que, esse indicador reflete o quanto de suas dívidas financeiras devem ser liquidadas ao período máximo de um ano. Com base nas Demonstrações Financeiras e Formulário de Referência a empresa não apresenta problemas em relação as suas obrigações financeiras, demonstrando sustentabilidade para honrar suas dívidas no período pré-estabelecido. Outro fato relevante que pode ser verificado é que a suas obrigações

financeiras tiveram uma redução de 33,90% se comparadas ao ano de 2015.

A empresa Minupar Participações S.A. apresentou o menor índice de Endividamento de curto prazo no ano de 2016. Pode-se destacar, que 10,20% de seu endividamento em Instituições Financeiras encontram-se no curto prazo, isso se deve principalmente a acordos bancários firmados com o Banco do Brasil. Consequência disso, a empresa conseguiu reduzir seu passivo circulante e renegociar suas obrigações para o longo prazo, que vai até o ano de 2021.

A empresa Excelsior Alimentos S.A. apresentou o melhor índice, referente à Participação de Capital de Terceiros sobre os recursos totais, na Tabela 6. Analisando-se as demonstrações contábeis do período de 2014 a 2016, observa-se pouca variação neste indicador que em 2014 representava 50,8% e no ano de 2016 representa 51%. A empresa concentra mais de 80% de seu endividamento total no curto prazo, assim destaca-se como principal fator o aumento na conta de fornecedores.

Nos três períodos analisados percebe-se que a conta contábil fornecedores, está concentrada 100% no curto prazo, uma vez que, o saldo do passivo circulante aumentou em 44,14%, passando de R\$ 21,87 milhões no ano de 2015 para R\$ 31,52 milhões em 2016. Houve ainda, um aumento de 39,08% em fornecedores se comparado ao ano de 2015. Em contrapartida, houve um aumento na receita bruta de 19,40% (ano 2015 R\$ 153.518 milhões passando para R\$ 183.302 milhões de reais).

A empresa Minupar Participações S.A, detém o pior índice referente à PCT sobre os recursos totais e após análise das demonstrações contábeis e formulário de referência, destaca-se a conta Impostos, Taxas e Contribuições, como principal fator no aumento significativo deste índice. Tal índice vem aumentando significativamente do ano 2014 a sendo que em 2014 representava 219,8%, encerrando 2016 com 228,6%. Observa-se nas notas explicativas que a empresa incluiu a maioria dos passivos tributários existentes em 2009, 2010 e 2013 nos programas de parcelamentos fiscais, porém, alguns destes foram excluídos por inadimplência. A empresa encerrou o ano de 2016 com R\$ 379.523,00 de dívidas com Impostos, Taxas e Contribuições.

Segundo relatório dos Auditores Independentes para a continuidade dos negócios a empresa dependerá substancialmente dos constantes esforços na reversão de prejuízos, geração de caixa, manutenção de seus parcelamentos e gerenciamento dos passivos tributários não parcelados.

A empresa Excelsior Alimentos S.A apresentou o melhor indicador, referente ao

Retorno Sobre os Investimentos (ROI). Após análise das demonstrações contábeis verificou-se um índice de 52,8% em 2014, 17,7% em 2015 e 28,6% em 2016. Com base nas demonstrações financeiras e relatório de referência essa variação do ano 2015 justifica-se pela redução de sua receita líquida em 6,54% se comparado com o ano de 2014. Feita análise de seus custos de produção percebe-se um aumento de 17,79% dos custos totais de 2015 para 2016. Esse aumento tende a impactar diretamente no lucro que seus investidores obterão, porém, salienta-se, que a empresa apresenta resultados satisfatórios.

Como a empresa Minupar Participações S.A apresentou um índice nulo (zero), foi realizada a análise da segunda empresa que apresentou o pior indicador, destacamos então a empresa: BRF S.A que apresentou um indicador de 4,5% e com base na análise das demonstrações financeiras, pode-se dizer que o principal fator que influenciou na desaceleração deste índice, foi o aumento de 18,54% de seus custos de produção comparando-se com o ano de 2015. Destaca-se a despesa financeira que representou no ano de 2016, 65,50% do resultado financeiro líquido.

Outro fato relevante foi o aumento de empréstimos e financiamentos, no montante de 24,92%, se comparado ao ano de todos esses fatores contribuíram para um resultado negativo, porém, apesar de a empresa ter reduzido o seu índice de retorno sobre o capital investido ela continua a produzir lucros para seus investidores.

Visualizando os valores descritos na Tabela 6, observa-se que no período analisado as empresas do segmento de carnes e derivados apresentam altos graus de capital de terceiros, indicando maior grau de endividamento. Pode-se inferir que tais empresas buscaram mais recursos financeiros em agentes de terceiros, para aumento da capacidade operacional, por exemplo.

Na seqüência, apresenta-se a Tabela 7 que expõe os indicadores econômico-financeiros do segmento de Agricultura.

**Tabela 7: Indicadores Econômico- Financeiros no Segmento Agropecuário**

EMPRESAS/ ANO	BRASILAGRO			POMIFRUTAS			SLC AGRÍCOLA			TERRA SANTA		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014
PCT	24,4	35,3	41,9	-322,5	5227,0	314,1	107,4	122,0	88,0	115,0	134,5	101,4
CE	51,7	46,2	51,8	10,3	99,6	24,8	60,8	49,6	58,6	17,6	89,2	72,6
IPL	1,2	1,4	2,3	-89,3	2007,6	199,2	102,2	115,4	114,8	114,0	113,9	98,8
PCT/RT	19,6	26,1	29,5	144,9	98,1	75,9	51,8	54,9	46,8	53,5	57,4	50,3
ROA	1,2	17,8	-1,6	-19,8	-28,2	-6,8	0,3	2,3	1,6	-7,0	-6,7	-3,0

<b>ROE</b>	1,5	24,0	-2,3	0,0	-1504,2	-281,0	0,6	5,1	2,9	-15,1	-15,8	-6,1
<b>ROI</b>	-2,6	20,0	-3,0	-11,0	-18,1	1,3	2,0	5,0	3,5	-4,2	-2,4	-2,6

Fonte: Dados da Pesquisa.

O último segmento a ser analisado e que é apresentado na Tabela 7 são as empresas componentes do setor agropecuário. Dentro deste segmento podem ser destacados os indicadores: Participação de Capital de Terceiro (PCT), Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL) e Composição do Endividamento (CE).

Com relação à PCT a empresa que apresentou os melhores índices foi a BrasilAgro, que possui apenas 24,4% de participação de capitais de terceiros, devido à redução de tributos a pagar, dividendos a pagar e contas pagas por aquisições. No que se refere à redução dos dividendos deve-se muito ao fato da empresa ter obtido um menor lucro no último período analisado e as contas pagas por aquisição deve-se muito a fato da companhia ter realizado o pagamento referente à aquisição da Fazenda Alto Taquari, desta forma, estes fatores foram determinantes para que a empresa precisasse de menor participação de terceiros. A empresa Terra Santo Agro foi à companhia que demonstrou a maior PCT, totalizando 115%. Observadas as demonstrações contábeis da mesma, identificou-se que a empresa necessitou captar altos investimentos em longo prazo, assim sendo, a empresa precisou captar empréstimos para viabilizar seu capital de giro, visto o prejuízo apresentado pela companhia no último ano.

A companhia Terra Santo Agro, possui alto índice de imobilização do seu patrimônio líquido, totalizando 114%. A empresa possui um imobilizado superior ao seu PL, ou seja, a empresa necessitou do patrimônio líquido para realizar a aquisição de seus ativos permanentes, contribuindo para este alto índice. Igualmente, o seu PL apresentou redução no ano de 2016. A empresa Brasilagro apresentou apenas 1,2% de imobilização do seu ativo permanente sobre o PL, o que indica que a empresa necessitou um pequeno percentual do seu PL para adquirir os seus ativos permanentes.

O último indicador que pode ser destacado é Composição do Endividamento, sendo essencial para avaliar o quanto à empresa terá de pagar no curto prazo. Com base nas informações expostas na Tabela 7, tem-se que a maior variação positiva é da empresa Pomifrutas uma vez que esta possui cerca de 10,3% de suas contas alocadas no curto prazo. Percebe-se que a empresa apresentou uma redução de 213,7% se comparado ao ano de 2015, pois a empresa conseguiu renegociar grande parte de seus empréstimos e financiamentos

junto ao seu principal banco financiador, o BRDE. Em contrapartida, a SLC Agrícola possui 60,8% de suas dívidas no curto prazo. Com base nas suas demonstrações contábeis, destaca-se que as dívidas de curto prazo representam 86,4% a mais do que as obrigações constantes no longo prazo.

De modo geral, Andia, Garcia e Bacha (2012) destacam ainda que, além da questão da gestão, empresas S/A de capital aberto são obrigadas (por lei) a terem os seus relatórios contábeis auditados (caso das empresas S/A de capital aberto). Assim sendo, este fato propicia maior confiabilidade junto aos agentes financeiros, ocasionando maior liberação de crédito.

## 5. Conclusão e Recomendações

O presente artigo teve como objetivo geral verificar o nível de desempenho econômico-financeiro das empresas do Setor de Agronegócio listadas no setor de consumo não cíclico na B3 S.A no período de 2014 a 2016. Este setor tem grande importância na economia brasileira e suas exportações vêm apresentando crescimento nos últimos anos, com uma maior produção de grãos e entradas em novos mercados consumidores.

A realização de estudos como este, são de suma importância uma vez que abarcou empresas que estão em ascensão no mercado internacional e que representam a maior fonte de recursos para o país, sendo o setor que menos sofreu com a recessão econômica. Avaliar a situação econômico-financeira e comparar seus indicadores é primordial na tomada de decisões, seja para os investidores, fornecedores, instituições financeiras seja para os gestores.

Depreende-se que quanto maior a rentabilidade das empresas, mais atrativas elas se tornam no mercado de capitais. Dos indicadores de rentabilidade destaca-se o ROI que é o indicador que demonstra o retorno sobre os investimentos para os acionistas e credores nos negócios. Dentre as empresas analisadas a companhia Excelsior S.A apresentou a melhor média no período analisado.

Quanto aos indicadores da estrutura de capital, tem-se a participação de capital de terceiros, com base nos dados analisados destaca-se a empresa Biosev S.A que apresentou a pior média nos períodos analisados, indicando um alto grau de endividamento com o capital de terceiros.

Após a realização da análise pode-se concluir que o segmento que apresentou o melhor desempenho de rentabilidade foi Alimentos e Derivados. Observa-se que no período analisado 80% das companhias reduziram sua dependência financeira frente à participação de

capital de terceiros, ocasionando menores despesas com instituições financeiras, consequentemente as empresas geram resultados mais satisfatórios. O segmento que necessita captar mais recursos de terceiros é Carnes e Derivados, uma vez que estas empresas realizam grandes investimentos para expansão de novos mercados e suas estruturas operacionais exigem grandes empreendimentos, resultando uma maior captação de recursos de terceiros para suprir seu capital de giro.

Outrossim, destaca-se que no que se refere a estrutura de capital tende a variar conforme segmento. De modo geral, o agronegócio possui um considerável endividamento com capital de terceiros, uma vez que as empresas buscam recursos não apenas para capital de giro, mas também para expansão de suas atividades. Além disso, conclui-se que a forma de captação de recursos adotadas pelas empresas irá influenciar no seu desempenho, ou seja, recursos captados com terceiros tendem ter um custo financeiro maior, reduzindo assim o lucro e também o retorno sobre o patrimônio líquido e ativo.

Infere-se ainda que nos períodos analisados de 2014 a 2016, o período em que as empresas mais apresentaram dificuldades financeiras foi no ano de 2015. Tal aspecto pode ser explicado devido à retração econômica do país.

A pesquisa contribuiu teoricamente ainda, para ampliação do conhecimento sobre o desempenho econômico-financeiro de empresas atuantes no setor de agronegócio brasileiro. As análises dos resultados do desempenho das empresas pertencentes à amostra indicam que existem inúmeras causas, internas e externas, influenciando direta e indiretamente, em seus resultados econômico-financeiros.

Os achados apresentados podem auxiliar empresas do segmento, no sentido de que estas percebam a necessidade de planejar a estrutura organizacional, o segmento a operar e sua natureza a forma de captação de recursos para financiar sua atividade operacional, para assim obter o melhor retorno possível. Assim cabe às organizações manter um acompanhamento destes indicadores periodicamente, fato esse que possibilita estas, prever possíveis contratempos financeiros.

O tema não se esgotou, por conta disso, estudos que relacionem a rentabilidade e estrutura de capital das empresas são sugestões para pesquisas futuras. Haja vista, que existem outras variáveis que possam explicar o desempenho e a escolha de financiamento, sugere-se ainda, que as investigações sejam estendidas a outros setores que mensurem o risco das empresas. Recomenda-se, ainda, a replicação do presente estudo, para posterior comparação e verificação da evolução do desempenho das empresas do agronegócio e da sua estrutura de

capital.

## 6. Referências

- ALBANO, Claudio Sonaglio; WOHLBERG, Janaina; GARCIA, Vitor Pires. Indicadores de desempenho utilizados em beneficiadores de arroz: um estudo na região da Campanha-RS. *Revista GEPROS*, v. 9, n. 4, p. 19, 2014.
- ANDIA, L. H., GARCIA, R.; BACHA, C. J. C. A Influência dos Fatores Econômicos e Jurídicos sobre o Desempenho das Empresas do Agronegócio Brasileiro. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, v. 49, n. 04, p. 875-908, 2012.
- ASSAF NETO, Alexandre et al. *Curso de Administração financeira*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.
- ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. *Finanças Corporativas e Valor*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- BEUREN, Ilse Maria et al. *Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- BREITENBACH, Méri et al. . Indicadores financeiros aplicados à gestão de instituições de ensino de educação básica. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 21, n. 3. 2010. 167. 203 p.
- BRENES, Esteban R. et al. Differentiation strategies in emerging markets: The case of Latin American agribusinesses. *Journal of Business Research*, v. 67, n. 5. 2014. 847. 855 p.
- CALDAS, Ruy de Araújo. 1. Agronegócio - Brasil. 2. *Agroindústria*: - Brasil. I. ed. 1998.
- CALLADO, Aldo Leonardo Cunha; CALLADO, Antônio André Cunha; ALMEIDA, Moisés Araújo. The use of industrial performance managerial indicators among agribusiness companies. *Sistemas & Gestão*, v. 2, n. 2. 2008. 102-118 p.

CALLADO, Antônio André Cunha. *Agronegócio: Reimpressão*. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

CRESWELL, John W. *Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto*. 3. ed. Porto Alegre: Artmed/Bookman, 2010.

CUNHA, Yanne Souza Alves. *Gestão do desempenho empresarial no agronegócio*. 2016. 64 f., il. Monografia (Bacharelado em Engenharia de Produção)—Universidade de Brasília, Brasília, 2016. Disponível em < <http://bdm.unb.br/handle/10483/15102>>. Acesso em 25 de junho de 2019.

DALLABONA, Lara Fabiana et al. Relação entre os indicadores de desempenho e o valor adicionado distribuídos dos agentes colaboradores de empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista Catarinense da Ciência Contábil - CRCSC*. Florianópolis, v. 13, n. 39. maio/ago, 2014. 49-63 p.

DIEHL, Carlos Alberto et al. O uso da Estatística Descritiva na Pesquisa em Custos: Análise do XIV Congresso Brasileiro de Custos. *Revista ConTexto*, v. 7, n. 12. 2º semestre. 2007.

DIEL, Fábio José et al. Análise da eficiência econômico-financeira das empresas pertencentes ao agronegócio brasileiro. *Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, v. 12, n. 2. maio/ago. 2014.

FACHIN, Odília. *Fundamentos de Metodologia*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

FERREIRA, Romero Machado; BERTUCCI, Luiz Alberto; PEREIRA FILHO, Antônio Dias. Relação entre Estrutura de Capitais e Estrutura de Ativos nos Setores Brasileiros de Energia Elétrica e Telecomunicações. *Revista Brasileira de Gestão e Negócios*. São Paulo, v. 12, n. 34. jan./mar., 2010. 7-24 p.

GABRIEL, Fabiano; ASSAF NETO, Alexandre; CORRAR, Luiz João. O impacto do fim da Correção Monetária no Retorno sobre o Patrimônio Líquido dos Bancos no Brasil. *Revista Adm*. São Paulo, v. 40, n. 1. Jan./fev./mar, 2005. 44-54 p.

GIL, Antonio Carlos. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GONÇALVES, Fabiolla Valéria; MARQUES, Thiago de Ávila; RIBEIRO, Kárem Cristina de Souza. Estrutura de Capitais e Geração de Valor do Setor do agronegócio: Um estudo sobre as empresas listadas na BM&FBovespa. *FACEF Pesquisa: Desenvolvimento e Gestão*, v. 16, n. 3. set./out./nov./dez.. 2013. 360-370 p.

HALL, Rosemar José; BECK, Franciele; TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro de. Análise do impacto da crise subprime nas empresas do agronegócio brasileiro listadas na BM&FBovespa. *Custos e @gronegócio on line*, v. 9. 2013. 52-77 p.

HERBERT, I. P.; SEAL, W. B. Shared services as a new organisational form: some implications for management accounting. *The British Accounting Review*, Amsterdam, v. 44, n. 2, p. 83-97, 2012.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Análise de balanços: análise da liquidez e do endividamento, análise do giro, rentabilidade e alavancagem financeira*. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

JAHARA, Rafael da Costa; MELLO, José André Villas Boas; AFONSO, Herlander Costa Alegre da Gama. Proposta de índice padrão e análise de performance financeira em 2014 dos clubes brasileiros de futebol da série A. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, v. 5, n. 3. Set./Dez. 2016.

KREUZBERG, Fernanda; DOCKHORN, Marcelo; HEIN, Nelson. Ranqueamento das Instituições Financeiras Listadas na BM&F Bovespa: uma Análise pelo Método Displaced Ideal Modificado com Indicadores Econômico-Financeiros. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 24, n. 4. 2015. 76-95 p.

LEITE, Maurício; BAMBINO, Antônio Carlos; HEIN, Nelson. Relação entre Política de dividendos e Desempenho Econômico-Financeiro em Empresas Brasileiras e Chilenas. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v. 7, n. 1. Jan./Abr.. 2017. 205-221 p.

MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva; ALMEIDA, Kátia de. Análise do desempenho organizacional no agronegócio brasileiro: aplicando à agroindústria de papel e celulose. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, v. 3, n. 1, p. 25-45, 2009.

MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva; CÍPOLA, Fabrício C.; FERREIRA, Antônio Francisco R. Desempenho social no agronegócio brasileiro: aplicando DEA no segmento de usinas de processamento de cana-de-açúcar. *RESR – Revista de Economia e Sociologia Rural*, v. 48, n. 1, p. 223-243, Brasília, janeiro/março, 2010.

MACHADO, Luiz Kennedy Cruz et al. A relevância da Estrutura de Capital no Desempenho das Firms: Uma análise Multivariada das Empresas Brasileiras de Capital Aberto. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*. Brasília, v. 9, n. 4. out./dez., 2015. 397-414 p.

MAGRO, Cristian Baú Dal et al. Ranking das Cooperativas Agropecuárias: Um estudo dos indicadores de desempenho e a relação com atributos de governança corporativa. *Organizações Rurais & Agroindustriais*. Lavras, v. 17, n. 2, 2015. 253-268 p.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. *Fundamentos da Metodologia Científica*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MEGIDO, José Luiz Tejon. Alfapres Comunicações. CNA BRASIL. Disponível em: [www.cnabrasil.org.br/artigos/agronegocio-em-2017-muito-maior-do-que-simplesmente-economia](http://www.cnabrasil.org.br/artigos/agronegocio-em-2017-muito-maior-do-que-simplesmente-economia)>. Acesso em: 16 Mai. 2017.

PADOVEZE, Clóvis Luís. *Contabilidade Gerencial*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

PALERMO, Tatiana. Saldo do agronegócio fica em US\$ 75,1 bi em 2015 e recua 6,2% ante 2014.. R7. Disponível em: <http://noticias.r7.com/economia/saldo-do-agronegocio-fica-em-us-751-bi-em-2015-e-recua-62-ante-2014-11012016/>>. Acesso em: 3 Abr. 2017.

PINHEIRO, Laura Taboada; MACEDO, Rodney Pereira de; VILAMAIOR, Adriana Giarola. Lucro Líquido Versus Lucro Abrangente: Uma Análise Empírica Da Volatilidade. *Revista Universo Contábil*, v. 8, n. 4. dez.. 2012. 06-18 p.

RIBEIRO, Osni Moura. *Estrutura e Análise de Balanços Fácil*. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

RODRIGUES, Loraine Gomes et al. Transações entre os agentes: cooperativas, agroindústria AUROLAT e distribuidores. *RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, v. 11, n. 1. 2012. 151-177 p.

SOUSA, Evemilia. Retorno Operacional Sobre o Ativo (ROA): Análise do Desempenho das Companhias Listadas no Segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA. 2014.

SOUZA, Marcos Antonio; RASIA, Kátia Arpino. Contabilidade. *Gestão e Governança*. Brasília, v. 14, n. 1. jan./abr., 2011. 69-81 p.

SOUZA, Márcio Flávio Amaral de; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva. Análise De Desempenho Contábil-Financeiro No Setor Bancário Brasileiro Por Meio Da Aplicação Da Análise Envoltória De Dados (Dea) . *Base*, v. 6, n. 2. 2009.

WERNKE, Rodney. *Gestão Financeira: Ênfase em Aplicações e Casos Nacionais*. Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.