

**UNIRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**A RELAÇÃO DO ENDIVIDAMENTO E RENTABILIDADE DAS EMPRESAS
AGROPECUÁRIAS COM AÇÕES NEGOCIADAS NA BOVESPA**

NATÁLIA FERNANDES DOS SANTOS

Orientador: Prof.º Dr. SEBASTIÃO LÁZARO PEREIRA

Trabalho de Conclusão de Curso II
apresentado à Faculdade de Ciências
Contábeis da UniRV – Universidade de Rio
Verde, como parte das exigências para
obtenção do título de Bacharel em Ciências
Contábeis.

RIO VERDE - GOIÁS

2013

**UNIRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**A RELAÇÃO DO ENDIVIDAMENTO E RENTABILIDADE DAS EMPRESAS
AGROPECUÁRIAS COM AÇÕES NEGOCIADAS NA BOVESPA**

NATÁLIA FERNANDES DOS SANTOS

Orientador: Prof.º Dr. SEBASTIÃO LÁZARO PEREIRA

Trabalho de Conclusão de Curso II
apresentado à Faculdade de Ciências
Contábeis da UniRV – Universidade de Rio
Verde, como parte das exigências para
obtenção do título de Bacharel em Ciências
Contábeis.

RIO VERDE - GOIÁS

2013

Uni RV - UNIVERSIDADE DE RIO VERDE
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

TERMO DE APROVAÇÃO

**A RELAÇÃO DO ENDIVIDAMENTO E RENTABILIDADE DAS EMPRESAS
AGROPECUÁRIAS COM AÇÕES NEGOCIADAS NA BOVESPA.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado pela Acadêmica **NATÁLIA FERNANDES DOS SANTOS** como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado em 12 de junho de 2013 pela banca examinadora constituída por:

Profª Dr. Sebastião Lázaro Pereira
Orientador

Profª Ms. Débora Ferguson
Examinadora

Profª Ms. Mery Sanchez Richter
Examinadora

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho primeiramente a Deus, pela saúde, fé e perseverança que tem me dado. A meus pais, Pedro e Marilda, responsáveis por este sonho realizado. Agradeço pelo incentivo e apoio dados a mim para mais essa conquista em minha vida. Amo vocês!

À minha irmã, Nayara, a quem tenho um carinho muito especial e torço para que você também conquiste seus objetivos.

Ao meu namorado, Ricardo, uma pessoa muito importante na minha vida, companheiro de todas as horas, quero compartilhar mais esse momento com você.

A meus amigos pelo incentivo a busca de novos conhecimentos, pelos bons e maus momentos que passamos juntos, e pela amizade construída ao longo do tempo. Que Deus abençoe cada um de vocês.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por estar todos os dias ao meu lado me dando força, saúde e sabedoria.

A todos os professores da Faculdade de Ciências Contábeis, pela dedicação e comprometimento que tiveram comigo para minha formação profissional, em especial a professora Ms. Débora Ferguson, que admiro e respeito como pessoa e profissional, agradeço pela amizade e companheirismo conquistados ao longo do curso.

Ao professor Sebastião Lázaro pela segura orientação.

Aos meus colegas de faculdade que me ajudaram e me incentivaram a não desistir, me dando força e apoio nas horas mais difíceis.

E por fim, agradeço a todos que direta ou indiretamente, fizeram parte dessa caminhada, apoiando-me em mais essa conquista.

RESUMO

SANTOS, Natália Fernandes dos. **A relação do endividamento e rentabilidade das empresas agropecuárias com ações negociadas na BOVESPA**. 2013. 52p. Trabalho de Conclusão de Curso II (Graduação em Ciências Contábeis) – UniRV - Universidade de Rio Verde, Rio Verde, 2013. ♦

Estrutura de capital é um tema ainda controverso em teoria de finanças. Desde a discussão entre a teoria tradicional, que defende a existência de uma estrutura de capital ótima que leva à maximização do valor da empresa, a outras propostas que consideram que o valor da empresa não é afetado pela forma como ela é financiada, diversos estudos empíricos têm sido realizados com o objetivo de identificar os fatores que explicam a forma como as empresas se financiam. O objetivo geral desta pesquisa é analisar a relação entre o grau de endividamento e a rentabilidade das empresas agropecuárias com ações negociadas na BOVESPA nos anos de 2006 a 2011. Em relação aos métodos de abordagem para este trabalho, foi utilizado o método dedutivo, quanto aos procedimentos, executou-se uma pesquisa quantitativa, exploratória, de natureza bibliográfica. O estudo é baseado em dados contábeis extraídos das demonstrações financeiras das empresas agropecuárias listadas na BOVESPA. Os dados utilizados para esta pesquisa estão apontados no banco de dados da Bolsa de Valores de São Paulo e no site de cada empresa pesquisada. A pesquisa mostrou que as empresas agropecuárias com ações negociadas na BOVESPA apresentam relação entre seus níveis de endividamento e rentabilidade, havendo uma tendência de que quanto maior o endividamento menor a rentabilidade. Assim como consequência de tal análise, a pesquisa identificou que não se pode afirmar que sempre que houver acréscimo de endividamento a rentabilidade irá atenuar o que existe é uma tendência das empresas serem menos rentáveis quando há um aumento no capital de terceiros.

Palavras-Chave: Endividamento, rentabilidade, estrutura de capitais.

♦ Banca Examinadora: Prof^o. Dr. Sebastião Lázaro Pereira – UniRV (Orientador); Prof^a. Ms. Débora Ferguson – UniRV; Prof^a. Ms. Mery Sanchez Richter – UniRV.

ABSTRACT

SANTOS, Natália Fernandes dos. **The importance of carbon credits for the environment.** 2013. 52p. Work of Conclusion Course II (Graduation in Accountant Sciences) – UniRV - University of Rio Verde, Rio Verde, 2013.♦

Capital structure is still a controversial subject in finance theory. From the discussion between the traditional theory, which asserts the existence of an optimal capital structure that leads to the maximization of enterprise value, the other proposals they consider the value of the firm is unaffected by how it is financed, several empirical studies have been conducted with the aim of identifying the factors that explain how companies fund themselves. The objective of this research is to analyze the influence that the degree of indebtedness has on the agricultural companies with shares traded on the BOVESPA in the years 2006-2011. Regarding the methods of approach to this work, we used the deductive method, the method of procedure performed is a quantitative, exploratory and literature. The study is based on accounting data extracted from the financial statements of these companies. The data used for this research are the authoritative database of stock exchange in São Paulo and the website of each company studied. Research has shown that agricultural companies with shares traded on the BOVESPA tend to be influenced in their profitability according to the increase in its debt level. As a result of this analysis, the research identified a correlation between the levels of profitability and indebtedness of the same.

Key-Words: Debt, profitability, capital structure.

♦ Examining board: Teacher Dr. Sebastião Lázaro Pereira – UniRV (Advisor); Teacher Ms. Débora Ferguson – UniRV; Teacher Ms. Mery Sanchez Richter – UniRV.

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1	Índices de endividamento total, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa RENAR MAÇÃS S.A.....	45
GRÁFICO 2	Índices de endividamento total, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa RASIP AGRO PASTORIL S.A.....	46
GRÁFICO 3	Índices de endividamento total, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa SLC AGRÍCOLA S.A.....	47
GRÁFICO 4	Índices de endividamento total, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa VANGUARDA AGRO S.A.....	48

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1	Indicadores econômico-financeiros.....	25
QUADRO 2	Empresas agropecuárias listadas na BOVESPA no ano de 2013.....	36
QUADRO 3	Índices de liquidez, endividamento e rentabilidade - Renar Maças S.A...	39
QUADRO 4	Índices de liquidez, endividamento e rentabilidade - Rasip Agro Pastoral S.A.....	40
QUADRO 5	Índices de liquidez, endividamento e rentabilidade - SLC Agrícola S.A..	41
QUADRO 6	Índices de liquidez, endividamento e rentabilidade – Vanguarda Agro S.A.....	43

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
1.1 Contextualização.....	11
1.2 Problema de pesquisa.....	12
1.3 Hipóteses.....	13
1.4 Delimitação do tema.....	13
1.5 Objetivos.....	13
1.5.1 Geral.....	13
1.5.2 Específicos.....	14
1.6 Relevância.....	14
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	16
2.1 Atividade rural.....	16
2.1.2 Atividade agrícola.....	16
2.1.3 Atividade zootécnica.....	17
2.1.4 Atividade agroindustrial.....	17
2.1.5 Empresa rural.....	17
2.1.6 Objetivos da empresa rural.....	18
2.1.7 Administração rural.....	19
2.1.8 Administrador rural.....	20
2.1.9 A utilização da contabilidade nas empresas rurais.....	21
2.2 Análise das demonstrações contábeis.....	23
2.2.1 Indicadores econômico-financeiros.....	24
2.2.2 Índices de liquidez.....	26
2.2.3 Índices de endividamento ou estrutura de capitais.....	27
2.2.4 Índices de rentabilidade.....	29
2.2.4.1 Giro do ativo.....	30
2.2.4.2 Rentabilidade do ativo.....	31
2.2.4.3 Margem líquida.....	31

2.2.4.4 Rentabilidade do patrimônio líquido.....	31
3 DIFERENÇA ENTRE LUCRATIVIDADE E RENTABILIDADE.....	33
4 PROCEDER METODOLÓGICO.....	34
4.1 População e amostra.....	35
4.2 Coleta de dados.....	38
5 RESULTADOS DA PESQUISA.....	45
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	49
REFERÊNCIAS.....	50

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A análise das demonstrações contábeis, também conhecida como análise de balanços, é uma técnica amplamente utilizada, pelas diversas classes de usuários da contabilidade, para apurar a situação econômico-financeira da empresa.

Segundo Matarazzo (2003, p.39), “a análise das demonstrações visa extrair informações para a tomada de decisão. O perfeito conhecimento do significado de cada conta facilita a busca de informações precisas”.

Para Assaf Neto (2002, p.48):

A análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Os relatórios contábeis são formados por inúmeros valores, que por si só não possibilitam muito entendimento ao leitor. Com o objetivo de facilitar a obtenção de informações das demonstrações contábeis aplicam-se as técnicas de análise de balanços, transformando assim, simples dados em informações relevantes que auxiliam na tomada de decisão.

A análise de balanço baseia-se no raciocínio científico. O processo de análise inicia-se pela escolha dos indicadores que nortearão o trabalho, esses indicadores devem ser comparados com alguns padrões, que podem ser os indicadores setoriais ou mesmo indicadores próprios da empresa. Baseado na comparação com os próprios padrões definidos, o analista terá condições de fazer um diagnóstico da situação da empresa e chegar a algumas conclusões gerando, assim, informações para a tomada de decisões na empresa (MATARAZZO, 2003).

De acordo com Iudícibus (1998a), os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade, tem como finalidade auxiliar o usuário da informação contábil a identificar possíveis pontos fortes e pontos a melhorar dentro da organização.

A análise por meio desses índices também é usada para comparar o desempenho e a situação da empresa ao longo do tempo (GITMAN, 2002).

A característica fundamental dos índices é fornecer uma visão ampla da situação econômica ou financeira da empresa. Os índices são a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa (MATARAZZO, 2003).

Mais importante do que relacionamentos e cálculos, feitos entre contas das demonstrações para se chegar a um determinado índice, é a informação que esse índice proporcionará e como ele deve ser analisado (MATARAZZO, 2003).

Importante destacar que um índice nunca deve ser analisado de forma isolada, sempre que se utilizar essa técnica de análise, ela deve ser realizada em um conjunto de índices para que não se levante um diagnóstico equivocado sobre a empresa (MATARAZZO, 2003).

1.2 Problema de pesquisa

No mundo das finanças a estrutura de capital das empresas é uma decisão que determina a sobrevivência das organizações. Utilizar ou não capital de terceiros é uma opção que exige muita cautela, pois um nível alto de endividamento pode prejudicar a solvência da empresa. Por outro lado, o baixo nível de endividamento pode representar a perda de boas oportunidades de investimento e a redução da riqueza dos acionistas.

Definir uma estrutura ótima de capital não é algo ainda consolidado pelas teorias existentes e também não existe nenhuma fórmula ideal, já que a busca pelo nível ótimo de endividamento nada mais é do que buscar uma estrutura de capital que irá maximizar o valor de mercado da empresa.

O endividamento ótimo ainda é considerado uma questão não plenamente resolvida no campo da gestão financeira das empresas. Entretanto, tem sido objeto de estudo em muitos países, quais as variáveis que de forma mais relevante explicam a forma como as empresas definem sua política de endividamento.

Diante do exposto a pergunta que se busca responder é: o grau de endividamento tem relação com a rentabilidade das empresas agropecuárias que possuem suas ações negociadas na BOVESPA?

1.3 Hipóteses

A hipótese é uma provável resposta ao problema de pesquisa. A origem das hipóteses pode estar na observação dos fatos, nos resultados de outras pesquisas e também em teorias já existentes (GIL, 1991).

Com base nessa afirmação foram elaboradas duas hipóteses para esta pesquisa as quais são:

H_0 – O endividamento tem relação com a rentabilidade das empresas;

H_1 – O endividamento não tem relação com a rentabilidade das empresas.

1.4 Delimitação do tema

O estudo limitou-se às empresas agropecuárias com ações negociadas na BOVESPA. Para alcançar o objetivo da pesquisa, realizou-se uma análise para constatar se o grau de endividamento dessas empresas tem relação com sua rentabilidade.

1.5 Objetivos

1.5.1 Geral

Um aspecto importante a se destacar é que a continuidade de muitas empresas depende do sucesso da administração financeira das mesmas, especialmente de um bom gerenciamento, a fim de se obter um equilíbrio na estrutura de capitais entre os recursos de terceiros e os recursos próprios.

Portanto este trabalho teve como objetivo geral constatar se o grau de endividamento tem relação com a rentabilidade das empresas agropecuárias com ações negociadas na BOVESPA.

1.5.2 Específicos

Para alcançar o objetivo geral foram elaborados os seguintes objetivos específicos:

- Definir atividade rural e suas ramificações;
- Conceituar análise das demonstrações contábeis abordando os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade;
- Verificar se o endividamento tem relação com a rentabilidade das empresas agropecuárias com ações negociadas na BOVESPA.

1.6 Relevância

Nos últimos anos, tem sido crescente o endividamento das empresas. E esse fenômeno é mais mundial que brasileiro de acordo com o Professor Stephen C. Kanitz¹, em 1973, no artigo ‘Melhores e Maiores’, publicado pela revista Exame, o Capital de Terceiros utilizado para financiar o Ativo era de aproximadamente 30% (70% de Capital Próprio). Em menos de 10 anos, a situação quase se inverteu: a empresa brasileira utilizava mais de 57% de Capital de Terceiros para construir seu Ativo (43% de Capital Próprio). Todavia, nos finais dos anos 80, novamente o Patrimônio Líquido cresceu, chegando próximo de 60%, reduzindo a dívida, principalmente em virtude de seu alto custo. No plano real, o endividamento voltou a crescer e na virada do século o endividamento chegou à casa dos 51% (nesse caso do Capital Próprio seria a outra metade). Na edição Exame – Melhores e Maiores de 2001, o endividamento chegou a 53,4%.

Não há dúvida de que, principalmente em época inflacionária, é tentador trabalhar mais com Capital de Terceiros que com Capital Próprio. Essa tendência é acentuada quando a maior parte de Capital de Terceiros é composta de ‘exigíveis não onerosos’, isto é, exigíveis que não geram encargos financeiros explicitamente para a empresa tais como: fornecedores, impostos, encargos sociais a pagar (KANITZ, 1973)¹.

Já por outro lado, uma participação do Capital de Terceiros exagerada em relação ao Capital Próprio torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie. Normalmente, as instituições financeiras não estarão dispostas a conceder financiamentos para as empresas que apresentarem essa situação desfavorável. Em média, as empresas que vão à falência apresentam endividamento elevado em relação ao Patrimônio Líquido (KANITZ, 1973).

¹ Cf. Equipe de Professores da FEA-USP, Contabilidade intermediária. São Paulo: Atlas, 1981.

Vale ressaltar, todavia, que o endividamento de alguns países desenvolvidos é alto, chegando a 60% (40% de Capital Próprio). Isso se deve à necessidade de renovação do ativo para torná-lo mais competitivo. Assim, apenas recursos próprios não são suficientes para atender à velocidade da renovação do ativo, precisando-se recorrer a Capitais de Terceiros (KANITZ, 1973)¹.

Este indicador está relacionado à composição dos capitais (próprios e de terceiros) da empresa, mede os níveis de imobilização de recursos e buscam identificar diversas relações na estrutura da dívida da empresa . Os mesmos estão ligados diretamente às decisões de financiamento e investimento, servindo, portanto, para demonstrar as grandes linhas de decisões financeiras adotadas pela empresa, em termos de obtenção e aplicação de recursos (SILVA, 2010).

Analisando as políticas de financiamento adotadas por uma empresa, é preciso levar em consideração o impacto das modificações sobre a participação de capitais próprios e de terceiros no financiamento dos ativos. Assim como no estudo de outros indicadores (liquidez, rentabilidade), não existem padrões universais para os índices de endividamento, a melhor forma de interpretá-los é comparando-os com a média setorial ou sua variação ao longo do tempo e avaliar o impacto que esta estrutura pode acarretar no resultado da empresa.

A situação ideal que toda empresa procura em relação a sua tomada de decisão é a de que ela seja realizada baseada no máximo de informações fornecidas e que as mesmas sejam consistentes e transmitam a real situação da entidade. Quando essas informações são analisadas, possibilita a organização saber detalhes do seu negócio e tomar a decisão mais acertada.

Diante disso, para alcançar tal propósito torna-se indispensável conhecer os índices econômico-financeiros da entidade e sua influência dentro dela. Eles são responsáveis por transmitirem informações relevantes sobre a organização. E essas informações são utilizadas pelos mais diversos usuários tais como: fornecedores, acionistas, banqueiros entre outros que possuam algum tipo de ligação ou interesse na empresa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Atividade rural

Segundo Marion (2010, p.2), “empresas rurais são aquelas que exploram a capacidade produtiva do solo por meio do cultivo da terra, da criação de animais e da transformação de determinados produtos agrícolas”. Ele diz ainda que:

O campo de atividades das empresas rurais pode ser dividido em três grupos distintos:

Produção vegetal – atividade agrícola;

Produção animal – atividade zootécnica;

Indústrias rurais – atividade agroindustrial.

Empresa rural é a unidade de produção em que são exercidas atividades relacionadas à agropecuária com a finalidade de obter renda (CREPALDI, 2006).

2.1.2 Atividade agrícola

Para Marion (2010, p.2) a atividade agrícola pode ser dividida em dois grandes grupos:

Culturas hortícola e forrageira - cereais (feijão, soja, arroz, milho, trigo, aveia); hortaliças (verduras, tomate, pimentão); tubérculos (batata, mandioca, cenoura); plantas oleaginosas (mamona, amendoim, menta); especiarias (cravo, canela); fibras (algodão, pinho); floricultura, forragens, plantas industriais.

Arboricultura - florestamento (eucalipto, pinho); pomares (manga, laranja, maçã); vinhedos, olivais, seringais etc.

Atividade agrícola é gerenciar a transformação biológica e a colheita de ativos biológicos para venda ou para conversão em produtos agrícolas ou em ativos biológicos adicionais, por uma empresa (CPC 29, 2009).

O CPC 29 ainda traz a definição de produção agrícola que é o produto colhido de um ativo biológico de uma entidade, sendo ativo biológico caracterizado como animal ou planta vivos.

Segundo CPC 29 (2009, p.4) “atividade agrícola compreende uma série de atividades, por exemplo, aumento de rebanhos, silvicultura, colheita anual ou constante, cultivo de pomares e de plantações, floricultura e cultura aquática (incluindo criação de peixes)”.

2.1.3 Atividade zootécnica

A atividade zootécnica está dividida em: criação de abelhas, criação de aves, criação de coelhos, criação de gado, criação de peixes, criação de rãs, criação de bicho-da-seda e outros pequenos animais (MARION, 2010). Ainda conforme o mesmo autor, pecuária é a arte de criar e tratar gado.

Marion (2010, p.3) define gado como: “Animais geralmente criados no campo, para serviços de lavoura, para consumo doméstico ou para fins industriais e comerciais. Como exemplos de gado podem-se citar: bovinos, suínos, caprinos, equinos, ovinos, muares etc.”.

2.1.4 Atividade agroindustrial

Atividade agroindustrial está dividida em: beneficiamento do produto agrícola como arroz e milho, transformação de produtos zootécnicos tais como extração de mel e transformação dos produtos agrícolas como cana-de-açúcar em álcool e aguardente, uvas em vinho e moagem de trigo e milho (MARION, 2010).

2.1.5 Empresa rural

De acordo com Andrade (1998), para entender o conceito de empresa rural deve-se conhecer o que significa unidade de produção rural, que é a área de terra onde se realiza qualquer exploração agropecuária.

Ainda segundo o autor empresa rural é a unidade de produção em que são exercidas atividades que dizem respeito a culturas agrícolas, com a finalidade de obtenção de renda. O fator mais importante para a agricultura é a terra, pois é na mesma que se aplicam os capitais e se trabalha para obter a produção.

E estas, por sua vez, podem ser classificadas em:

- Latifúndio;
- Empresa capitalista;
- Empresa familiar;
- Unidade camponesa;
- Tipos Híbridos.

Esta classificação se dá pelo tamanho de área de terra, capital de exploração, relação social de produção e o grau de comercialização.

2.1.6 Objetivos da empresa rural

Para Crepaldi (2006, p.57): “Uma empresa rural existe para aumentar a riqueza de seus proprietários”.

De acordo com Andrade (1998), os objetivos da empresa rural podem ser gerais ou específicos. Os objetivos gerais são definidos pelo proprietário, levando em conta o ambiente como um todo. Este está ligado exclusivamente à obtenção do lucro, da sobrevivência, do crescimento e do prestígio. Os objetivos específicos estão ligados aos aspectos estratégicos e se relacionam às diversas áreas funcionais da empresa, podendo ser divididos em quatro etapas:

- Produção – onde ocorre a transformação dos recursos, terras e trabalho em produtos a serem comercializados;
- Comercialização- não é apenas vender o produto e sim saber comprar, quando armazenar;
- Finanças – são as atividades ligadas aos recursos financeiros podendo ser próprios ou de terceiros;
- Recursos Humanos – são as pessoas que trabalham ou prestam serviços na propriedade.

De acordo ainda com o autor, para alcançar os objetivos gerais, a empresa rural deve mobilizar todos os seus recursos, que são feitos através de uma estratégia. E para estabelecer, a mesma deve primeiramente, identificar, analisar as oportunidades e ameaças do ambiente para estar definindo os pontos fracos e fortes da propriedade rural. Assim, a empresa constata a existência de três níveis empresariais dentro da empresa rural:

- O Nível Estratégico que é o mais elevado e é composto pelo proprietário. Neste nível são estabelecidos os objetivos gerais e as estratégias empresariais.
- O Nível Gerencial é ocupado pelos gerentes. Neste nível define-se como fazer para alcançar os objetivos propostos no nível estratégico.
- O Nível Operacional refere-se as tarefas executadas no dia-a-dia da empresa rural.

Dessa forma, nota-se que estes níveis referem-se às operações e tarefas executadas no cotidiano da empresa rural, onde são praticadas as novas tecnologias adequadas a cada exploração, visando uma maior eficiência na aplicação dos recursos.

2.1.7 Administração rural

Para Crepaldi (2005, p.25) “a administração rural é o conjunto de atividades que facilita aos produtores rurais a tomada de decisões ao nível de sua unidade de produção, a empresa agrícola, com o fim de obter o melhor resultado econômico, mantendo a produtividade da terra”.

Segundo o autor, o desenvolvimento do setor agrícola associado à competitividade de mercado requer do produtor rural uma visão administrativa especializada para organizar e administrar o seu sistema de produção, com enfoque gerencial.

De acordo com Andrade (1998, p.7):

A administração é uma ciência e também uma arte. Ciência porque possui um referencial teórico próprio, passível de ser tratado pelo método científico. E arte porque inclui, na resolução dos problemas que surgem na condução das organizações, habilidade, sensibilidade, e intuição.

Conforme Marion (1996), a administração é uma atividade que está presente em todas as ações do homem. A necessidade de administrar requer uma ampla abrangência de informações em termos de desempenho físico e financeiro. Em função disso, o homem, pela sua inteligência, destacou-se em poder estar controlando e administrando suas riquezas para sua própria sobrevivência.

Crepaldi (2005) diz que, para se obter uma administração rural moderna devem-se utilizar os seus gerenciamentos por meios de tecnologias que garantem maiores rendimentos com menores custos. É preciso considerar a situação política agrícola, para que as tomadas de decisões sejam de forma rápida, a fim de adequar-se as mudanças políticas e econômicas do país.

2.1.8 Administrador rural

Administradores são profissionais que planejam, organizam, lideram e controlam o uso dos recursos financeiros, físicos, tecnológicos e humanos das empresas, buscando soluções para todo tipo de problema administrativo. Criam métodos, planejam atividades, organizam o funcionamento dos vários setores da empresa, calculam despesas e garantem a perfeita circulação de informações e orientações (ARAÚJO, 2004).

“O conjunto das ações de decidir o que, quando e como produzir, controlar o andamento dos trabalhos e avaliar os resultados constitui o campo de ação do administrador rural” (SANTOS; MARION; SEGATTI, 2002, p.18).

Segundo Andrade (1998), o bom empresário é aquele que consegue resolver não só os problemas corriqueiros, mas sim, os de grande repercussão. As resoluções desses problemas podem ser resolvidas através das habilidades, pois estas são a transformação de conhecimento em ação.

Ainda de acordo com o mesmo autor as habilidades dividem-se em três categorias:

- Habilidade técnica – referente a todo conhecimento técnico especializado e sua utilização no processo produtivo.
- Habilidade humana – que é a capacidade das pessoas trabalharem em conjunto, que obviamente é facilitada através da comunicação.
- Habilidade conceitual – é a capacidade que o administrador tem de visualizar a sua empresa como um subsistema, composto por partes que se inter-relacionam entre si.

Está relacionada ao alcance dos objetivos gerais.

Segundo Andrade (1998) para o empresário rural tomar decisões diante dos mais variados problemas, lança-se mão de um instrumento de grande valia que é o processo decisório, que de forma objetiva e clara, resolve problemas por etapas que são:

- Primeira etapa: é a identificação do problema.
- Segundo etapa: é a busca das alternativas, fase que exige mais tempo e a que mais contribuirá para uma decisão acertada. Ela identifica todas as oportunidades e ameaças que poderão interferir ou influenciar no programa.
- Terceira etapa: é a avaliação das alternativas onde lança mão de todos os estudos das técnicas disponíveis para análise de uma determinada alternativa. Para cada alternativa, deverão ser feitas análises econômica, técnica, financeira e social. Nessa

etapa é preciso valer-se de todas as técnicas de decisão, de programação e de avaliação existentes.

- Quarta etapa: nessa etapa escolhem-se as alternativas para tomada de decisão. Nesta fase, decide-se uma ou mais alternativas que se espera resolver o problema em vista.
- Quinta etapa: é a ação, que depois de escolhida a alternativa e tomada a decisão, a preocupação é com as medidas ou procedimentos para sua execução.

Torna-se então fundamental a formulação de um plano de ação, onde devem ser programadas todas as tarefas e operações a executar, definindo os responsáveis para cada uma e quando deverão iniciá-la e concluí-la (ANDRADE, 1998).

2.1.9 A utilização da contabilidade nas empresas rurais

Segundo Gonçalves e Baptista (1998, p.24):

Contabilidade é a ciência que tem por objetivo o estudo do Patrimônio a partir da utilização de métodos especialmente desenvolvidos para coletar, organizar, acumular, resumir e analisar todos os fatos que afetam a situação patrimonial de uma pessoa. É aquilo que se constitui em matéria de estudo de uma ciência ou arte.

Para Iudícibus, Martins e Gelbcke (2003, p.48) “a contabilidade é um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física de produtividade, com relação à entidade objeto de contabilização”.

De acordo com os autores, a contabilidade é a radiografia de uma empresa rural, que tem por objetivo atingir o lucro. É uma atividade que só pode ser exercida por um profissional especializado. De maneira geral, a mesma estará sempre gerando informações relacionadas com a lucratividade, liquidez e risco do negócio.

Para Marion (1996, p.20),

A contabilidade deveria ser implantada considerando o tamanho, a complexidade e o grau de crescimento de cada negócio agropecuário. Muitos administradores rurais reconhecem a necessidade da contabilidade, reivindicam um quadro de informações básicas para a tomada de decisão e utilizam alguns relatórios contábeis.

Segundo Marion (1996), a contabilidade rural é um dos principais sistemas de controle e informação que, através de análises, é possível verificar a situação da empresa sob os mais diversos enfoques, tais como análises de estrutura, de evolução, de solvência, de

garantia de capitais próprios e terceiros. A contabilidade rural é a ciência que estuda e controla o patrimônio das entidades rurais.

Conforme Crepaldi (2005, p.85):

Pode-se dizer, em outras palavras, que a contabilidade é um método universal utilizado para registrar todas as transações de uma empresa rural, que possam ser expressas em termos monetários. A universalidade do método é de fundamental importância para possibilitar a interpretação uniforme das demonstrações expositivas de qualquer empresa.

Para o autor, a contabilidade auxilia, ainda de sobremaneira, na geração de informações para o planejamento e o controle das atividades e, por conseguinte, em sua estrutura, quer seja na apresentação das informações, quer seja no registro e avaliação. Também fornece informações, sobre condições de expandir-se, sobre necessidades de redução de custos ou despesa e necessidades na busca de recursos. Basicamente, a principal finalidade da contabilidade rural é o planejamento. E de forma mais específica:

- Orientar as operações agropecuárias;
- Medir o desempenho econômico-financeiro da empresa e de cada atividade individualmente;
- Controlar as transações financeiras;
- Apoiar a tomada de decisão no planejamento da produção, vendas e investimentos;
- Auxiliar as projeções de fluxo de caixa e necessidades de crédito;
- Permitir a comparação do desempenho da empresa no tempo e desta com outras empresas;
- Justificar a liquidez e a capacidade de pagamento da empresa junto aos credores;
- Servir de base para seguros, arrendamentos e outros contratos;
- Gerar informações para a declaração do imposto de renda.

De acordo com Crepaldi (2005), o objetivo da contabilidade rural tem sido o patrimônio, e seu uso, a determinação do lucro e o seu controle, pois seria impossível de controlar este, sem que houvesse registros organizados de todas as mutações ocorridas.

2.2 Análise das demonstrações contábeis

As demonstrações contábeis, observados os procedimentos, princípios e normas contábeis, adotadas pela legislação brasileira, formam o conjunto de informações que retratam a situação patrimonial da empresa.

Para Crepaldi, (2005, p.292) interpretar as demonstrações contábeis nada mais é do que “identificar as causas das variações específicas ocorridas no patrimônio, sob o ponto de vista econômico e financeiro”.

Iudícibus (2009, p.1) inicia sua obra afirmando que “a necessidade de analisar demonstrações contábeis é pelo menos tão antiga quanto a própria origem de tais peças”. A importância para a empresa da análise destas demonstrações se reflete na tomada de decisões gerenciais.

A análise das demonstrações contábeis, também conhecida como análise de balanços, de acordo com Reis (2003), consiste na comparação de valores isolados ou de grupos de valores constantes dos demonstrativos contábeis, com a finalidade de obter informações sobre a situação econômico-financeira da empresa ou sobre o ritmo de seus negócios, ou seja, objetiva avaliar a capacidade de pagamento da empresa, sua situação financeira e econômica, a rentabilidade do capital investido, dentre tantas outras informações de interesse de seus mais diversos usuários.

Para Assaf Neto (2006, p.55) a análise de balanços propicia:

Relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços, extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Segundo Marion (2002, p.22):

Para ser feita a análise, deve-se averiguar a posse de todas as Demonstrações Contábeis (inclusive Notas Explicativas). Também seria desejável ter em mão as Demonstrações Contábeis de três períodos. Com as publicações em colunas comparativas, têm-se de posse de uma única publicação, de dois períodos: exercício atual e exercício anterior.

Padoveze (2004, p.193) concorda que: “o aspecto mais relevante é o acompanhamento tendencial dos indicadores”. E comparando vários anos, torna-se possível a observação da tendência dos índices, já que um índice isolado, de somente um período, não traduz o comportamento liquidante da empresa.

Já Iudícibus (2009, p.6) conceitua análise de balanços como “uma arte, pois não existe um roteiro padronizado que leve sempre às mesmas conclusões, dentro das mesmas circunstâncias”.

Dessa forma, várias são as técnicas utilizadas para se proceder à análise das demonstrações contábeis, conforme Matarazzo (2008) umas das técnicas utilizadas é a análise através dos índices, os quais são números que se relacionam entre si, através de quocientes, chegando-se a avaliações de aspectos genéricos da empresa como estrutura de capitais, liquidez e rentabilidade, bem como avaliação global.

Marion (2010, p.24) afirma que: “Os índices são relações que se estabelecem entre duas grandezas; facilitam sensivelmente o trabalho do analista, uma vez que a apreciação de certas relações ou percentuais é mais relevante que a observação de montantes, por si só”.

A transformação dos dados em índices evidencia, de forma mais clara, a situação econômico-financeira da empresa. Neste sentido, Iudícibus (2009, p.92):

afirma que a finalidade da análise mediante índices é permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões pré-estabelecidos. A finalidade da análise é, mais do que retratar o que aconteceu no passado, fornecer algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro.

Segundo Iudícibus (2009), os principais índices econômico-financeiros podem ser divididos em três grupos: índices de liquidez, índices de endividamento (estrutura de capital) e índices de rentabilidade.

2.2.1 Indicadores econômico-financeiros

Nas demonstrações contábeis estão todas as informações da empresa. Torna-se possível extrair indicadores (índices) através da divisão das contas ou grupos de contas, desde que, elas se correlacionem entre si, estabelecendo relações que façam sentido para quem avalia.

Marion (2008) aconselha iniciar a análise econômico-financeira da empresa partindo de três pontos fundamentais: Liquidez (Situação Financeira), Rentabilidade (Situação Econômica) e Endividamento (Estrutura de Capital). Estes são índices básicos, e mostrarão uma visão satisfatória da situação da empresa. Marion (2008, p.24) afirma que: “o cálculo dos índices baseado numa fórmula é a primeira etapa. A segunda é a interpretação do índice. E a terceira fase, a mais importante, é a conceituação do índice”.

Ainda segundo o autor, o acompanhamento sistemático dos indicadores são sinalizadores internos tendenciais, salvo acontecimentos extraordinários que podem acontecer (avaria climática, perdas de aplicações financeiras), causam uma brusca mudança, invalidando assim, o comportamento tendencial dos índices. Entende que se faz necessária muita prudência ao dar um parecer sobre determinada análise. Nenhum indicador é absoluto, só faz sentido analisá-los em conjunto, estabelecendo uma relação com períodos anteriores ou entre atividades similares.

Abaixo segue um quadro com estes Indicadores: Financeiros, Econômicos e de Endividamento. Vale ressaltar que eles não são os únicos, no entanto, os mesmos foram selecionados em virtude de serem os mais utilizados.

QUADRO 1 – Indicadores econômico-financeiros.

ÍNDICES		FÓRMULAS
LIQUIDEZ	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$
ENDIVIDAMENTO	Endividamento Total	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}}$
	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$
	Participação de Capitais de Terceiros sobre recursos Totais	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Passivo Total}}$
RENTABILIDADE	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$

Fonte: Neves e Viceconti (2005), adaptado pela autora (2013).

2.2.2 Índices de liquidez

Liquidez é usada para definir a capacidade que a empresa tem em gerar recursos que podem ser rapidamente transformados em papel moeda. A liquidez de uma empresa é mensurada em função de seus ativos circulantes: da disponibilidade de caixa/banco, de títulos negociáveis, estoques e outras contas de giro rápido. São quatro os índices de liquidez:

- Liquidez Imediata - mede a disponibilidade imediata para saldar os compromissos de curto prazo, é a relação entre o disponível (dinheiro em caixa, bancos e aplicações de altíssima liquidez) e o passivo circulante (dívidas e obrigações de curto prazo). Para efeito de análise, é um índice sem muita importância, pois relaciona disponível com valores que vencerão em datas variadas, embora no curto prazo. Embora a empresa mantenha certos limites de segurança, nem sempre reduções nesse índice significa uma situação ruim, pois pode significar uma política mais rígida com relação ao disponível ou uma mudança no nível de segurança (MARION, 2005).
- Liquidez Corrente - é a relação entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou seja, indica aproximadamente a margem de segurança disponível para a empresa satisfazer as dívidas no curto prazo (GROPPELLI, 2002).
- Liquidez Seca – este índice exclui o valor dos estoques da parcela de recursos para pagamento, e concentra-se em ativos mais facilmente conversíveis em caixa, este índice determina se uma empresa pode cumprir suas obrigações com credores se as vendas caírem drasticamente (GROPPELLI, 2002). Entretanto, nem sempre um índice de liquidez seca baixo é sintoma de situação financeira apertada. Um supermercado, por exemplo, cujo investimento em estoques é alto, e que a maioria absoluta das vendas são feitas á vista, tem um índice de liquidez seca baixa, e para fins de análise torna-se necessário comparar os índices obtidos com outros do mesmo setor (MARION, 2005).
- Liquidez Geral - O índice de Liquidez Geral mostra a relação entre o Ativo Circulante mais o Realizável a Longo Prazo e o Passivo Circulante mais o Exigível a Longo Prazo, ou seja, o total de recursos de curto e longo prazo pelo total de obrigações de curto e de longo prazo. Este índice mostra a capacidade de pagamento da empresa no longo prazo (MARION, 2005).

Os índices de liquidez têm por objetivo avaliar a capacidade financeira da empresa, para solver seus compromissos com terceiros. Os indicadores de capacidade de pagamento, de acordo com Padoveze (2004, p.209), “são indicadores extraídos apenas do balanço patrimonial, razão por que são considerados indicadores estáticos”. Isso quer dizer que a qualquer movimentação das contas esses indicadores serão alterados.

Tende-se acreditar que os índices de liquidez quanto maiores, sejam mais favoráveis à empresa. Crepaldi (2005, p.300) ressalta que: “havendo excesso de liquidez pode, também, indicar má administração financeira de recursos disponíveis”. Se há excesso de liquidez é aconselhável à aplicação deste montante, ou no caso de escassez que se procure a forma mais ajustada para captação de recursos.

Os índices de liquidez servem para demonstrar a capacidade de a empresa honrar suas obrigações de curto e longo prazo. Sendo estes indicadores que evidenciam a situação financeira da empresa.

2.2.3 Índices de endividamento ou estrutura de capitais

De acordo com Iudícibus (1998b) os índices de endividamento têm como principal objetivo, mostrar o grau de comprometimento do capital próprio de um empreendimento com o capital de terceiros. Estes índices demonstram, por exemplo, o percentual do capital de terceiros que vencem em curto prazo. Além disso, é possível verificar o quanto do capital próprio e dos recursos não correntes foram aplicados no Ativo Permanente.

O índice de endividamento total demonstra a composição dos capitais de terceiros e capitais próprios nos recursos totais disponíveis para a empresa, ou seja, qual a proporção de capitais de terceiros existente comparando-a ao total do passivo mais patrimônio líquido (MARION, 2001). Representado pela seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}}$$

Marion (2001, p.105) caracteriza esse indicador como “a quantidade de dívida que a empresa possui”. O índice demonstra como a empresa está estruturada em relação a sua composição de capitais, ou seja, se ela utiliza mais capital próprio ou de terceiros.

O índice de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios apresenta a proporção dos capitais de terceiros na empresa comparados ao total de capitais próprios ou

patrimônio líquido, retratando sua dependência em relação aos recursos externos (MATARAZZO, 2003), e apresenta a seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Iudícibus (1998b, p.104) expõe que esse índice “é um dos mais utilizados para retratar o posicionamento das empresas em relação aos capitais de terceiros e alerta que todas, ou quase todas, as empresas que vão à falência apresentam alta participação dos capitais de terceiros sobre capitais próprios”.

A análise desse índice deve ser feita do ponto de vista financeiro, em que quanto menor for a dependência por capitais de terceiros melhor para a empresa; e não do ponto de vista de remuneração de capital, no qual trabalhar com capitais de terceiros pode ser mais vantajoso para a empresa do que com os capitais próprios; dessa forma, a análise do índice de participação de capitais de terceiros visa somente avaliar o risco de insolvência (MATARAZZO, 2003).

Além de conhecer qual é o endividamento da empresa, também é importante saber como está composto esse endividamento.

O índice de composição do endividamento representa a proporção do endividamento com vencimento em curto prazo, influenciando, também, a condição financeira da empresa, este índice caracteriza a qualidade da dívida da empresa (MARION, 2001). É representado pela seguinte expressão:

$$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

Segundo Matarazzo (2003), a análise desse índice é importante no conjunto do endividamento, pois a empresa pode ter um endividamento considerado alto, pela existência de financiamento de projetos de expansão, que sejam exigibilidade de longo prazo e que não terão nenhuma influência em uma possível boa situação financeira. Então, uma baixa composição do endividamento pode perfeitamente ser combinada com um índice de endividamento mais elevado.

Iudícibus (1998a, p.83) expõe que:

Cada empreendimento possui estrutura ótima de composição de recursos e não existem regras fixas. A natureza do endividamento, as taxas de juros e as despesas reais de financiamento, quando comparadas com o retorno que tais recursos têm uma vez investidos no ativo, em confronto com os custos alternativos do que o nível absoluto de tais quocientes em determinados momentos.

A estrutura de capitais de uma empresa é representada pela composição das fontes de financiamentos, as quais podem provir dos seus proprietários ou de terceiros. Em ambos os casos, os emprestadores têm uma expectativa de retorno, no mínimo justo, pela aplicação despendida. Segundo Silva (2006) existem três tipos de fontes de financiamentos, a saber: aqueles provenientes de sócios ou acionistas, os lucros gerados pelas operações das companhias e a partir de dívidas contraídas junto a terceiros. Este mesmo autor expõe que, em termos práticos, as empresas têm dois caminhos a seguir – vender participações ou tomar empréstimos. O custo destas concessões está relacionado ao risco e ao retorno oferecido pela companhia.

2.2.4 Índices de rentabilidade

Os índices de rentabilidade são comumente utilizados no meio empresarial para se referir ao desempenho econômico da organização, pois compara o tamanho do lucro em relação ao patrimônio líquido. Relacionam-se com a rentabilidade do ativo, e o retorno que está sendo proporcionado sobre o Patrimônio Líquido, ou mesmo, o capital próprio. Entende-se que o capital próprio corresponde ao valor que os proprietários investiram no negócio, somado com o lucro de períodos anteriores, juntamente com as reservas de lucros (CREPALDI, 2005).

Assaf Neto (2007) destaca que as empresas, ao priorizarem o incremento de sua rentabilidade, tendem a reduzir o volume de seu capital de giro, recorrendo à utilização de capitais de terceiros resgatáveis em curto prazo. Assim, segundo o autor, a administração do capital de giro representa um dilema – segurança x rentabilidade – uma vez que variam inversamente.

Para o CPC (2008) as informações referentes ao desempenho da entidade, especialmente a sua rentabilidade, são requeridas com a finalidade de avaliar possíveis mudanças necessárias na composição dos recursos econômicos que provavelmente serão controlados pela entidade. As informações sobre as variações nos resultados são importantes nesse sentido. As informações sobre os resultados são úteis para prever a capacidade que a entidade tem de gerar fluxos de caixa a partir dos recursos atualmente controlados por ela. Também é útil para a avaliação da eficácia com que a entidade poderia usar recursos adicionais.

Na visão de Sá (1981), as empresas se constituem para lucrar, e após sua constituição devem ser minuciosamente analisadas para que não venham gerar problemas financeiros que possam afetar a saúde da entidade ou ameaçar sua continuidade.

Segundo Perez Junior (2002), o índice de rentabilidade tem a finalidade de demonstrar o retorno do capital investido e a eficiência da administração na gestão da empresa.

Para Marion (2002), a rentabilidade é medida através dos investimentos realizados pela empresa no decorrer do tempo e através das fontes de financiamentos que são por ela utilizados para administrar os negócios, tendo uma administração adequada dos Ativos, irá proporcionar maior retorno aos acionistas e proprietários.

Ainda segundo o autor é de fundamental importância oferecer aos proprietários e acionistas o valor real que o retorno (lucro líquido) representa sobre os investimentos aplicados por eles na empresa.

A seguir serão apresentados os índices de rentabilidade, Giro do Ativo, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido, suas respectivas utilizações e as equações utilizadas para alcançar os resultados de cada índice.

2.2.4.1 Giro do ativo

Para Assaf Neto (2002), o giro do ativo demonstra quantas vezes o ativo girou como resultado ou efeito das vendas ou quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1,00 de investimento total. É certo, portanto, que quanto maior, melhor.

Segundo o mesmo autor, de início, afirma que o êxito de uma empresa depende de uma série de fatores. No entanto, o volume adequado de vendas será, certamente, o elemento impulsionador do sucesso. Nesse momento, a preocupação reside em verificar qual a representatividade do faturamento em relação ao capital investido, que pode ser calculado pela seguinte expressão:

$$\frac{VENDAS \text{ LÍQUIDAS}}{ATIVO}$$

Para Iudícibus (1998b), vale ressaltar que este índice é de extrema importância, isso porque a empresa investe capital esperando um bom retorno, que normalmente começa a surgir a partir do bom desempenho da área comercial. Desse modo, é imprescindível verificar se o que está sendo investido está sendo compensatório, em relação às vendas.

De acordo com Assaf Neto (2002), se a empresa consegue um índice de Giro do Ativo de 1,10; pode-se dizer que para cada R\$ 1,00 investido no Ativo, a empresa conseguiu vender R\$ 1,10; ou seja, o volume de vendas atingiu 1,10 vezes o volume de investimentos, quanto maior melhor.

2.2.4.2 Rentabilidade do ativo

Para Marion (2002), a rentabilidade do ativo é calculada quando se deseja ter uma ideia da lucratividade, como um todo, do empreendimento, venham de onde vierem os recursos, admitindo-se as aplicações realizadas.

Conforme Matarazzo (1995, p.185), este quociente representa “... uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se. É ainda uma medida do desempenho comparativo da empresa ano a ano”. Que pode ser mensurado pela fórmula:

$$\frac{LUCRO\ LÍQUIDO}{ATIVO} \times 100$$

2.2.4.3 Margem líquida

Segundo Marion (2002), também denominado de Margem Operacional, evidencia qual foi o retorno que a empresa obteve frente ao que conseguiu gerar de receitas. Em outras palavras: quanto o que sobrou para a empresa representa sobre o volume faturado, conforme representado na equação abaixo:

$$\frac{LUCRO\ LÍQUIDO}{VENDAS\ LÍQUIDAS} \times 100$$

Na visão de Marion (2002), a análise é feita sob a forma de quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 vendidos, por isso, quanto maior, melhor.

2.2.4.4 Rentabilidade do patrimônio líquido

O último índice a ser estudado é a rentabilidade do Patrimônio Líquido que é representada pela seguinte expressão:

$$\frac{LUCRO LÍQUIDO}{PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO} \times 100$$

Para Marion (2002), é importante observar que o cálculo da Rentabilidade do Patrimônio Líquido permite saber quanto a administração, através do uso dos ativos, obteve de rendimento com a respectiva estrutura de despesas financeiras, considerando-se o nível de relacionamento percentual entre o capital próprio e o de terceiros. Em última instância, evidencia qual a taxa de rendimento do Capital Próprio.

Segundo Matarazzo (1995), de início, é preciso dizer que o Patrimônio Líquido Médio consiste na soma do Patrimônio Líquido Inicial com o Patrimônio Líquido Final, dividida por 02 (dois), de outra forma, retrata quanto vai para o acionista do lucro gerado pelo uso do ativo, quaisquer que tenham sido as fontes de recursos, próprias ou de terceiros. Por esta razão, esse quociente é de interesse tanto dos acionistas como da gerência.

Ainda de acordo com o mesmo autor, uma das grandes utilidades desse quociente está na sua comparação com taxas de rendimento de mercado, sendo possível, por esta comparação, avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções.

Na visão de Assaf Neto (2002), a apuração desse indicador vislumbrará, portanto, quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$ 100,00 de Capital Próprio investido.

Conforme Iudícibus (1998a), quando se trabalha com análise de rentabilidade, é imprescindível que a verificação dos lucros esteja relacionada com valores que possam expressar a ‘dimensão’ desses lucros dentro das atividades da firma.

Segundo o mesmo autor, no caso dos índices de rentabilidade, assim como dos demais, dizer que um indicador encontrado é alto ou baixo vai depender das características do empreendimento, tais como segmento de mercado, porte, tempo de existência, etc. Vale dizer, novamente, que o relacionamento das variáveis para a construção de um índice dependerá da decisão a ser tomada ou do elemento a ser analisado.

3 DIFERENÇA ENTRE LUCRATIVIDADE E RENTABILIDADE

Lucratividade indica o percentual de ganho obtido sobre as vendas realizadas. A lucratividade esperada para micro e pequenas empresas são de 5% a 10% sobre as vendas (SEBRAE, 2011).

Para calcular a lucratividade, precisa-se de dados financeiros da empresa, apresentados no Demonstrativo de Resultados do Exercício (D.R.E.). A diferença entre as vendas e os gastos é o que chama-se de lucro se o resultado é positivo, e prejuízo, quando é negativo. Saber se uma empresa dá lucro ou prejuízo, e mais do que isso, o quanto de lucro ou prejuízo, dará ao empresário condições de tomar medidas para atingir suas expectativas financeiras.

Assim, os ganhos passam a ter papel importantíssimo na análise de resultados de um empreendimento. A lucratividade nada mais é do que o percentual do lucro de uma empresa pelo faturamento (ou vendas) da mesma, em um determinado período (SEBRAE, 2011).

Rentabilidade indica o percentual de remuneração do capital investido na empresa. A rentabilidade esperada para micro e pequenas empresas são de 2% a 4% ao mês sobre investimento (SEBRAE, 2011).

A rentabilidade do patrimônio líquido, também denominada retorno sobre o capital próprio, mede a remuneração dos capitais próprios investidos na empresa, ou seja, quanto foi adicionado ao patrimônio líquido decorrente do resultado do período. Do ponto de vista de quem investe numa empresa, este é considerado o índice mais importante. Além de avaliar a remuneração do capital próprio, a rentabilidade do patrimônio líquido permite averiguar se esse rendimento é compatível com alternativas de aplicação, como caderneta de poupança, aluguéis e ações de empresas concorrentes. Um investidor, por exemplo, ao avaliar a rentabilidade do patrimônio líquido, poderá optar por uma aplicação no mercado financeiro, em vez de aplicar numa empresa que está oferecendo baixa rentabilidade. Esse tipo de análise resulta na avaliação do custo de oportunidade do investidor. Entende-se por custo de oportunidade a remuneração que se deixa de auferir em função de oportunidade de investimento descartada (SEBRAE, 2011).

4 PROCEDER METODOLÓGICO

Para Gil (2002), metodologia consiste no conjunto de normas e procedimentos que têm por finalidade regulamentar as pesquisas científicas, desse modo, são padrões necessários a qualquer pesquisa de natureza científica em qualquer que seja a área do conhecimento. Conhecimento esse que, adquirido através de várias teorias que buscam explicar ou descrever fatos da realidade de forma racional, definido como Ciência.

As pesquisas se classificam quanto: ao método de abordagem, objetivos, procedimentos e a técnica de coleta de dados (GIL, 2002).

Segundo Gil (2002), as pesquisas quanto aos objetivos podem ser classificadas como: exploratórias, descritivas e explicativas.

Gil (2002) explica que exploratórias são aquelas em que o pesquisador procura aprofundar-se mais no problema de pesquisa; as descritivas se propõem a descrever características e particularidades de uma população ou assunto e as explicativas têm por finalidade determinar as relações de causa e efeito do fenômeno em estudo.

Quanto ao objetivo da pesquisa, a mesma apresenta caráter de pesquisa exploratória, pois procurou descrever se o endividamento exerce influência sobre a rentabilidade das empresas agropecuárias listadas na BOVESPA, aprimorando as ideias sobre o assunto, com revisões bibliográficas.

Segundo Lakatos e Marconi (2002), a classificação de uma pesquisa quanto aos métodos de abordagem pode ser: indutivo, dedutivo, hipotético-dedutivo ou dialético.

Segundo Gil (2002), o método indutivo parte da observação individual para o geral, observando as relações e influências dos fenômenos, o dedutivo funciona de forma inversa ao anterior partindo do geral ou de um grupo para análise individual dos fatos.

O hipotético-dedutivo se baseia no teste de hipóteses que possivelmente responderiam ao problema de pesquisa (LAKATOS; MARCONI, 2002).

Já o método dialético representa um processo contínuo de questionamentos, isto é, a resposta de um problema é o início de outro, e assim de maneira sucessiva (GIL, 2002).

Esta pesquisa desenvolveu um estudo que busca verificar se o grau de endividamento influencia na rentabilidade das empresas agropecuárias listadas na BOVESPA, portanto ela classifica-se como dedutiva uma vez que transforma enunciados universais em particulares.

De acordo com Gil (2002), quanto aos procedimentos, as pesquisas se apresentam nas seguintes classificações: bibliográfica, documental, de campo, estudo de caso, experimental, de ação e participante.

Para Gil (2002), as pesquisas bibliográficas embasam-se nas obras escritas por outros autores, livros e dissertações; a documental, segundo o mesmo autor, busca respostas através de banco de dados; já a pesquisa de campo tem maior profundidade, pois estuda um grupo observando-se a interação e relação entre os indivíduos.

Quando a intenção é aprofundar conhecimento sobre determinado fator, fenômeno ou contexto denomina-se pesquisa de estudo de caso; experimental é aquela que testa hipóteses envolvendo grupo de controles e seleção de amostra por técnica probabilística; a pesquisa de ação envolve, além do pesquisador, outros interessados, e a pesquisa participante é quando há interesse de entidades governamentais ou privadas a fim de coleta de dados para melhor conhecer determinados fenômenos (GIL, 2002).

Portanto, esta é uma pesquisa bibliográfica fundamentada em obras de diversos autores, o que determina sua característica quanto aos procedimentos existentes.

Segundo Lakatos e Marconi (2002), as pesquisas, segundo as técnicas de coleta de dados, classificam-se em: indireta e direta. A indireta abrange toda a coleta de dados por meio documental e bibliográfico. A direta divide-se em: intensiva e extensiva. A primeira parte do preceito de observação e entrevistas para coleta de dados ou informações que justificarão ou explicarão os resultados da pesquisa, na segunda, a coleta de dados é feita por meio de formulários, questionários, atitudes, medidas de opinião e testes (GIL, 2002).

Esta pesquisa coletou informações e/ou dados provenientes de diversas bibliografias, o que a caracteriza como uma pesquisa indireta quanto à coleta de dados.

4.1 População e amostra

A população para esta pesquisa foi às empresas agropecuárias com ações negociadas na BOVESPA as quais são:

QUADRO 2 – Empresas agropecuárias listadas na BOVESPA no ano de 2013.

RAZÃO SOCIAL	ATIVIDADE PRINCIPAL	CLASSIFICAÇÃO SETORIAL
Rasip Agro Pastoral S.A.	Empresa do segmento frutícola e lácteo	Consumo não Cíclico / Agropecuária / Agricultura
Renar Maças S.A.	Pomicultura Produção. Comercialização e Exportação	Consumo não Cíclico / Agropecuária / Agricultura
SLC Agrícola S.A.	Produção e Comercialização de Algodão, soja, milho, café	Consumo não Cíclico / Agropecuária / Agricultura
Vanguarda Agro S.A.	Produção de soja, milho e algodão	Consumo não Cíclico / Agropecuária / Agricultura

Fonte: Elaborado pela autora (2013).

⇒ *Rasip Agro Pastoral S.A.* - atuando no segmento do agronegócio, a Rasip destaca-se na produção de frutas e produtos lácteos. Na fruticultura, sua atividade principal é o cultivo de maçãs. Na área láctea, a Rasip é responsável pela produção do famoso queijo tipo grana Gran Formaggio.

O início das atividades da empresa aconteceu em 15 de maio de 1979, na cidade de Vacaria, região que faz parte dos Campos de Cima da Serra do Rio Grande do Sul. Essa localização privilegiada que propicia a produção de maçãs, é uma das responsáveis pelas colheitas de frutas de qualidade. Esse diferencial fez com que a empresa fosse crescendo ao longo dos anos, passando a atender os principais centros consumidores brasileiros e o mercado internacional.

A Rasip foi uma das empresas pioneiras, no segmento do agronegócio, a abrir seu capital social, passando a ter ações negociadas na bolsa a partir do ano de 1998. Além disso, a Rasip é também uma das primeiras empresas exportadoras de maçãs do país, tendo feito seu primeiro embarque no ano de 1990.

Expandindo suas atividades, a partir de 1996, Rasip passou a produzir queijo tipo grana e os sub-produtos: creme de leite, manteiga e queijo ralado.

A qualidade faz parte dos princípios da empresa e o seu aperfeiçoamento se dá através da busca contínua de técnicas de última geração para obtenção de melhorias nos processos. A Rasip possui programas de qualidade e certificados que atendem os requisitos previstos nas normas nacionais e internacionais de Segurança Alimentar.

Atenta à evolução e fixação de novas tecnologias, a Rasip é uma empresa que busca obter sempre melhor desempenho nas atividades que desenvolve.

⇒ *Renar Maças S.A.* - com dedicação e ousadia, respeito ao homem e ao meio ambiente, e com um compromisso com a qualidade e melhor atendimento, a Renar Maças se

orgulha de ser considerada uma empresa cidadã e faz do compromisso de qualidade a bandeira de seu sucesso.

O pioneirismo no cultivo da maçã brasileira deu-se a partir de 1962, graças à ousadia e mentalidade empreendedora da Família Frey, que viu em Fraiburgo, Santa Catarina, Região Sul do Brasil, as condições ideais ao cultivo de árvores frutíferas.

As primeiras mudas de macieiras foram trazidas da França em 1963 por René e Arnaldo Frey, trabalho árduo, respeito social e ambiental traduz a filosofia da Renar Maçãs que, aliadas aos constantes investimentos em tecnologias e pesquisas, trouxeram ao Brasil a primeira máquina de classificação e embalagem de maçã, e construíram as primeiras câmaras frigoríficas para estocagem.

A primeira colheita de maçãs em grande escala no Brasil ocorreu em Fraiburgo no ano de 1975.

⇒ *SLC Agrícola S.A.* - A SLC Agrícola, fundada em 1977 pelo Grupo SLC, é uma empresa produtora de *commodities* agrícolas, focada na produção de algodão, soja e milho. Foi a primeira empresa do setor a ter ações negociadas em Bolsa de Valores no mundo, tornando-se uma referência no seu segmento. São 14 unidades de produção estrategicamente localizadas em 6 estados brasileiros que totalizam 280,4 mil hectares plantados no ano-safra 2012/13 - sendo 150,9 mil de soja; 76,3 mil de algodão; 47,6 mil de milho e 5,6 mil de outras culturas, tais como café, trigo, milho e cana. O modelo de negócios é baseado em um sistema de produção moderno, com alta escala, padronização das unidades de produção, tecnologia de ponta, controle rigoroso dos custos e responsabilidade socioambiental.

Ao longo de sua história, a SLC Agrícola desenvolveu uma sólida experiência na prospecção e aquisição de terras em novas fronteiras agrícolas. O processo de aquisição de terras com alto potencial produtivo também visa capturar a valorização imobiliária que as terras agricultáveis no Brasil proporcionam em função das vantagens comparativas em relação aos principais produtores agrícolas do mundo, tais como Estados Unidos, China, Índia e Argentina.

⇒ *Vanguarda Agro S.A.* - a Vanguarda Agro é uma empresa produtora de *commodities* agrícolas, com foco na produção de soja, milho e algodão e valorização de terras. Possui 12 unidades de produção estrategicamente localizadas em cinco estados brasileiros (Mato Grosso, Goiás, Minas Gerais, Bahia e Piauí), totalizando uma área sob gestão de aproximadamente 300 mil hectares.

A V-Agro é o resultado da incorporação de três empresas: Brasil Ecodiesel, Maeda Agroindustrial (incorporada em dezembro de 2010) e Vanguarda Participações (incorporada em setembro de 2011). As duas últimas empresas, genuinamente agrícolas, consolidaram a estratégia da Companhia de adoção de um novo modelo de negócios com foco na produção de grãos e fibras. Sua transformação operacional e conseqüentemente sua mudança de denominação social para Vanguarda Agro S.A. ocorreram em 10 de outubro de 2011.

Como decorrência do foco em grãos, a Companhia promoveu um plano continuado de desinvestimento de ativos ligados ao biodiesel para concentrar todos os seus esforços na alocação de recursos para o desenvolvimento da operação agrícola.

4.2 Coleta de dados

Os dados necessários para realização dos estudos de endividamento e rentabilidade das empresas agropecuárias foram coletados com a finalidade de constituir o objeto de estudo da pesquisa.

A coleta de dados foi realizada através de uma investigação junto ao *site* da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), e no site das empresas listadas.

O quadro a seguir apresenta os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade da empresa RENAR MAÇÃS S.A.

QUADRO 3 – Índices de liquidez, endividamento e rentabilidade - Renar Maças S.A.

EMPRESA: Renar Maças S.A.								
ÍNDICES		FÓRMULAS	PERÍODO					
			2006	2007	2008	2009	2010	2011
LIQUIDEZ	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,02	0,02	0,01	0,06	0,03	0,02
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,41	0,94	0,61	0,89	0,60	0,69
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,76	0,54	0,29	0,50	0,28	0,36
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	0,77	0,61	0,52	0,66	0,35	0,41
ENDIVIDAMENTO	Endividamento Total	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}}$	0,31	0,39	0,51	0,50	0,71	0,74
	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$	0,49	0,60	0,60	0,58	0,40	0,41
	Participação de Capitais de Terceiros sobre recursos Totais	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Passivo Total}}$	0,31	0,39	0,51	0,50	0,71	0,74
RENTABILIDADE	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Ativo Total}}$	0,25	(305,78)	(3,11)	(13,76)	(17,42)	(12,71)
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	0,36	(0,87)	(0,01)	(18,96)	(40,31)	(0,50)

Fonte: Elaborado pela autora (2013).

Nota-se, que ao longo dos anos o endividamento total da empresa cresceu de forma significativa, atingindo seu nível mais alto em 2011, onde o capital de terceiros representa 74% do seu passivo total. Enquanto o nível de endividamento vem crescendo durante o período estudado a rentabilidade apresenta níveis cada vez mais baixos chegando a serem negativos devido ao prejuízo nos anos de 2007 a 2011.

A seguir o quadro apresenta os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade da empresa RASIP AGRO PASTORIL S.A.

QUADRO 4 – Índices de liquidez, endividamento e rentabilidade - Rasip Agro Pastoral S.A..

EMPRESA: Rasip Agro Pastoral S.A.								
ÍNDICES		FÓRMULAS	PERÍODO					
			2006	2007	2008	2009	2010	2011
LIQUIDEZ	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,45	0,82	0,76	0,05	0,20	0,09
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	2,16	2,34	2,22	1,39	1,26	1,04
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,53	1,82	1,58	0,76	0,76	0,64
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	1,64	1,26	1,18	0,87	0,73	0,66
ENDIVIDAMENTO	Endividamento Total	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}}$	0,34	0,44	0,47	0,50	0,58	0,58
	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$	0,68	0,50	0,48	0,52	0,46	0,53
	Participação de Capitais de Terceiros sobre recursos Totais	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Passivo Total}}$	0,34	0,44	0,47	0,50	0,58	0,58
RENTABILIDADE	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Ativo Total}}$	6,83	3,45	5,97	2,50	(2,30)	0,03
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	10,29	4,23	7,80	3,36	(3,78)	0,06

Fonte: Elaborado pela autora (2013).

A empresa Rasip Agro Pastoral S.A. também apresentou crescimento em seus índices de endividamento total onde, no ano de 2006 os capitais de terceiros representavam 34% do total do seu passivo, em 2007 subiu para 44%, 47% em 2008, 50% em 2009 e nos anos de 2010 e 2011 os capitais de terceiros já representavam 58% do seu passivo. Em relação a composição desse endividamento, a empresa encontra-se em uma situação razoável pois, ela vem conseguindo diminuir suas obrigações de curto prazo atingindo seu menor índice no ano de 2010, onde apenas 46% do exigível está no passivo circulante.

Os índices de rentabilidade se comportaram de forma inversa aos indicadores de endividamento, no ano de 2006 a empresa apresentou um índice de rentabilidade do patrimônio líquido de 10,29%, isso significa que para cada R\$ 100,00 (Cem Reais) de capital próprio investido ela obteve um lucro de R\$ 10,29 (Dez Reais e Vinte Nove Centavos). No

entanto, no ano seguinte esse lucro caiu para 4,23%, voltou a subir em 2008 atingindo 7,80%, caiu novamente em 2009 para 3,36%, e atingiu seu ponto crítico em 2010 ficando negativo em 3,78%. No entanto no ano de 2011 ela conseguiu uma pequena melhora passando a ter resultados positivos de 0,06%.

A rentabilidade do ativo também acompanhou a queda dos índices de rentabilidade do patrimônio líquido apresentando indicadores de 6,83% em 2006; 3,45% em 2007; 5,97% em 2008; 2,50% em 2009 e - 2,30% em 2010 e 0,03% em 2011.

Em seguida os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade da empresa SLC AGRÍCOLA S.A.

QUADRO 5 – Índices de liquidez, endividamento e rentabilidade - SLC Agrícola S.A..

EMPRESA: SLC Agrícola S.A.								
ÍNDICES		FÓRMULAS	PERÍODO					
			2006	2007	2008	2009	2010	2011
LIQUIDEZ	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,23	0,77	0,52	0,36	1,47	0,16
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,58	2,15	1,81	1,81	1,50	1,21
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,46	1,09	0,76	0,71	1,01	0,71
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	1,14	1,52	1,04	1,11	0,70	0,62
ENDIVIDAMENTO	Endividamento Total	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}}$	0,57	0,39	0,54	0,49	0,40	0,46
	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$	0,53	0,64	0,52	0,51	0,40	0,49
	Participação de Capitais de Terceiros sobre recursos Totais	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Passivo Total}}$	0,57	0,39	0,54	0,49	0,40	0,46
RENTABILIDADE	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	(4,45)	4,88	2,89	0,71	1,88	6,73
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	(10,43)	9,30	4,53	0,96	2,57	12,56

Fonte: Elaborado pela autora (2013).

Nota-se que os índices de endividamento total da empresa começaram altos em 2006, onde 57% do seu passivo eram compostos por capital de terceiros, no ano de 2007 houve uma queda para 39%, em 2008 voltou a subir para 54% e nos anos seguintes voltou a cair representando 49% em 2009 e atingindo seu menor nível em 2010 de apenas 40%, voltando a subir em 2011 para 49%. Em relação a sua composição a empresa também apresentou uma evolução satisfatória dos índices. Em 2006, 53% do seu exigível estava no curto prazo, em 2007 houve um pequeno aumento para 64%, e desde então a empresa está conseguindo diminuir cada vez mais suas dívidas de curto prazo atingindo índices de 52% em 2008; 51% em 2009 e em 2010 esse índice representava apenas 40% do seu exigível.

A rentabilidade do ativo da empresa apresentou pouca oscilação, no entanto, partiu de um índice negativo em 2006 de (4,45)% para 4,88% positivo em 2007, voltou a cair em 2008 e 2009 atingido 2,89% e 0,71% respectivamente e no ano de 2010 subiu novamente para 1,88%, tendo uma significativa melhora em 2011 estabelecendo a relação de que para cada R\$ 100,00 investidos no ativo a empresa obteve um retorno de R\$ 6,73.

Em relação à rentabilidade do patrimônio líquido a empresa apresentou um índice de (10,43)% em 2006, subiu para 9,30% em 2007, caiu para 4,53% em 2008, em 2009 voltou a apresentar queda para 0,96% e em 2010 subiu para 2,57% e continuou a crescer em 2011 onde atingiu o índice de 12,56 o que significa dizer que para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido houve um retorno de R\$ 12,56.

Em seguida os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade da empresa VANGUARDA AGRO S.A.

QUADRO 6 – Índices de liquidez, endividamento e rentabilidade – Vanguarda Agro S.A..

EMPRESA: Vanguarda Agro S.A.								
ÍNDICES		FÓRMULAS	PERÍODO					
			2006	2007	2008	2009	2010	2011
LIQUIDEZ	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	8,09	1,56	0,01	2,04	0,43	0,07
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	11,75	1,27	0,87	4,98	1,42	0,99
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	9,11	0,20	0,33	3,20	0,90	0,61
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	4,18	0,97	0,44	2,40	0,94	0,82
ENDIVIDAMENTO	Endividamento Total	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}}$	0,70	0,74	0,85	0,70	0,75	0,76
	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$	0,03	0,22	0,25	0,05	0,16	0,26
	Participação de Capitais de Terceiros sobre recursos Totais	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Passivo Total}}$	1,75	1,60	1,21	1,76	1,52	1,47
RENTABILIDADE	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	8,19	8,37	39,45	0,16	-1,73	-3,91
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	10,95	15,25	188,91	0,21	-3,34	-8,28

Fonte: Elaborado pela autora (2013).

A empresa Vanguarda Agro S.A. apresentou crescimento em seus índices de endividamento total passando de 70% em 2006 para 76% em 2011. Em relação à composição desse endividamento, a empresa vem oscilando bastante seus níveis de endividamento em curto prazo, atingindo seu maior índice no ano de 2011 onde 26% do exigível estão no passivo circulante.

Em relação aos índices de rentabilidade, no ano de 2006 a empresa apresentou um índice de rentabilidade do patrimônio líquido de 10,95%, isso significa que para cada R\$ 100,00 (Cem Reais) de capital próprio investido ela obteve um lucro de R\$ 10,95 (Dez Reais e Noventa e Cinco Centavos), e esses índices aumentaram nos anos seguintes atingindo o nível mais alto em 2008 aonde a rentabilidade do Patrimônio Líquido chegou a 188,91% devido à integralização de capital. No entanto, nos anos seguintes essa rentabilidade cai

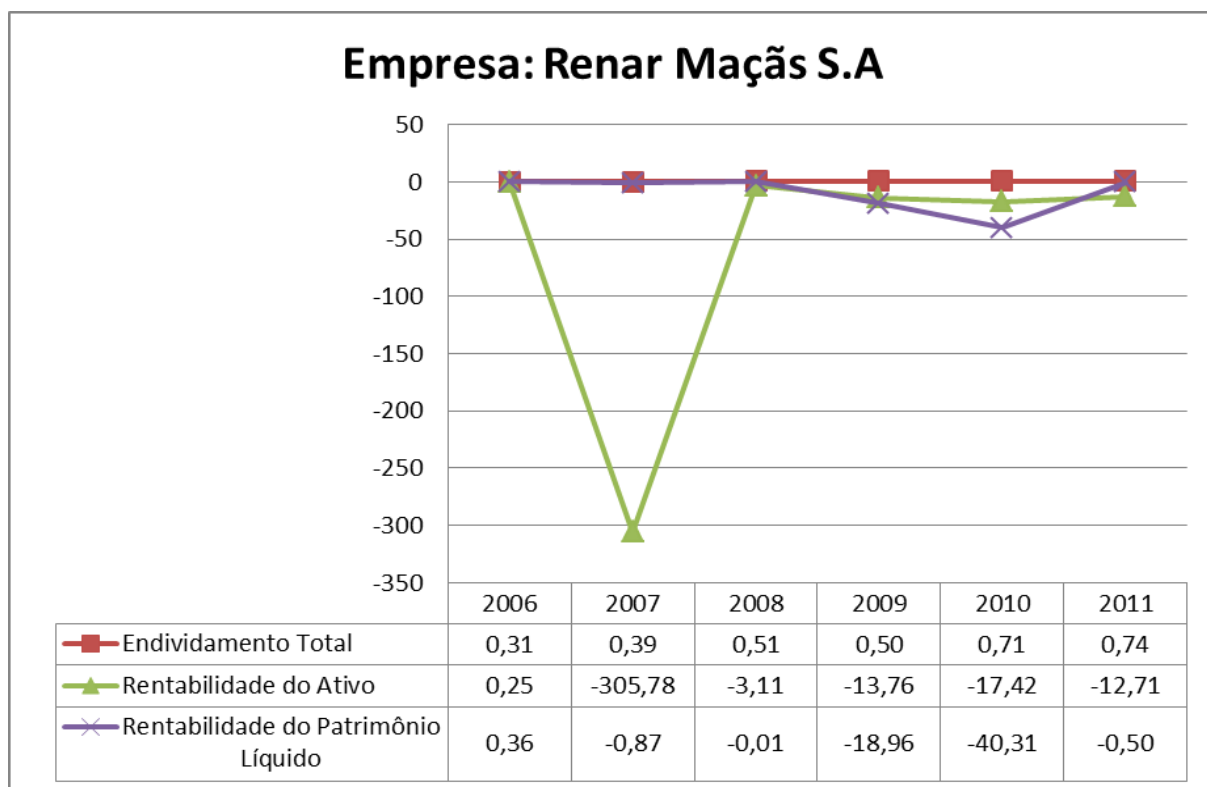
chegando atingir índices negativos de -3,34% e -8,28% nos anos de 2010 e 2011 respectivamente.

A rentabilidade do ativo também acompanhou a queda dos índices de rentabilidade do patrimônio líquido apresentando indicadores de 8,19% em 2006; 8,37% em 2007; 39,45% em 2008; 0,16% em 2009 e - 1,73% em 2010 e -3,91% em 2011.

5 RESULTADOS DA PESQUISA

Com o intuito de verificar a existência de correlação entre o nível de endividamento e rentabilidade das empresas agropecuárias que tiveram suas ações negociadas na BOVESPA serão apresentados, a seguir, gráficos comparando os índices de endividamento total e rentabilidade do ativo e patrimônio líquido.

Foram coletados das demonstrações contábeis todos os dados necessários para a formulação dos índices de endividamento e rentabilidade, depois de colhidos os dados nas demonstrações contábeis e financeiras das empresas, foram feitos os cálculos dos índices de liquidez, endividamento e rentabilidade dos anos de 2006 a 2011, com isso, possibilitou-se fazer gráficos destacando a evolução desses índices ao longo do tempo e assim estabelecer uma relação entre os níveis de endividamento e rentabilidade e assim, alcançar o objetivo desta pesquisa.

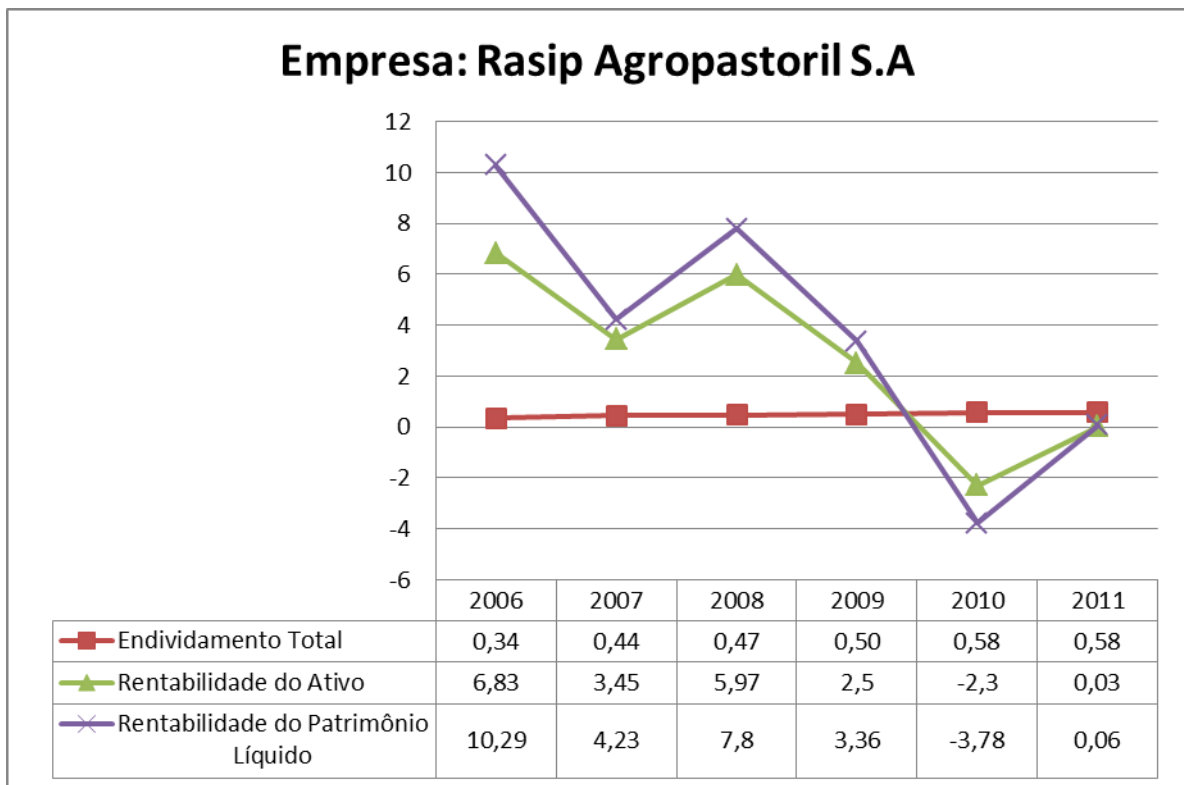


Fonte: Elaborado pela autora (2013).

GRÁFICO 1 – Índices de endividamento total, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa RENAR MAÇÃS S.A.

Nota-se que ao longo do período analisado o grau de endividamento aumentou ano a ano, porém apenas nos anos de 2007 e 2010 houve uma relação entre os índices de endividamento e rentabilidade. É necessário destacar que em 2007 a rentabilidade do ativo teve uma drástica queda, o principal fator que impactou negativamente o desempenho econômico da companhia foi a forte retração de preços, situando-se em níveis mais baixos dos últimos cinco anos. Apesar dos esforços da companhia, o mercado continuou fraco, resistindo as tentativas de recuperação de preços durante o ano todo.

O aumento no volume comercializado, e o aumento do faturamento, não foram suficientes para recuperar a rentabilidade exatamente em virtude dos baixos preços praticados pelo mercado durante o período de 2007.

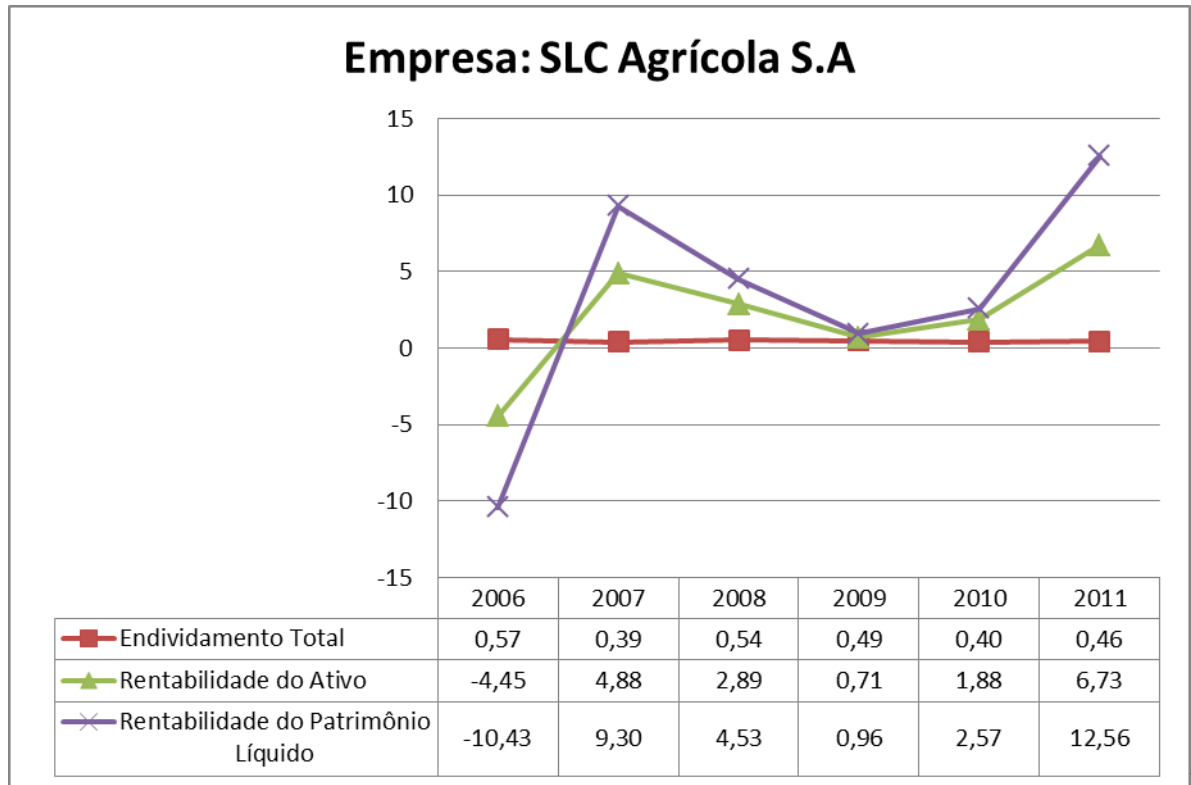


Fonte: Elaborado pela autora (2013).

GRÁFICO 2 – Índices de endividamento total, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa RASIP AGRO PASTORIL S.A.

O gráfico mostra que a empresa avaliada teve um aumento no seu endividamento durante o período observado, no entanto apenas nos anos de 2007, 2009 e 2010 houve queda na sua rentabilidade. Nos anos de 2008 e 2011 mesmo com a ampliação do seu grau de endividamento a empresa conseguiu ser mais rentável mostrando que existe uma relação entre

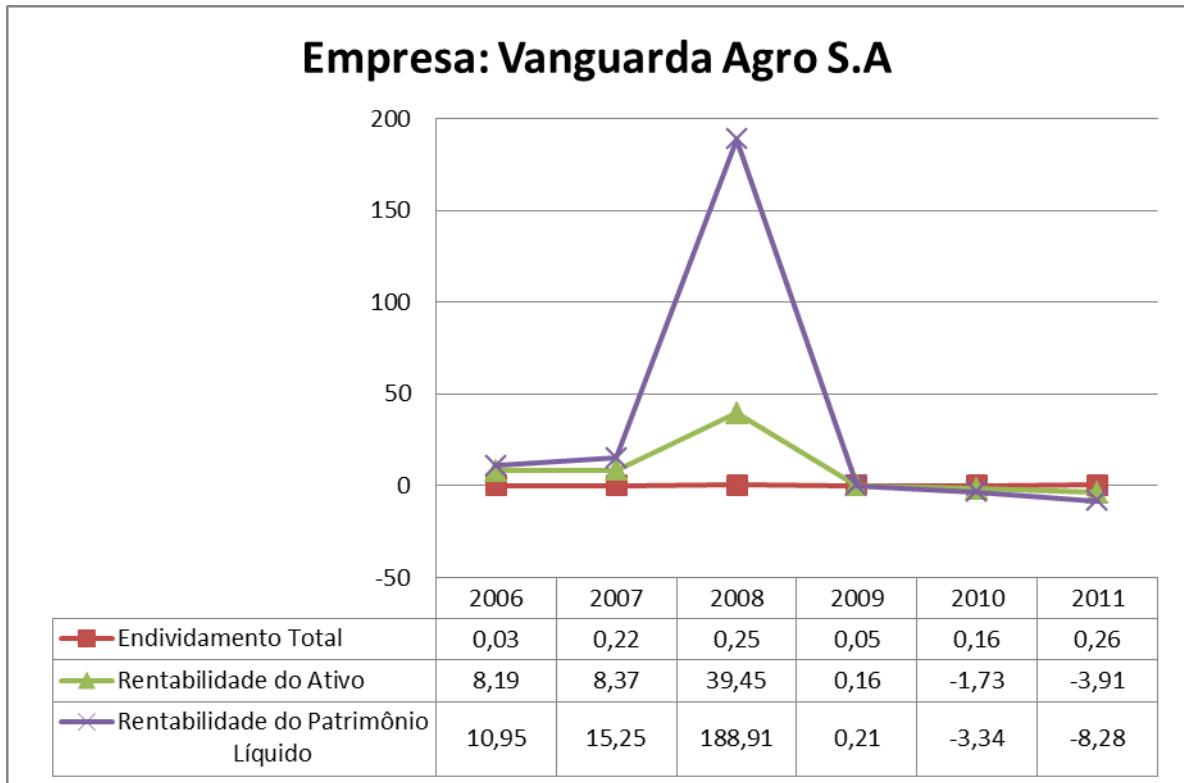
endividamento e rentabilidade, todavia não se pode afirmar que a empresa será menos rentável devido o acréscimo do seu endividamento.



Fonte: Elaborado pela autora (2013).

GRÁFICO 3 – Índices de endividamento total, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa SLC AGRÍCOLA S.A.

A empresa SLC Agrícola S.A. teve uma variação no seu endividamento, onde ele diminuiu em 2007, aumentou em 2008, voltou a cair em 2009 e 2010 e cresceu em 2011, com isso percebeu-se que apenas nos anos de 2007, 2008 e 2010 essa alteração teve relação com a rentabilidade.



Fonte: Elaborado pela autora (2013).

GRÁFICO 4 – Índices de endividamento total, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa VANGUARDA AGRO S.A.

A empresa Vanguarda Agro S.A. que nos anos de 2006, 2007 e 2008 teve aumento nos índices de endividamento, porém sua rentabilidade continuou a crescer, essa situação ocorreu devido à empresa nesse período ter feito várias integralizações de capital. No entanto, nos anos de 2009, 2010 e 2011 ela apresentou queda na sua rentabilidade e aumento de endividamento de um ano para outro. Portanto, ela apresentou relação entre os índices de endividamento e rentabilidade, mostrando que há uma tendência da empresa ser menos rentável conforme aumenta seu endividamento total.

No contexto geral nota-se que as empresas Renar Maçãs S.A., Rasip Agropastoril S.A., SLC Agrícola S.A. e Vanguarda Agro S.A., apresentaram uma relação entre seus índices de endividamento e rentabilidade, assim sendo, percebeu-se que essas empresas tendem alcançar um nível de rentabilidade menor quando seu grau de endividamento aumenta, vale ressaltar que essa situação não se torna uma regra é apenas uma perspectiva para o futuro das organizações.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Há vários anos têm-se discutido a estrutura de capital de diversas empresas. Desse modo, o contexto recém-descrito representa um cenário propício para o desenvolvimento de novas pesquisas. Partindo-se da constatação de que a decisão de financiamento da empresa caracteriza-se como sendo de extrema dificuldade, envolvendo a análise de diversas variáveis os resultados apresentados revelam que através da análise das demonstrações contábeis, é possível extrair importantes indicadores econômicos financeiros, que venham a contribuir para tomada de decisão dentro da organização.

A partir do desenvolvimento de um estudo empírico, a pesquisa em questão buscou identificar a relação existente entre o nível de endividamento e a rentabilidade das empresas agropecuárias que tiveram suas ações negociadas na BOVESPA nos anos de 2006 a 2011. Para tanto, tais empresas foram identificadas, sendo coletados os respectivos indicadores descritos, procedendo-se à análise dos dados levantados.

Assim, diante das informações obtidas com base no referencial teórico abordado e nos índices calculados concluiu-se que existe uma tendência da rentabilidade ser menor quando há um aumento no grau de endividamento das empresas agropecuárias com ações negociadas na BOVESPA.

Dessa forma, a hipótese elaborada nesse estudo de que existe uma relação entre endividamento e rentabilidade se confirma, porém não se pode afirmar que sempre haverá diminuição na rentabilidade quando o grau de endividamento aumentar, o que ocorre é uma disposição dessas organizações diminuírem sua rentabilidade à medida que aumentam seu endividamento.

Apesar da insuficiência de argumentos e teorias de cunho científico para sanar uma série de dúvidas acerca da estrutura de capitais, bem como da ausência de explicações razoáveis para uma série de eventos envolvendo a teoria de finanças, este estudo espera ter contribuído para a compreensão acerca de fatores relativos à estrutura de capitais e retorno das empresas, sugerindo a realização de novas pesquisas abordando variáveis de empresas de outros setores a fim de identificar se essa tendência também se aplica a outros ramos de atividade no Brasil.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, José Geraldo de. **Introdução à administração rural**. Lavras: UFLA-FAEPE, 1998.

ARAÚJO, Luis César G. **Teoria geral da administração: aplicação e resultados nas empresas brasileiras**. São Paulo: Atlas, 2004.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro comércio e serviços, industriais, bancos comerciais e múltiplos**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____. _____. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

_____. _____. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Técnicos. **CPC 29 - Pronunciamento Técnico – Ativo Biológico e Produto Agrícola**. Aprovado pela Resolução CFC n. 1.055/05 e alterações posteriores de 07/08/09. Internet: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em 13/12/10.

CREPALDI, S. A. **Contabilidade rural: uma abordagem decisorial**. 3. ed. Revista atualizada e ampliada. São Paulo: Atlas, 2005.

_____. _____. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1991.

_____. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Hbra, 2002.

GONÇALVES, Eugênio Celso; BAPTISTA, Antônio Eustáquio. **Contabilidade geral**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKAT, Ehsan. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo, Saraiva, 2002.

IUDÍCIBUS, Sergio de; MARION, José Carlos. **Análise de balanços: contabilidade empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E; GELBECKE, E. R. **Manual de contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998a.

_____. **Contabilidade gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998b.

_____. **Análise de balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Técnicas de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. São Paulo: Atlas, 1996.

_____. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. São Paulo: Atlas, 2001.

_____._____. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____._____. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

_____._____. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

_____. **Contabilidade rural: contabilidade agrícola, contabilidade da pecuária, imposto de renda pessoa jurídica**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: uma abordagem básica e gerencial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

_____. _____. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

_____. _____. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

NEVES, S. das; VICECONTI, P. E. V. **Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras**. 14. ed. São Paulo: Frase Editora, 2005.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALI, Glaucos Antonio. **Elaboração das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. **Demonstrações Contábeis: estrutura e análise**. São Paulo: Saraiva, 2003.

SÁ, Antônio Lopes de. **Introdução à análise dos balanços**. Rio de Janeiro: Tecnoprint, 1981.

SANTOS, G. J. dos; MARION, J. C; SEGATTI, S. **Administração de custos na agropecuária**. 3. ed. São Paulo: Atlas. 2002.

SEBRAE. **Diferença entre lucratividade e rentabilidade**. Acesso em: 02/06/20. Disponível em:
<[http://201.2.114.147/bds/BDS.nsf/E0482454CE9EA9190325714700417309/\\$File/NT000AFACE.pdf](http://201.2.114.147/bds/BDS.nsf/E0482454CE9EA9190325714700417309/$File/NT000AFACE.pdf)>. Acesso em: 29/05/13.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.