

AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO ECONÔMICO EM MODELOS BASEADOS NO VALOR DE EMPRESAS DO RAMO ATACADISTA BRASILEIRO

Amilton Fernando Cardoso

amilthon@terra.com.br

Arnoldo Souza Cabral

cabral@ita.br

ITA

Resumo

O objetivo do artigo é investigar a utilização de metodologias de mensuração de desempenho econômico em modelos baseados no valor de empresas do ramo atacadista brasileiro. Foi necessário avaliar algumas variáveis, como: o formato do atacado, o setor de atuação da empresa, o tempo da organização no mercado e a magnitude da receita operacional. A pesquisa é descritiva, realizada por meio de um levantamento de campo, tendo como objeto de estudo 100 empresas brasileiras do segmento atacadista. Os dados foram tabulados no *software* SPSS 11.5 e analisados pelo coeficiente *V* de Cramer e o Coeficiente de Incerteza para inferências sobre o grau de associação de duas variáveis nominais, essencialmente relacionando com o perfil da empresa as variáveis de entendimento e uso do valor econômico e conceitos de mensuração do desempenho utilizados. Existem vários estudos que demonstram a utilização da mensuração de desempenho econômico como técnica adequada na tomada de decisão. Porém, esses estudos dificilmente avaliam se essa decisão representa acréscimo de valor para a empresa. Embora parte da literatura contábil recomende a utilização da técnica de mensuração de desempenho econômico para tomada de decisões, observa-se que as medidas tradicionais de desempenho (faturamento, margem bruta e operacional, lucro e retorno sobre o investimento) ainda prevalecem no ambiente organizacional.

Palavras-chave: Valor da Empresa. Margem Contribuição. Custo Oportunidade. Preço de Transferência.

Abstract

The objective of the article is to investigate the use of methodologies of measurement of economical acting in models based on the value of companies of the Brazilian wholesale branch. It was necessary to evaluate variables like the format of the wholesale, the section of performance of the company, the time of the organization in the market and the magnitude of the operational income. The research is descriptive, developed by field research, employing as object of study 100 Brazilian companies of the wholesale segment. The data were tabulated in the software SPSS 11.5 and analyzed by the coefficient *V* of Cramer and the Coefficient of Uncertainty for inferences on the degree of association of two nominal variables, essentially relating to the understanding variables and use of the economical value and concepts of mensuration of the acting used with the profile of the company. There are several studies that demonstrate the use of the measurement of economic performance as a suitable technique to derive decisions to be taken. However, those studies seldom evaluate if that decision represents increment of value for the company. A part of the accounting literature recommends the use of the technique of measurement of economic performance for taking of decisions. It is observed that the traditional measures of performance (revenue, gross and operational margin, profit and return on the investment) still prevail in the organizational environment.

Keywords: Value of the Company. Margin of Contribution. Cost of Opportunity. Price of Transfer.

1. Introdução

A globalização, no seu sentido mais amplo, busca o aumento das parcerias, gerando fusões e aquisições de empresas, a fim de atender a mercados de consumidores cada vez mais exigentes, redução de custos e melhoria do posicionamento de produtos e serviços junto à concorrência.

A procura de respostas cada vez mais concisas para esses problemas faz crescer o interesse e a pesquisa sobre as metodologias de custos, visando a auxiliar a tomada de decisão para maximizar o valor da empresa e, conseqüentemente, a riqueza do acionista. Parte da literatura contábil recomenda a utilização da metodologia de mensuração de desempenho econômico para suas decisões. Se a situação requer muito tempo (longo prazo) para ser solucionada; o perfil da empresa (grande parte dos custos da empresa são fixos), a necessidade de maximização do lucro e, conseqüentemente, do valor - mensuração de desempenho econômico poderá levar os dirigentes das empresas a uma decisão equivocada.

Este estudo é relevante à medida que ajuda na identificação das metodologias necessárias à tomada de decisão das empresas, visando à maximização do valor da empresa, e contribui para orientar o processo de desenvolvimento próprio e de espírito crítico dos profissionais que atuam no comando das companhias.

O segmento atacadista brasileiro representa e tem um papel expressivo no contexto nacional, atuando na ligação entre a indústria e o varejo. Atualmente, o segmento tem mais de 100 mil estabelecimentos, empregando em torno de 1 milhão de pessoas, com uma receita bruta equivalente a 23% do PIB do país (IBGE, 2008). Apesar da expressiva participação na economia brasileira, pouquíssimos estudos têm sido direcionados a esse setor, especialmente no campo da abordagem do valor.

Do ponto de vista acadêmico, o estudo pode ser um referencial que não incorpora revisão completa de toda a literatura sobre tomada de decisão, mensuração de desempenho econômico, custeio variável e valor da empresa. Há dificuldade para identificar as informações que confirmam a utilização da mensuração de desempenho econômico para maximizar o valor da empresa – uma vez que existem várias metodologias de custo à disposição do dirigente.

Outra dificuldade é apontar qual das técnicas permite, do ponto de vista profissional e acadêmico, obter a maximização de valor da empresa e compreender a importância da tomada de decisão sobre métodos de custeio (variável ou absorção), bem como verificar se esses podem gerar contribuição para valorar a riqueza dos acionistas.

É plausível que as empresas vencedoras serão aquela que combinarem gerentes competentes com processos de tomada de decisão de visão realista. A lógica é que as empresas continuarão a tomar decisões com base em custos.

Porém, qual é o custo mais importante: o que favorece ao acionista, o que favorece a contabilidade de custo ou o que favorece ao cliente? Como a todo gestor cabe maximizar o valor da empresa, logo, a decisão do custo do acionista deveria ser a mais importante. Em termos gerais, é desejável que os tomadores de decisão possam escolher as alternativas cujo resultado maximize o valor da empresa, ou seja, que os preços praticados, a qualquer tempo, reflitam completamente o fluxo de caixa futuro, mantendo sua continuidade.

2 Fundamentação Teórica

2.1 Sistemas de informação contábil de apoio à decisão

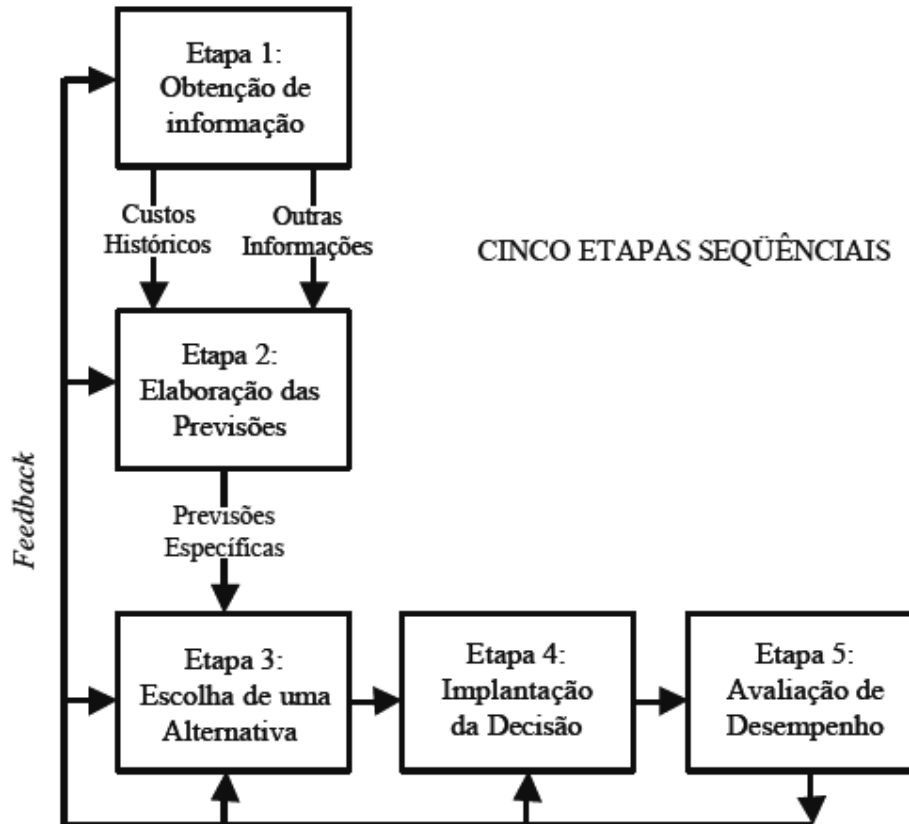
Para auxiliar as questões de tomada de decisões gerenciais, há à disposição sistemas apropriados que ajudam nessa tarefa, por exemplo: sistemas de suporte à decisão, sistemas de informações executivas e outros. Eles se utilizam de dados gerados pelos sistemas operacionais e dos sistemas de gestão para viabilizar informações não estruturadas transformando-as em decisões.

Padoveze (2000, p.37) cita que:

Sistema de informação é um conjunto de recursos humanos, materiais, tecnológicos e financeiros agregados segundo uma seqüência lógica para o

processamento dos dados e tradução em informações, para com seu produto, permitir às organizações o cumprimento de seus objetivos principais.

A figura 1 apresenta as cinco etapas do processo de decisão para obtenção de *feedback*, que, por sua vez, pode influenciar as futuras decisões, o próprio método de previsão, o modelo decisório ou a implantação.



Fonte: Horngren et al. (2000, p. 283).

Figura 1 – Etapas do processo decisório.

Cada dirigente tem um método – frequentemente chamado de modelo de decisão – para decidir entre diferentes linhas de ação. O modelo de decisão é o método formal de se fazer uma escolha, quase sempre envolvendo a análise quantitativa e a análise qualitativa.

2.2 Valor da empresa

Copeland *et al.* (2000, p. 86-87) reiteram que o valor da empresa é determinado pelos fluxos de caixa futuros descontados e o valor é criado quando as empresas investem com retornos que excedem seu custo de capital. Um administrador que tenha o valor como princípio está tão interessado nas sutilezas do comportamento organizacional como em usar a avaliação métrica do desempenho e ferramenta de decisão. O termo valor é usado para designar a expressão monetária de um objeto (empresa, produto, serviço etc.), o qual se pretende comprar, investir ou vender.

2.3 Custo de Oportunidade

Cabral e Yoneyama (2008, p. 12-13) mencionam que o custo de oportunidade é o custo de produção de um bem medido em termos da quantidade deixada de produzir de outros bens.

O custo de oportunidade mede a razão entre o acréscimo na quantidade de um bem que passou a ser produzido e o decréscimo na quantidade de um bem que deixou ser produzido, refletindo uma realocação de recursos para produzir determinado bem em diminuição de um segundo (CABRAL E YONEYAMA, 2008).

Martins (1996, p. 432) destaca que:

A grande utilidade do custo de oportunidade para fins gerenciais por um lado, e, por outro, menciona as dificuldades de implementação do conceito para fins externos, essa idéia é fantasticamente simples, intuitiva e aplicável a tudo na vida, mas absolutamente impossível de ser usada em sua plenitude para fins contábeis.

Isto ocorre devido à presença de altos níveis de subjetividade nas análises de custo de oportunidade. Pois as alternativas existentes, quase sempre, são heterogêneas. A tentativa de homogeneização por meio da tradução em valores financeiros seria uma boa solução.

Leone (2000, p.60) comenta que “custos de oportunidade representam vantagens perdidas, medidas monetariamente relacionadas à segunda melhor alternativa rejeitada”. Acrescenta, ainda, que o termo oportunidade é considerado sinônimo de alternativa.

Damodaran (2002, p.204) conceitua “custo de oportunidade é o custo resultante de um projeto que utiliza recursos que já são de propriedade da empresa. Ele é baseado no melhor uso alternativo possível”.

Para Wernke (2001, p.145) “o custo de oportunidade representa o valor da melhor alternativa desprezada em favor da alternativa escolhida”. Portanto, o valor do custo de oportunidade é a suposta rentabilidade da alternativa abandonada.

No mesmo sentido, na definição de Bornaia (2002, p.45), “os custos de oportunidade são custos que não representam o consumo dos insumos pela empresa, mas o quanto alguém deixou de ganhar pelo fato de ter optado por um investimento ao invés de outro”.

2.4 Preço de transferência

Para Matos (1999, p.23), a legislação dos preços de transferência trata:(...) do preço mínimo de exportação e dos encargos financeiros máximos dos empréstimos ou mútuos não registrados no Bacen, nas operações das pessoas ou empresas domiciliadas no Brasil com pessoas ou empresas a elas vinculadas domiciliadas no exterior e, também, com pessoas ou empresas, mesmo que não vinculadas, domiciliadas nos paraísos fiscais, para determinação das bases de cálculo do imposto sobre a renda e da contribuição social sobre os lucros.

A legislação acerca dos preços de transferência não determina os valores que devem constar nos documentos correspondentes às operações comerciais entre as empresas vinculadas, ou seja, não determina os preços das operações de compra e venda.

Para Horngren (1991) não existe uma regra exata que nos permita escolher qual o melhor método a ser adotado na escolha do preço de transferência. Três critérios devem ser considerados simultaneamente. São eles: a congruência dos objetivos, esforço gerencial e autonomia da divisão. A seguinte regra geral, entretanto, tem sido de grande ajuda nos primeiros passos para se estabelecer preço de transferência:

O menor preço de transferência = desembolso de custo adicional incorrido por unidade no ponto de transferência + custo de oportunidade por unidade para firma como um todo.

2.5 Custo de reposição

Para Passarelli e Bomfim (2003, p.77) “o objetivo principal do custo de reposição é determinar o custo da compra atual de um bem que pode estar no estoque há diversos meses”. E complementam ainda dizendo que “as fontes de informações para constatação desse custo de mercado podem ser catálogos de fornecedores, listas de preços, cotações oficiais, consultas diretas aos fornecedores etc.”.

Numa definição direta, pode-se afirmar que custo de reposição é o custo da próxima compra ou da compra atual. Para empresas comerciais, se aplica muito bem, porém, para a indústria, o custo de produção da próxima peça pode ser afetado por diversos fatores. Além do custo da aquisição das novas matérias-primas, existem outros fatores de produção, por exemplo, mão-de-obra e gastos gerais de fabricação, o que dificulta o cálculo do custo de reposição. Contudo, “talvez a maior utilidade da adoção do custo de reposição seja seu uso para efeito perspectivo, ou seja, para analisar e decidir sobre o futuro” (MARTINS, 2000, p.263).

2.6 Margem de contribuição

Para Horngren, Foster e Datar (1991, p. 51-54) margem de contribuição é igual à receita menos todos os custos que variam com relação ao nível de atividade. Destaque-se desse

conceito o trecho “todos os custos que variam”, que se refere aos custos variáveis em cada atividade da cadeia de valor.

Atkinson *et al.* (2000, p. 192-195) afirmam que “a diferença entre o preço e o custo variável por unidade é dita margem de contribuição unitária”. Se aumentar a produção e a venda em uma unidade, a receita de vendas aumentaria pelo montante do preço de venda (PV) e os custos totais aumentariam pelo montante do custo variável por unidade (CV). Portanto, a margem de contribuição por unidade é o aumento líquido (PV – CV) no lucro quando aumentar a produção e venda em uma unidade.

3 Avaliação de Desempenho Econômico

A tabela 1 demonstra as características das empresas respondentes ao questionário aplicado na pesquisa de campo. Essas características estão delineadas em quatro dimensões: maturidade da empresa (TEMPO); formatos dos atacados (FORMATO); setores de atuação das empresas (SETOR); e porte dos atacados (ITENS, RECEITA e FUNCIONÁRIOS). Em relação aos formatos de atuação das empresas pesquisadas praticamente a metade dos respondentes afirmou que atua no formato Atacadista Distribuidor. No formato Distribuidor constam 40,6% empresas. O formato *Broker*, formato esse relativamente novo no Brasil, aparece com 8,9% das empresas.

Foram classificadas 7,9% empresas como Outros. São indústrias filiadas à ABAD (2009), no entanto, algumas delas mencionaram produzir e distribuírem seus produtos. Já os demais formatos tiveram participação menor na amostra, os formatos Atacadista de Balcão, Operador Logístico e Atacadista Auto-Serviço tiveram respectivamente 5,0%, 5,0% e 2,0%.

Para o IBGE (2008) empreendimentos com até 19 funcionários são classificados como micro, de 20 a 99 são pequenos, de 100 a 500 entram na categoria médios e aqueles que possuem acima de 500 funcionários são grandes. Com base nessa classificação, 14,9% da amostra são microempresas, 45,5% são pequenas empresas, 30,7% são médias e 8,9% são grandes.

Tabela 1 – Perfil das empresas

Variável	Categoria	(%)	Variável	Categoria	(%)
Formato do Atacado (FORMATO)	Atacadista distribuidor	50,5	Tempo da Empresa no Mercado (TEMPO)	Até 5 anos	10,9
	Atacadista auto-serviço	2,0		Entre 6 e 10 anos	21,8
	Atacadista de balcão	5,0		Entre 11 e 15 anos	22,8
	Distribuidor	40,6		Entre 16 e 20 anos	12,9
	Operador Logístico	5,0		Entre 21 e 30 anos	8,9
	<i>Broker</i>	8,9		Mais de 30 anos	22,8
	Outros	7,9			
Setores da Empresa (SETOR)	Alimentos	66,3	Receita Operacional Bruta (RECEITA)	Até R\$ 900 mil	13,0
	Higiene	44,6		Superior a R\$ 900 mil e inferior a R\$ 7.875 mil	26,0
	Limpeza	41,6		Superior a R\$ 7.875 mil e inferior a R\$ 45 milhões	38,0
	Cervejas e Bebidas não Alcoólicas	9,9		Superior a R\$ 45 milhões e inferior a R\$ 100 milhões	7,0
	Uso Doméstico	16,8		Superior a R\$ 100 milhões e inferior a R\$ 200 milhões	9,0
	Bebidas Alcoólicas	13,9		Superior a R\$ 200 milhões e inferior a R\$ 500 milhões	5,0
	Materiais de Construção	8,9		Superior a R\$ 500 milhões e inferior a R\$ 1 bilhão	1,0
	Papelaria	15,5		Igual ou superior a R\$ 1 bilhão	1,0
	Saúde	9,9			
Outros	32,7				
Número de Itens Comercializados (ITENS)	Até 1.000 itens	47,0	Número de Funcionário (FUNCIONARIOS)	Até 19	14,9
	De 1.001 a 2.000 itens	22,0		De 20 a 99	45,5
	De 2.001 a 3.000 itens	11,0		De 100 a 499	30,7
	De 3.001 a 4.000 itens	6,0		De 500 acima	8,9
	De 4.001 a 5.000 itens	4,0			
	De 5.001 a 6.000 itens	10,0			

Fonte: Adaptado de Miranda, Reis e Rogers (2009).

Para o BNDES (2009) são microempresas aquelas que têm receita operacional bruta anual até R\$ 900 mil, aquelas com valores superiores a R\$ 900 mil e inferiores a R\$ 7.875 mil são pequenas, de R\$ 7.875 mil a R\$ 45 milhões classificam-se como médias e acima deste valor pertencem à categoria grande. De acordo com esta classificação, o tamanho das empresas pesquisadas foi relativamente maior que na classificação do IBGE (2008): 13,0% classificaram-se como micro, 26,0% como pequenas, 38,0% como médias e 23,0% como grandes.

No que concerne à idade das empresas, nota-se que a maioria é constituída por empresas já consolidadas, 32,7% têm até 10 anos de atuação, a maior parte (35,7%) tem entre 10 e 20 anos de vida, 8,9% entre 20 e 30 anos, 22,8% tem mais que 30 anos de mercado (ABAD, 2008).

Adicionalmente foram questionadas algumas características dos respondentes, tais como: cargo ocupado na empresa, tempo na função, nível de formação e curso de graduação. As respostas a essas perguntas têm como finalidade averiguar se os respondentes ocupam cargos e possuem formação que lhes possibilitam conhecimento sobre empresa e o negócio para responder à pesquisa, proporcionando assim, maior confiabilidade às respostas.

De acordo com os resultados 32,7% dos questionários foram respondidos por pessoas que ocupam cargos de diretoria, 32,7% por gerentes, 20,8% pelos próprios presidentes, 9,9% por contadores e apenas 4,0% por supervisores e analistas, então classificados como outros. Outra informação relevante sobre os respondentes se refere ao tempo de ocupação do cargo, pois maiores períodos de tempo na função ensejam maior conhecimento da empresa onde atuam.

Nesse sentido, os resultados foram positivos. Apenas 3,0% dos respondentes estão no cargo há menos de um ano; 29,7% estão ocupando a função atual em períodos compreendidos entre um e cinco anos e a maioria (67,3%) está no cargo a mais de 5 anos. No tocante ao perfil acadêmico, verificou-se que 20,8% dos respondentes têm formação até o segundo grau, 79,2% são graduados, 38,7% são pós-graduados *Latu Sensu* (Especialização ou MBA – *Master Business Administration*) e 5,0% pós-graduados *Strictu Sensu* (Mestrado). Procurou-se também conhecer os cursos de graduação realizados pelos respondentes, 55 empresas disponibilizaram esta informação.

O curso de Administração aparece como formação da maior parte dos respondentes (33 empresas). Esse resultado está coerente com o cargo ocupado, em que a maioria absoluta é composta por presidentes, diretores e gerentes. Em segundo lugar, aparece o curso de Ciências Contábeis com 16 respostas, e em terceiro lugar o curso de Economia com oito respostas. Engenharia e outros cursos totalizaram dez alternativas assinaladas, cabendo mencionar que onze respondentes têm mais de uma formação acadêmica. De acordo com os resultados apresentados sobre o perfil dos respondentes pode-se concluir que a confiabilidade das respostas é significativa.

3.1 Uso do valor econômico do negócio

Na tabela 2 apresenta-se a freqüência e a nomenclatura das variáveis apresentadas nessa subseção e na seguinte. O objetivo desse tópico é buscar evidenciar se as empresas têm conhecimento e entendem o conceito de valor econômico, e se as mesmas utilizam os conceitos pertinentes na sua operacionalização.

Acrescentando a análise, serão feitos cruzamentos entre o entendimento e uso do valor econômico com o perfil das empresas para saber se o entendimento e emprego dos conceitos de valor estão relacionados com as características dos atacados, como: FORMATO, SETOR, RECEITA e TEMPO.

PESQUISA OPERACIONAL PARA O DESENVOLVIMENTO

Tabela 2 – Variáveis operacionais da pesquisa de campo e suas freqüências

ENTENDIMENTO E USO DO VALOR ECONÔMICO DO NEGÓCIO					
Variável	Categoria	(%)	Variável	Categoria	(%)
O valor econômico de um negócio é determinado por: (ENTEND)	Valor do PL da empresa, presente no BP	26,5	Situação dos proprietários em relação à rentabilidade da empresa (SITUACAO)	Plenamente satisfeitos	14,0
	Valor de mercado	24,5		Um pouco satisfeitos	49,0
	Pela capacidade de geração de fluxos de caixa no presente e no futuro	63,3		Indiferentes (nem satisfeitos e nem insatisfeitos)	6,0
	Outro	1,0		Um pouco insatisfeitos	27,0
Valor da empresa é um conceito que a sua organização utiliza para: (UTILIZA)	Avaliação de desempenho dos executivos	8,0	A principal meta financeira da empresa é maximizar: (META)	Completamente insatisfeitos	4,0
	Análise de possibilidade de venda da empresa	6,0		Margem bruta e operacional	12,1
	Comparação com outras empresas do mercado	12,0		Lucro	57,6
	Elaboração e acompanhamento do plano de negócios	57,0		Retorno sobre o investimento	24,2
	Não utiliza	26,0		Valor da empresa	9,1
Caso tenha respondido "Não utiliza" na questão anterior, as razões seriam: (RAZOES)	Não considera importante	23,1	Quais os indicadores de desempenho a empresa utiliza na gestão: (INDICAD)	Faturamento	19,2
	Não sabe como fazê-lo	38,5		Outro	1,0
	Não tem recursos materiais para tal	15,4		EVA - Economic Value Aded	5,0
	Não tem sistemas de informação que permitam fazê-lo	23,1		Fluxo de Caixa Descontado	20,0
	Não tem profissionais qualificados para tal	23,1		Retorno sobre o Investimento	22,0
	Não tem tempo	7,7		Lucro Contábil	56,0
	Outro	3,8		Resultado Econômico Integral - GECON	9,0
CONCEITOS DE MENSURAÇÃO DO DESEMPENHO ECONÔMICO UTILIZADOS					
Quais os instrumentos gerenciais existem na empresa: (INSTRUM)	Plano de Negócio de longo prazo (igual ou superior a 5 anos)	11,0	Na transferência de produtos de uma área para outra dentro da organização é utilizado: (TRANSF)	O valor de custo do produto	35,1
	Orçamento anual	36,0		O valor de custo mais uma margem	8,2
	Relatórios tradicionais como Balanço Patrimonial, DRE, e outros baseados na contabilidade fiscal	64,0		O valor do custo padrão estabelecido para produto	3,1
	Fluxo de Caixa projetado menor que um ano	55,0		O valor de mercado do produto (valor médio)	5,2
	Fluxo de Caixa projetado superior a um ano e menor que cinco anos	3,0		O valor da melhor alternativa de aquisição do produto no mercado, disponível à empresa	1,0
	Fluxo de Caixa projetado igual ou superior a cinco anos	0,0		Não transfere produtos entre áreas	48,5
	Outro	1,0			
Entre os conceitos abaixo, qual (is) a empresa utiliza na gestão: (CONCEITOS)	Custo de oportunidade	21,2	No processo de formação de preços de venda das mercadorias, a empresa considera para cada venda: (VENDAS)	Preço de pagamento dos clientes	65,3
	Preço de transferência	12,1		Impostos incidentes sobre a venda	85,7
	Valor presente líquido de fluxos de caixas futuros	9,1		Despesas com fretes para entrega das mercadorias	84,7
	Margem de contribuição	58,6		Comissões de vendedores	85,7
	Custo do capital próprio	22,2		Custo de aquisição das mercadorias	85,7
	Custo de reposição	38,4		Gastos com estocagem das mercadorias	44,9
	Outro	1,0		Preços de mercado das mercadorias	60,2
Nenhum.	8,1	Outro	4,1		
Na aquisição de um ativo imobilizado o que é levado em consideração: (AQUISICAO)	Projetos com valor presente líquido positivo	32,3	No processo de compras, isolados os aspectos relacionados à qualidade e marca, a empresa considera (COMPRAS)	Preço de aquisição das mercadorias	86,9
	O custo do capital dos acionistas	4,0		Preço de pagamento aos fornecedores	73,7
	Apenas a disponibilidade de recursos próprios	54,5		Impostos a recuperar sobre a compra	56,6
	Apenas a disponibilidade de capital de terceiros	6,1		Despesas com fretes sobre a compra	62,6
	Outro	6,1		Despesas com comissões e corretagens	34,3
			Considera apenas o preço de compra, trabalha com o menor preço encontrado.	10,1	
			Outro	6,1	

Fonte: Adaptado de Miranda, Reis e Rogers (2009).

Na análise desses relacionamentos são usados o Coeficiente *V* de Cramer e o Coeficiente de Incerteza. O *V* de Cramer é um indicador do grau de associação (dependência) entre duas variáveis nominais que foram submetidas ao teste Qui-Quadrado no contexto de uma Tabela de Contingência. Seu valor máximo é 1 e valor mínimo 0.

O Coeficiente de Incerteza ou Medida de Redução Proporcional no Erro (PRE) indica a proporção de redução no erro quando o valor de uma variável nominal é usado para prever o valor de outra variável nominal. Por exemplo, um valor de 0,43 indica que o conhecimento de uma variável reduz o erro em prever o valor de outra variável em 43%. Sobre o entendimento

do valor econômico de um negócio (ENTEND), 63,3% entendem que o valor econômico de um negócio é determinado pela capacidade de geração de fluxos de caixa no presente e no futuro. Isso é positivo, pois revela que a maioria das empresas tem um entendimento consistente com o conceito de valor econômico apresentado na literatura.

A alternativa que aponta o valor de mercado como determinante do valor econômico de um negócio foi assinalada por 24,5% das empresas. Já o patrimônio líquido da empresa foi considerado por 26,5% das organizações como sendo o fator determinante do valor do negócio. Essa forma de cálculo tem sido fortemente criticada na literatura, pois o aspecto econômico da informação sofre influências dos Princípios de Contabilidade Geralmente Aceitos nos moldes da contabilidade convencional.

Na tabela 3 nota-se que apenas a variável SETOR mostrou um valor *V* de Cramer de 0,388 significativo a nível de 1%. De acordo com essa estatística é de 38,8% o grau de associação entre as variáveis ENTEND e SETOR, ou seja, o entendimento do valor do negócio está relacionado com o setor em que as empresas atuam.

Tabela 3 – Coeficientes *V* de Cramer e coeficientes de incertezas

ENTENDIMENTO E USO DO VALOR ECONÔMICO DO NEGÓCIO	Variável Dependente		Variável Independente			
			FORMATO	SETOR	TEMPO	RECEITA
	ENTEND	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,269 (0,238)	0,388 (0,001)*	0,232 (0,392)
Coeficiente de Incerteza		Valor <i>P-Value</i>	0,075 (0,577)	0,108 (0,292)	0,073 (0,427)	0,081 (0,722)
Coeficiente <i>V</i> de Cramer		Valor <i>P-Value</i>	0,329 (0,006)*	0,283 (0,188)	0,210 (0,607)	0,355 (0,007)*
Coeficiente de Incerteza		Valor <i>P-Value</i>	0,117 (0,184)	0,121 (0,237)	0,85 (0,393)	0,157 (0,087)***
Coeficiente <i>V</i> de Cramer		Valor <i>P-Value</i>	0,504 (0,264)	0,478 (0,304)	0,439 (0,621)	0,438 (0,697)
Coeficiente de Incerteza		Valor <i>P-Value</i>	0,218 (0,290)	0,297 (0,778)	0,278 (0,766)	0,242 (0,641)
SITUACAO	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,209 (0,617)	0,256 (0,566)	0,297 (0,019)**	0,245 (0,697)
	Coeficiente de Incerteza	Valor <i>P-Value</i>	0,076 (0,492)	0,103 (0,561)	0,155 (0,006)*	0,101 (0,592)
	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,214 (0,573)	0,187 (0,985)	0,251 (0,182)	0,533 (0,000)*
	Coeficiente de Incerteza	Valor <i>P-Value</i>	0,069 (0,787)	0,069 (0,960)	0,114 (0,176)	0,130 (0,430)
	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,213 (0,823)	0,292 (0,107)	0,274 (0,162)	0,295 (0,148)
	Coeficiente de Incerteza	Valor <i>P-Value</i>	0,092 (0,775)	0,129 (0,791)	0,123 (0,134)	0,144 (0,362)
META	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,209 (0,617)	0,256 (0,566)	0,297 (0,019)**	0,245 (0,697)
	Coeficiente de Incerteza	Valor <i>P-Value</i>	0,076 (0,492)	0,103 (0,561)	0,155 (0,006)*	0,101 (0,592)
	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,214 (0,573)	0,187 (0,985)	0,251 (0,182)	0,533 (0,000)*
	Coeficiente de Incerteza	Valor <i>P-Value</i>	0,069 (0,787)	0,069 (0,960)	0,114 (0,176)	0,130 (0,430)
	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,213 (0,823)	0,292 (0,107)	0,274 (0,162)	0,295 (0,148)
	Coeficiente de Incerteza	Valor <i>P-Value</i>	0,092 (0,775)	0,129 (0,791)	0,123 (0,134)	0,144 (0,362)
INDICAD	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,209 (0,617)	0,256 (0,566)	0,297 (0,019)**	0,245 (0,697)
	Coeficiente de Incerteza	Valor <i>P-Value</i>	0,076 (0,492)	0,103 (0,561)	0,155 (0,006)*	0,101 (0,592)
	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,214 (0,573)	0,187 (0,985)	0,251 (0,182)	0,533 (0,000)*
	Coeficiente de Incerteza	Valor <i>P-Value</i>	0,069 (0,787)	0,069 (0,960)	0,114 (0,176)	0,130 (0,430)
	Coeficiente <i>V</i> de Cramer	Valor <i>P-Value</i>	0,213 (0,823)	0,292 (0,107)	0,274 (0,162)	0,295 (0,148)
	Coeficiente de Incerteza	Valor <i>P-Value</i>	0,092 (0,775)	0,129 (0,791)	0,123 (0,134)	0,144 (0,362)

PESQUISA OPERACIONAL PARA O DESENVOLVIMENTO

CONCEITOS DE MENSURAÇÃO DO DESEMPENHO ECONÔMICO UTILIZADOS	INSTRUM	Coefficiente V de	Valor	0,195	0,321	0,228	0,352
		Cramer	P-Value	(0,844)	(0,002)*	(0,407)	(0,008)*
	CONCEITO	Coefficiente de	Valor	0,065	0,150	0,101	0,148
		Cramer	P-Value	(0,739)	(0,060)***	(0,150)	(0,085)***
		Coefficiente de	Valor	0,219	0,269	0,329	0,237
	AQUISICAO	Cramer	P-Value	(0,899)	(0,183)	(0,029)**	(0,855)
		Coefficiente de	Valor	0,083	0,129	0,147	0,118
		Cramer	P-Value	(0,888)	(0,379)	(0,041)**	(0,804)
	TRANSF	Coefficiente de	Valor	0,191	0,342	0,205	0,324
		Cramer	P-Value	(0,927)	(0,011)**	(0,677)	(0,052)***
Coefficiente de		Valor	0,068	0,094	0,085	0,142	
VENDAS	Cramer	P-Value	(0,904)	(0,764)	(0,498)	(0,274)	
	Coefficiente V de	Valor	0,213	0,269	0,249	0,463	
	Cramer	P-Value	(0,602)	(0,442)	(0,265)	(0,000)*	
COMPRAS	Coefficiente de	Valor	0,067	0,099	0,113	0,197	
	Cramer	P-Value	(0,610)	(0,922)	(0,170)	(0,023)**	
	Coefficiente V de	Valor	0,331	0,395	0,262	0,289	
CONCEITO	Cramer	P-Value	(0,001)*	(0,000)*	(0,283)	(0,207)	
	Coefficiente de	Valor	0,231	0,295	0,128	0,196	
	Cramer	P-Value	(0,005)*	(0,000)*	(0,647)	(0,530)	
AQUISICAO	Coefficiente V de	Valor	0,437	0,478	0,214	0,245	
	Cramer	P-Value	(0,000)*	(0,000)*	(0,593)	(0,737)	
	Coefficiente de	Valor	0,353	0,396	0,168	0,174	
TRANSF	Cramer	P-Value	(0,000)*	(0,000)*	(0,625)	(0,941)	
	Coefficiente de	Valor	0,068	0,094	0,085	0,142	
	Cramer	P-Value	(0,904)	(0,764)	(0,498)	(0,274)	

Fonte: Adaptado de Miranda, Reis e Rogers (2009).

Em relação à utilização do valor econômico do negócio (UTILIZA), 57% das empresas o usam para elaboração e acompanhamento do plano de negócios, 12% das empresas utilizam o conceito de valor para comparação com outras empresas do mercado; 8% para avaliação de desempenho dos executivos; e 6% para análise de possibilidade de venda dos empreendimentos.

As categorias plano de negócios e avaliação dos executivos, respondidas por 79% das empresas, são razões sintonizadas com a Gestão Baseada em Valor, o que sinaliza um entendimento coerente por parte das empresas com o arcabouço conceitual.

Cabe salientar que as variáveis FORMATO e RECEITA relacionadas com a variável UTILIZA mostraram V de Cramer significativo a nível de 1%. Confirmando o relacionamento entre RECEITA e UTILIZA, o Coeficiente de Incerteza também apresentou significância a nível de 10%, evidenciando que o conhecimento da receita dos atacados reduz o erro em prever como o atacado utiliza o conceito de valor em 15,7%. Exatamente 26% das empresas afirmaram que não utilizam o valor no processo de gestão dos empreendimentos.

A principal causa apontada como motivo para não utilização do valor (RAZOES) reside no fato de que as empresas não sabem como fazê-lo (38,5%). As demais alternativas, empatadas com 23,1% são: falta de sistemas de informações que permitam fazê-lo, falta de profissionais habilitados para tal e não considerar importante.

De 23,1% que não consideram importante a utilização dos conceitos de valor, apenas uma empresa respondeu ao conceito de valor como recomenda a literatura (fluxo de caixa de benefícios presentes e futuros), de onde se infere que esta descrença também esteja ligada ao pouco domínio da abordagem do valor e suas técnicas.

Nenhuma variável caracterizadora dos atacados foi significativa para explicar as razões do não uso dos conceitos pertinentes ao valor, conforme se evidencia na tabela 2. Conhecendo a principal meta financeira da empresa (META) torna-se possível obter evidências de uso das abordagens de valor por parte dos empreendimentos pesquisados e, caso positivo, quais são estas abordagens. A variável RECEITA é a única que mostra relacionamento com a variável META apresentando um Coeficiente V de Cramer de 0,533 significativo a 1%.

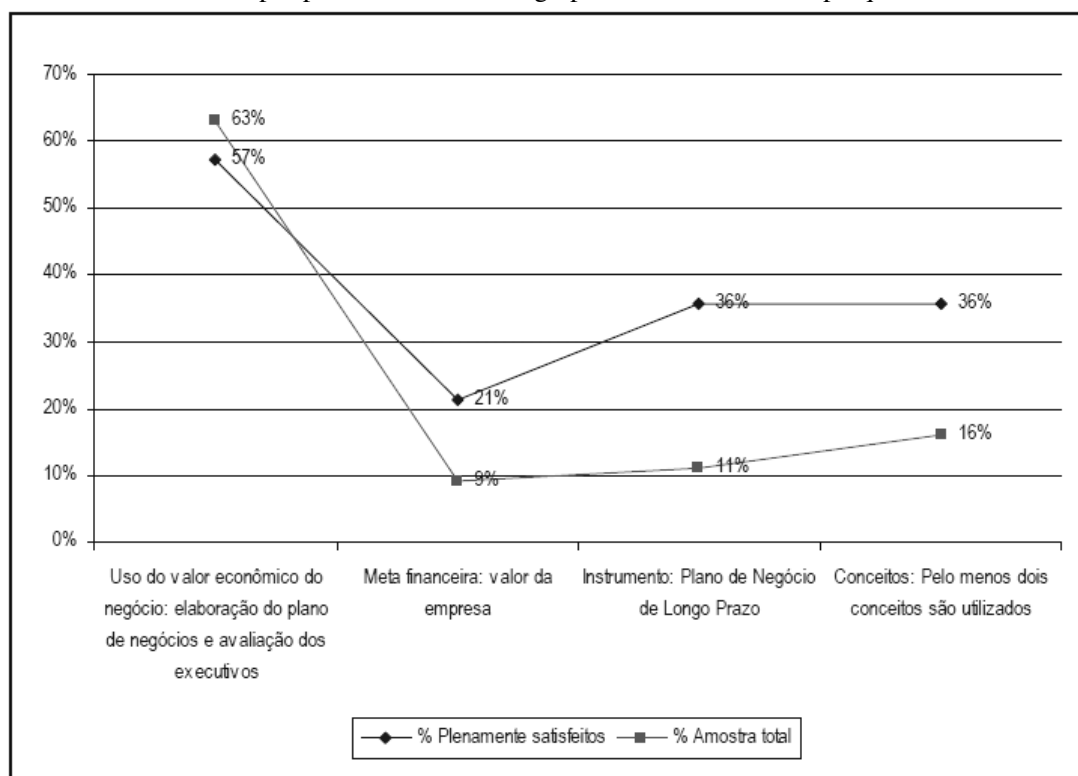
De acordo com esse indicador é de 53,3% o grau de associação entre a receita operacional bruta e a meta financeira principal da empresa. De acordo com as tabulações quanto maior o porte do atacado em termos de receita, maior a frequência de repostas categorizadas como faturamento e lucro na variável META. Condizentes com a meta financeira

da empresa, os indicadores mais utilizados na gestão (INDICAD) foram o lucro contábil (56%) e ROI (22%). Relacionados com o conceito de valor apenas 20% das empresas responderam que fazem uso do Fluxo de Caixa Descontado, 9% do Resultado Econômico Integral e 5% do Valor Econômico Agregado (EVA®). Mais uma vez, nenhuma variável independente de perfil da empresa mostrou-se relacionado com o uso de indicadores de desempenho na gestão, concluindo que o uso de tais indicadores independe do FORMATO, TEMPO, RECEITA e SETOR.

Adicionalmente, procurou-se também saber a situação dos proprietários em relação à rentabilidade da empresa (SITUACAO), como forma de ratificar o nível de satisfação dos mesmos em relação aos conceitos e indicadores utilizados. Notou-se que cerca da metade da amostra (49%) respondeu que os proprietários das empresas estão pouco satisfeitos com a rentabilidade e 27% pouco insatisfeitos. Plenamente satisfeitos e completamente insatisfeitos representaram 14,0% e 4% respectivamente.

Comprovado pelo *V* de Cramer e pelo Coeficiente de Incerteza a nível de 5% e 1% respectivamente, o grau de satisfação dos proprietários está apenas relacionado com o tempo das empresas no mercado. De acordo com o Coeficiente de Incerteza o conhecimento do tempo de atuação da empresa no mercado reduz o erro em prever a o grau de satisfação em 15,5%. Procurou-se conhecer o grupo de empresas em que os respondentes mencionaram que os acionistas estão plenamente satisfeitos com a rentabilidade do negócio.

O gráfico 1 ilustra as percepções por meio de uma comparação entre os conceitos e instrumentos utilizados por parte do mencionado grupo e a amostra total da pesquisa.



Fonte: Adaptado de Miranda, Reis e Rogers (2009).

Gráfico 1 - Comparativo do uso dos conceitos por parte das empresas cujos acionistas estão plenamente satisfeitos segundo os respondentes da pesquisa e a amostra total da pesquisa.

Constatou-se que, em relação à informação sobre uso do valor econômico, os percentuais quase se equiparam, sendo que a média da amostra total se apresenta relativamente maior (63%) que o grupo plenamente satisfeito (57%). Já em relação aos aspectos: meta financeira, instrumentos e conceitos utilizados, o uso por parte de tais empresas é superior à

média da amostra total, parecendo que essas empresas estão mais sintonizadas com a Gestão Baseada no Valor (GBV).

Os resultados desta seção representam fortes indícios de que, embora haja uma parte das empresas que tenha um entendimento do conceito de valor em relativa consistência com a literatura pesquisada, em termos práticos, a gestão focada no valor parece não ser abraçada como objetivo fundamental dos atacadistas. Nota-se, nesse sentido, que a maximização do valor como principal meta financeira, conforme os autores supracitados estão presentes em apenas uma pequena parte da amostra.

3.2 Mensuração do desempenho econômico

Essa seção procura conhecer os conceitos e instrumentos gerenciais usados no desempenho econômico dos atacadistas que permitem inferir sobre possível adoção da Gestão Baseada no Valor. O intuito aqui é mostrar as principais ferramentas e conceitos utilizados pelas empresas que possibilitem as mesmas direcionar a sua gestão orientada ao valor econômico.

Os instrumentos mais utilizados na gestão das empresas pesquisadas (INSTRUM) são os relatórios tradicionais (Balanço Patrimonial, DRE, DMPL e DOAR) baseados na contabilidade convencional. São informações utilizadas por 64,0% das empresas. Esses dados atestam novamente o forte predomínio de uso da contabilidade tradicional como fonte de informação para tomada de decisão no processo de gestão dos atacadistas/distribuidores brasileiros.

O fluxo de caixa menor que um ano também é bastante utilizado, 55% das empresas assinalaram esta opção. A terceira opção foi o orçamento anual, utilizado por 36% das empresas. Essas duas informações revelam a atenção dos empreendimentos com o curto prazo, o que já é um sinal positivo.

No entanto, a abordagem do valor requer uma visão que estenda também a longo prazo. Apenas 11% das empresas afirmaram que possuem um Plano de Negócios de Longo Prazo. Embora 57% das empresas tenham apontado o Plano de Negócios como motivo para uso do valor, apenas 5 delas disseram possuir tal instrumento na questão atual. Esse fato leva a crer que os respondentes sabem que o conceito de valor é importante na elaboração de um Plano de Negócios de Longo Prazo, mas o uso de tal conceito não prevalece no campo pragmático.

As variáveis SETOR e RECEITA são significativamente relacionadas com a INSTRUM conforme comprovado pelo Coeficiente V de Cramer e o Coeficiente de Incerteza a nível de 1% e 10% respectivamente. É de 32,1% e 35,2% respectivamente, o grau de associação entre as variáveis SETOR e RECEITA com os instrumentos mais utilizados nas empresas pesquisadas. Isso quer dizer, conforme o Coeficiente de Incerteza, que o conhecimento das variáveis SETOR e RECEITA reduz o erro em prever a variável INSTRUM em 15,0% e 14,8% respectivamente.

Semelhante à questão anterior, a variável dos conceitos gerenciais utilizados (CONCEITO) busca conhecer o que está sendo utilizado por parte das organizações pesquisadas em termos conceituais. Mais da metade da amostra, 58,6% utilizam o conceito de margem de contribuição, 38,4% afirmaram utilizar o custo de reposição, e o custo de capital próprio e custo de oportunidade são utilizados por 22,2% e 21,2% das empresas, respectivamente.

O preço de transferência e valor presente líquido de fluxos de caixa futuros são utilizados, nesta ordem, por 12,1% e 9,1%. Em relação a variável CONCEITO o tempo de atuação da empresa no mercado (TEMPO) mostrou-se significativa a nível de 5% para explicá-la, tanto pelo Coeficiente V de Cramer e pelo Coeficiente de Incerteza. De acordo com esse último, o conhecimento do tempo de atuação da empresa reduz o erro em 14,7% em prever os conceitos utilizados pelos atacadistas.

Buscando algumas ações delineadoras em áreas específicas da empresa que possibilitam identificar o comprometimento com a abordagem valor foram também definidas as seguintes variáveis: AQUISICAO, VENDAS, COMPRAS e TRANSF. Essas dizem respeito

aos conceitos utilizados pelas empresas nas decisões de investimento em imobilizado, vendas, compras e transferência de produtos entre as áreas da empresa.

Apenas 32,3% das empresas responderam que levam em consideração o valor presente líquido nas decisões de aquisição de ativo imobilizado, valor esse considerado insatisfatório, visto ser esse conceito amplamente divulgado no meio empresarial.

Quase metade das empresas (48,5%) não utilizam transferência de produtos entre as áreas da organização e 35,1% responderam que adotam na transferência de produtos entre as áreas, o valor de custo do produto. Em relação ao processo de formação dos preços de venda e de compra notou-se que as empresas na maioria estão ainda atreladas à função custo, apresentando uma porcentagem relativamente baixa de empresas que considera o valor corrente de mercado nesses processos.

No processo de compra somente 10,1% das empresas considera apenas o preço de compra e trabalha com menor preço encontrado no mercado. Relativamente ao processo de formação do preço de venda, a porcentagem que considera o preço de mercado da mercadoria apresenta-se substancialmente superior (60,2%). Porém, esse fato não causa estranheza devido às baixas margens apresentadas pelo ramo atacadistas e à acirrada concorrência entre as empresas, necessitando que os gestores vejam o mercado como melhor balizador do preço de venda.

Das quatro variáveis caracterizadoras das empresas, apenas o FORMATO, SETOR e RECEITA se mostraram significativas ao serem relacionadas com a AQUISICAO, VENDAS, COMPRAS e TRANSF. As variáveis FORMATO e SETOR apresentaram significância a nível de 1%, tanto no Coeficiente V de Cramer como no Coeficiente de Incerteza ao ser relacionado com as variáveis VENDAS e COMPRAS acrescentando que o Coeficiente de V de Cramer mostrou significativo em 5% tomando a variável AQUISICAO como dependente e a FORMATO como independente.

O mesmo coeficiente traduz que é de 34,2% o grau de associação entre o formato dos atacados e os processos de aquisição de ativos imobilizados. A receita operacional bruta foi significativa para explicar as variáveis AQUISICAO e TRANSF. A nível de 10% o grau de associação entre AQUISICAO e RECEITA é de 32,4%, e a nível de 1% de significância é de 46,3% o grau de associação entre a receita operacional bruta e o processo de transferência de produtos entre as áreas das empresas. No geral, analisando essas quatro últimas variáveis do grupo de conceitos de mensuração do desempenho utilizados, evidencia-se o baixo comprometimento dos atacados com a abordagem valor.

4 CONCLUSÃO

Muito se tem falado no meio acadêmico sobre as variadas formas de mensuração do desempenho econômico nas organizações, notadamente discussões voltadas ao favorecimento econômico dos acionistas. Nos últimos anos, a abordagem do valor assume posição de destaque nesse âmbito.

Diversas metodologias de cálculo do valor são apresentadas por estudiosos e profissionais do meio empresarial. No entanto, a grande maioria desses trabalhos tem como foco a análise das empresas de forma global, utilizando em seus cálculos informações consolidadas (relatórios contábeis divulgados ao público externo).

Diante disso, para que haja avanços nessa área, além de avaliar as potencialidades e fragilidades dos conceitos e metodologias utilizados na gestão dos empreendimentos, torna-se necessário conhecer a realidade das organizações. Sob essa perspectiva, no presente trabalho se propôs investigar a realidade de um segmento expressivo no cenário nacional: os atacadistas e distribuidores brasileiros.

O conceito de valor econômico de um negócio apresentou um significativo nível de entendimento por parte das empresas, pois mais de 60% delas vinculam este conceito ao fluxo de benefícios futuros e cerca de 24%, ao valor de mercado. Além disso, aproximadamente 80% dos respondentes mencionaram utilizar o conceito de valor para elaboração do plano de negócios e avaliação dos executivos.

Em torno de um quarto das empresas pesquisadas afirmam não utilizar a informação valor econômico do negócio, sendo a principal causa detectada o desconhecimento de conceitos e técnicas dos modelos. Em termos práticos, apenas 9,1% das empresas pesquisadas apontaram o valor econômico do negócio como sendo a meta financeira da empresa; as demais têm como meta os indicadores tradicionais de desempenho: faturamento, margem bruta e operacional, lucro e retorno do investimento.

Quando se analisa os conceitos de valor econômico, de uso do valor da empresa e de meta financeira das organizações, em conjunto, apenas quatro empresas mantiveram a coerência, ou seja, informaram o fluxo de benefícios futuros como sendo o conceito do valor, o plano de negócios como sendo a aplicação do valor e o valor da empresa como meta financeira.

Sobre a existência de um Plano de Negócios com prazo superior a cinco anos, que é um instrumento necessário à abordagem do valor, apenas 11,2% das empresas declararam possuí-lo. Já os conceitos considerados importantes na abordagem do valor têm usos esparsos às empresas pesquisadas. Mais da metade das empresas (58,6%) utilizam o conceito de margem de contribuição. Cerca de um terço delas (38,4%) afirmam utilizar o custo de reposição.

Os conceitos custo de capital próprio e custo de oportunidade são utilizados por pouco mais de 20 empresas. Preço de transferência e valor presente líquido de fluxos de caixa futuros são utilizados por, aproximadamente, uma dezena das empresas pesquisadas.

Acrescentando, evidencia-se que, no geral, o entendimento e uso do valor econômico do negócio e os conceitos de mensuração de desempenho utilizados variam conforme: o formato do atacado, o setor de atuação da empresa, o tempo da organização no mercado e a magnitude da receita operacional; como atestam as significâncias estatísticas apresentadas pelo Coeficiente *V* de Cramer e o Coeficiente de Incerteza, conceitos de valor se encontram bastante disseminados entre os atacadistas/distribuidores, sendo que o nível acadêmico dos respondentes pode ter contribuído substancialmente nesse sentido.

No entanto, quando se parte para análise do uso pragmático, essa realidade muda, não sendo possível identificar um grupo de empresas que utilizam a abordagem do valor em sua plenitude. O que se percebe é a existência de algumas empresas com instrumentos adequados e outras utilizando de forma parcial os conceitos requeridos por parte da gestão do valor.

REFERÊNCIAS

- Associação Brasileira de Atacadistas e Distribuidores – ABAD (2009). Os Formatos em atuação hoje no Brasil. Disponível em: <<http://www.abad.com.br/setor.htm>>. Acesso em 27 mai. 2009.
- Atkinson, A.A. et al. Contabilidade gerencial. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- Banco Nacional De Desenvolvimento Econômico E Social - BNDES, Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em 27 mai. 2009.
- Bornia, A.C. (2002). Análise gerencial de custos: aplicação em empresas modernas. Bookman, Porto Alegre.
- Cabral, A.S., Yoneyama, T. (2008). Microeconomia – Uma visão integrada para empreendedores. Editora Saraiva, São Paulo.
- Copeland, T. et al. (2000). Avaliação de empresas. Makron, São Paulo.
- Damodaran, A. (2002). Finanças corporativas aplicadas. Bookman, Porto Alegre.
- Instituto Brasileiro De Geografia E Estatística - IBGE. Pesquisa Anual do Comércio 2008. Disponível em <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em 03 jun 2009.
- Hornigren, C.T. e Foster, G. (1997). Cost Accounting A Managerial Emphasis, 7th. Ed. Practice Hall Internationals Editions, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Hornigren, C. et al. (2000). Contabilidade de Custos. LTC, Rio de Janeiro.
- Hornigren, C. et al. (1985). Introdução à contabilidade gerencial. 5. ed. Prentice-Hall do Brasil, Rio de Janeiro.
- Leone, G.S.G. (2000). Curso de contabilidade de custos. 2. ed. Atlas, São Paulo.

- Matos, F. (1999). Preços de transferência: interpretação e prática da legislação. Atlas, São Paulo.
- Martins, E. (1996). Extinção da correção monetária – os juros sobre o capital próprio (TJLP) e os dividendos (1ª parte). IOB, Boletim 43/96, 446-437. Temática Contábil, São Paulo.
- Martins, E. (2000). Contabilidade de custos. 7. ed. Atlas, São Paulo.
- Miranda, G., Reis, J., Ernando, A.e Rogers, P. (2009). Valor de empresas e medidas de desempenho econômico: um estudo em empresas atacadistas brasileiras. Disponível em <<http://www.pablo.prof.ufu.br/artigos/enanpad4.pdf>>. Acesso em 27 de mai de 2009.
- Padoveze, C.L. (2000). O paradoxo da utilização do método de custeio: custeio variável x custeio por absorção. Revista CRC-SP, 12, 42-58.
- Passarelli, J. e Bomfim, E.A. (2008). Custos: análise e controle. 2. ed. Thomson, São Paulo.
- Wernke, R. (2001). Gestão de custos: uma abordagem prática. Atlas, São Paulo.