



**Universidade
de Brasília**



UFPB
**Universidade Federal
da Paraíba**



UFRN
**Universidade Federal
do Rio Grande do Norte**

Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

DARLENE LEITE SILVA

**A INFLUÊNCIA DO AMBIENTE SOCIAL DA EMPRESA SOBRE SEUS
INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS: Uma análise com base no *ranking*
das melhores empresas para se trabalhar no Brasil**

NATAL
2010

DARLENE LEITE SILVA

**A INFLUÊNCIA DO AMBIENTE SOCIAL DA EMPRESA SOBRE SEUS
INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS: Uma análise com base no *ranking*
das melhores empresas para se trabalhar no Brasil**

Dissertação apresentada ao Programa Multiinstitucional e Inter-Regional em Ciências Contábeis – área de concentração “Mensuração Contábil” – da Universidade de Brasília, da Universidade Federal da Paraíba e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte, como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Professor Dr. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante.

NATAL – RN
2010

Catálogo da Publicação na Fonte.
UFRN / Biblioteca Setorial do CCSA

Silva, Darlene Leite.

A influência do ambiente social da empresa sobre seus indicadores econômico-financeiros: uma análise com base no ranking das melhores empresas para se trabalhar no Brasil / Darlene Leite Silva. - Natal, RN, 2010.
70 f.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante.

Dissertação (Mestrado Interinstitucional em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Brasília. Universidade Federal da Paraíba. Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis.

1. Ciências contábeis - Dissertação. 2. Empresa – *ranking* - Dissertação. 3. Desempenho econômico - Dissertação. 4. Desempenho financeiro - Dissertação. I. Cavalcante, Paulo Roberto Nóbrega. II. Universidade Federal do Rio Grande do Norte. III. Título.

RN/BS/CCSA – nº 198

CDU 357:658.14/.17

DARLENE LEITE SILVA

**A INFLUÊNCIA DO AMBIENTE SOCIAL DA EMPRESA SOBRE SEUS
INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS: Uma análise com base no *ranking*
das melhores empresas para se trabalhar no Brasil**

Dissertação aprovada, como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (UnB), Universidade Federal da Paraíba (UFPB) e Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN), pela seguinte comissão examinadora:

Professor Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante, Dr.

Orientador – Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN

Professor Márcio André Veras Machado, Dr.

Examinador Interno – Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN

Professor Gesinaldo Ataíde Cândido, Dr.

Examinador Externo – Universidade Federal de Campina Grande (UFCG)

NATAL – RN
2010

Aos meus filhos, Felipe e Ianca Maria, por se constituírem diferentes, mas belos em essência, resultado do impulso de sempre buscar um dia melhor, meus agradecimentos por terem aceitado se privar do meu colo, pelos estudos, concedendo-me a oportunidade de mais uma realização.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar agradeço a Deus, pelo dom da sabedoria ao me conduzir com humildade, principalmente neste último ano.

Em especial ao Prof. Dr. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante, estimado orientador e amigo, todo meu reconhecimento pelo seu incentivo, apoio e compreensão, sem ele seria impossível a realização deste trabalho.

À Prof.^a Dr.^a Aneide Araújo, pela presteza e pela paz transmitida. Obrigada.

Ao Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (UnB), Universidade Federal da Paraíba (UFPB) e Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN) e a seus professores, pelos conhecimentos transmitidos.

A Ridan Borges, não há palavras para expressar o que representas nesta Coordenação, apenas meu muito obrigada.

À minha mãe, Odete de Souza, que, mesmo à distância, não me deixou fraquejar.

Ao Sr. Izan Júnior, pela paciência e tolerância em cuidar dos meus filhos na minha ausência.

Especialmente a Jucelia Maria, por ter sido a pessoa que mais sofreu, compartilhando comigo todos os meus estresses, angústias e lágrimas... Pelo grandioso acolhimento. Obrigada.

A minha grande amiga Thaiseany, com quem posso contar sempre. Muito obrigada.

Aos meus colegas: Daniele, Cristiane, Paolla, Marília, Célio, Jorge, Ricardo, Thiago, Manoel e Igor, nossos momentos foram ímpares.

A Edzana Roberta, pelo incentivo e contribuição notória.

Aos membros da Banca examinadora: Prof. Dr. Márcio André e o Prof. Dr. Gesinaldo, pelo tempo dispensado à leitura desta dissertação, suas contribuições foram valiosas.

À Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), por ter me contemplado como bolsista nesta pós-graduação.

A todos, meu carinho e muito obrigada.

“A verdadeira medida de um homem não se vê na forma como se comporta em momentos de conforto e conveniência, mas em como se mantém em tempos de controvérsia e desafios.”

Martin Luther King

RESUMO

As mudanças ocorridas nas últimas décadas com a globalização influenciaram o desempenho e o processo de gestão das organizações. Na realidade, as organizações buscam combinar oportunidade de desenvolvimento com um estilo de liderança próprio, buscando atingir boa relação com empregados, que, conseqüentemente, obterão melhores performances, por razões como: alta qualidade do ambiente de trabalho, além do aumento de sua vantagem competitiva. Esta pesquisa consiste em analisar se existe diferença significativa no desempenho econômico-financeiro das melhores empresas para se trabalhar (MET) indicadas pela Revista Exame – Você S/A de 2007, 2008 e 2009, e as não integrantes deste *ranking*, no tocante a: liquidez corrente (LC), margem bruta (MB), margem líquida (ML), retorno sobre os ativos (ROA) e produtividade (PROD). Este estudo buscou basear-se no estudo de Fulmer, Gearhart e Scott (2003), que testaram as “100 melhores empresas para se trabalhar nos EUA”, publicado na Revista Fortune. Para tanto, a metodologia adotada constitui-se de um estudo empírico-analítico, realizado com empresas brasileiras selecionadas a partir do banco de dados da Revista Exame – Você S/A, sendo selecionadas apenas as empresas de capital aberto e o mesmo quantitativo de empresas não integrantes deste *ranking* para o grupo de controle, que tiveram seus demonstrativos contábeis publicado na CVM. Na análise dos dados foram utilizadas medidas de tendência central: média e desvio padrão. Na decisão da aceitação ou rejeição das hipóteses, foi utilizado o teste de Mann-Whitney para amostras independentes. Como resultado, comprovou-se não haver diferença significativa entre os dois grupos de empresas: ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR), o que conduz à conclusão de que as melhores empresas para se trabalhar no Brasil, com ênfase nas boas práticas e políticas de RH, não apresentam desempenho econômico-financeiro superiores às empresas não integrantes do *ranking*.

Palavras-chave: Melhores empresas. Desempenho econômico-financeiro. *Ranking*.

ABSTRACT

The changes happened in the last decades with the globalization influenced the performance and the process of management of the organizations. Actually, the organizations seek to combine development opportunity with an own leadership style, looking for reaching good relation with employees, that, consequently, will obtain better performances, for reasons as: high labor quality of the environment, besides the increase of their competitive advantage. This study consists of analyzing if significant difference exists in the economical-financial acting of the best companies to work (MET) recommended for the Exame – Você S/A Magazine 2007, 2008 and 2009, and the not integrant of this ranking, concerning to: average liquidity (LC), gross margin (MB) liquid margin (ML), return on assets (ROA) and productivity (PROD). This study looked for to base in the study of Fulmer, Gearhart and Scott (2003), that tested the “100 best companies to work in the USA”, published in the Fortune Magazine. For that, the adopted methodology is constituted of an empiric-analytical study, accomplished with Brazilian companies selected from the Exame – Você S/A database system, being selected only the open companies and the same quantitative of companies not integrant of this ranking for the control group, that had their accounting demonstratives published in CVM. In the analysis of the data measure of central trend were used: average and standard deviation. In the decision of the acceptance or rejection of the hypotheses, the test of Mann-Whitney was used for independent samples. As result, it was proved that there’s no significant difference among the two groups of companies: ranked (R) and not ranked (NR), what conducts to the conclusion that the best companies to work in Brazil, with emphasis in the good practices and policies of human resources, don’t show superior economical-financial performance to the companies not integrant of the ranking.

Keywords: Best companies. Economic-financial performance. Ranking.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Média da liquidez corrente entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR).....	53
Gráfico 2: Média da margem bruta entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR).....	54
Gráfico 3: Média da margem líquida entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR).....	56
Gráfico 4: Média do retorno sobre o ativo entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR).....	58
Gráfico 5: Média da produtividade entre as empresas ranqueadas(R) e não ranqueadas (NR).....	59

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: População da pesquisa	43
Quadro 2: Amostra da pesquisa	44
Quadro 3: Classes, definições e finalidade dos indicadores de liquidez, rentabilidade e desempenho.....	46

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Médias e desvio padrão das empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR)	47
Tabela 2: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segunda a liquidez corrente	51
Tabela 3: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segunda a margem bruta	53
Tabela 4: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segundo a margem líquida.....	55
Tabela 5: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segunda o retorno sobre o ativo	56
Tabela 6: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segunda a sua produtividade	58

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC – Ativo Circulante

AT – Ativo Total

BP – Balanço Patrimonial

CCL – Capital Circulante Líquido

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

E – Estoque

ELP – Exigível a Longo Prazo

LB – Lucro Bruto

LC – Liquidez Corrente

LG – Liquidez Geral

LL – Lucro Líquido

LS – Liquidez Seca

MB – Margem bruta

MCO – Modificação do Comportamento Organizacional

MET – Melhores Empresas para se Trabalhar

ML – Margem Líquida

MPE – Melhores Práticas para com Empregados

PC – Passivo Circulante

PL – Patrimônio Líquido

PROD – Produtividade

QVT – Qualidade de Vida no Trabalho

RH – Recursos Humanos

RLP – Ativo Realizável a Longo Prazo

ROA – Return on Assets (Retorno sobre os Ativos)

ROE – Return on Equity (Retorno sobre o Patrimônio Líquido)

ROL – Receita Operacional Líquida

RPL – Retorno sobre o Patrimônio Líquido

S/A – Sociedade Anônima

SPSS – *Statistical Package for the Social Sciences*

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
1.1 COMENTÁRIOS INICIAIS	14
1.2 OBJETIVOS	17
1.3 HIPÓTESE	18
1.4 JUSTIFICATIVA	18
1.5 LIMITAÇÕES DO ESTUDO	19
1.6 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO	20
2 REFERENCIAL TEÓRICO	22
2.1 RELAÇÕES DE TRABALHO.....	22
2.2 DESEMPENHO ORGANIZACIONAL	25
2.2.1 Importância de programas motivacionais no desempenho organizacional. ..	27
2.3 INDICADORES DE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO	29
2.3.1 Índices de liquidez	31
2.3.2 Índices de rentabilidade	32
2.3.3 Índices de produtividade	33
2.4 MELHORES EMPRESAS PARA TRABALHAR	35
3 METODOLOGIA	41
3.1 METODOLOGIA DA PESQUISA	41
3.2 DEFINIÇÃO DA POPULAÇÃO E DA AMOSTRA.....	42
3.2.1 População	42
3.3 METODOLOGIA PARA O CÁLCULO DAS VARIÁVEIS	45
3.3.1 Variáveis	45
3.4 TRATAMENTO DOS DADOS	46
4 ANÁLISE DOS DADOS	47
4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS	47
4.1.1 Índice de liquidez (LC)	48
4.1.2 Índices de rentabilidade (MB, ML e ROA)	48
4.1.3 Índice produtividade (PROD)	50
4.2 TESTES DAS HIPÓTESES.....	50
4.2.1 Variável liquidez corrente (LC)	51

4.2.2 Variável margem bruta (MB)	53
4.2.3 Variável margem líquida (ML)	55
4.2.4 Variável retorno sobre os ativos (ROA)	56
4.2.5 Variável produtividade (PROD)	58
5 CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA PESQUISAS FUTURAS	61
REFERÊNCIAS	65

1 INTRODUÇÃO

1.1 COMENTÁRIOS INICIAIS

Na fase da denominada terceira Revolução Industrial, na qual as organizações estão envolvidas na atualidade, as pessoas que atuam nas organizações passam a ser fonte de interesse. Nesse novo ambiente, percebe-se que o mundo está vivenciando uma nova era, a era do conhecimento, em que se percebem mudanças consideráveis em relação ao valor que as empresas estão dando ao conhecimento humano. Por sua vez, com essa nova preocupação, as organizações estão mudando o seu modelo de gestão, passando a priorizar em seu ambiente o conhecimento humano e buscando atender à satisfação de todos os que colaboram para que ela se desenvolva de forma saudável.

Por outro lado, há pensadores, como Peter Drucker (1988), que sinalizam que a valorização das pessoas no ambiente de trabalho é mais aparente do que se apresenta na realidade, e tal citação se justifica, pois a situação pouco mudou desde aquele tempo.

Depreende-se, portanto, que, em ambiente de trabalho saudável, com pessoas valorizadas, torna-se mais viável a criação e a manutenção de vantagens competitivas, ampliando a possibilidade de a organização assegurar a sua existência no mercado. Tal entendimento parece válido para as organizações de qualquer país.

Sobre as referidas vantagens competitivas são vinculadas notícias diárias a respeito da economia mundial, mostrando o desempenho de empresas brasileiras que atuam de forma amplamente competitiva no mundo da globalização. Tais dados podem ser entendidos como sinalizadores da competência de empresas brasileiras e que a economia brasileira segue para um modelo econômico pós-industrial, atraindo, inclusive, a atenção de investidores internacionais.

Ainda em relação às empresas brasileiras, outra motivação para atrair investimentos internacionais é o ambiente organizacional existente nas empresas, conforme *ranking* da Exame – Você S/A (2007-2009).

A Revista Exame – Você S/A tem realizado, ao longo das últimas décadas, trabalho, avaliação e classificação de empresas em vários sentidos, sendo a mais conhecida a pesquisa anual de Maiores e Melhores, retratando as 500 maiores empresas do país. Segundo Marion (2009), desde 1974, a Revista Exame – Você

S/A “tem contribuído sensivelmente com indicadores de desempenho das 500 maiores empresas do Brasil”. Trata-se, portanto, de um periódico com boa reputação, que já possui larga experiência em pesquisas com empresas e que utiliza metodologia de levantamento de dados apurados através de critérios científicos.

O *ranking* da Exame – Você S/A, apontando as melhores empresas para se trabalhar no Brasil, é elaborado a partir de critérios que, objetivamente, têm relação com o ambiente social encontrado nas empresas pesquisadas.

Diante da busca constante das empresas por melhores resultados, algumas apostam na boa relação com seus empregados como um dos fatores estratégicos, que possibilita o aumento da produtividade, crescimento e aumento de sua vantagem competitiva.

A partir das teorias prevaletentes, visualiza-se a possibilidade da existência de ligação entre relações de trabalho, desempenhos organizacionais e indicadores de desempenho econômico-financeiro. Tal relação pode, eventualmente, ser encontrada nas empresas brasileiras, devendo ser mais positiva naquelas empresas que oferecem as condições de trabalho mais atraentes para os seus empregados.

A dificuldade de sobrevivência das organizações no mercado atual obriga que se busque compreender e administrar todos os fatores que influenciam o desempenho da organização. Nesse contexto, as mudanças ocorridas nas últimas décadas com a globalização influenciaram o desempenho e o processo de gestão das organizações, em virtude da crescente complexidade dos negócios e dos avanços tecnológicos, o que fez com que, há muito, se venha estudando os elementos que influenciam o comportamento e a motivação dos trabalhadores em uma organização.

Uma boa relação com os empregados tem sido destacada como fator que influencia o desempenho da organização, conforme evidenciam os trabalhos de Cerdin e Son (2003), os quais realizaram um estudo em 28 empresas francesas e relataram que as políticas e práticas de recursos humanos (RH) parecem ter grande efeito na melhoria do desempenho global das organizações. Dolan, Mach e Oliveira (2005) realizaram um estudo na empresa espanhola Cranet e encontraram evidências de que as políticas e práticas de RH desempenham um papel estratégico e operacional importante na agregação de valor à empresa.

Analisar resultados de pesquisa de clima organizacional não é uma tarefa fácil, porque as pessoas têm percepções diferentes, visto que cada situação apresenta várias possibilidades, diversas interpretações e resultados. Diante dessas

problemáticas, as organizações estão buscando, mediante o processo de pesquisa de clima, o aprimoramento das relações entre os empregados e os empregadores, visando incentivar, motivar e proporcionar satisfação no ambiente de trabalho. A melhoria dessas relações tem como finalidade aumentar o desempenho das equipes e da organização como um todo, incrementando, assim, a produtividade e, em consequência, melhorar o desempenho financeiro para se manterem competitivas no mercado em que atuam.

Na opinião de Kaplan e Norton (1997, p. 21), “se o desempenho não está sendo medido, ele não está sendo gerenciado”. Os autores ainda acrescentam que, na era do conhecimento, as organizações que anseiam sobreviver e prosperar devem fazer uso de um sistema de gestão de desempenho alinhado com sua estratégia.

É possível compreender que, dadas as condições atuais do mercado, uma estratégia pode ser a de relacionar-se bem com os empregados, promover um clima social, no contexto das organizações, que seja desejado pelos empregados. Sob esse ponto de vista, o clima organizacional mostra o estado de satisfação ou insatisfação dos empregados em relação ao seu trabalho, à empresa, a si próprio, aos colegas, às condições de trabalho e aos seus superiores (LUZ, 2001).

Nessa perspectiva, entende-se que determinar políticas de recursos humanos poderia criar condições atrativas para reter os melhores talentos do mercado, como também conseguir manter a força de trabalho fiel e comprometida com a organização, assegurando vantagem competitiva de capital humano (MEDEIROS, 2005).

Duas fontes de vantagem em recursos humanos são elencadas por Boxall (1998): (1) o capital humano, que é a capacidade da organização atrair e manter talentos excepcionais; e (2) o processo humano, entendido como o resultado do conhecimento tácito, inter-relacionamento entre recursos, competências e ativos específicos da organização, configurados nos processos de aprendizagem, cooperação e inovação (WRIGHT; DUNFORD; SNELL, 2003). Os autores argumentam que a gestão da maturidade é uma das tarefas mais importantes dos recursos humanos, as quais buscam alinhar os interesses, a fim de criar força de trabalho talentosa e comprometida, culminando em vantagem para organização (BOXALL, 1998). Lado e Wilson (apud ALLEN; WRIGHT, 2006) argumentam que boas práticas e políticas de recursos humanos devem ser passíveis de serem

utilizadas para auxiliar a organização a atingir vantagem competitiva sustentável, constituídos por recursos valiosos, raros, inimitáveis e insubstituíveis.

A relação existente entre boas práticas de recursos humanos e desempenho organizacional tem sido enfatizada em estudos (CERDIN; SOM, 2003; DOLAN; MACH; OLIVEIRA, 2005; ERICKSEN; DYER, 2004; HUSELID, 1995; HUSELID; JACKSON; SCHULER, 1997), ou seja, os estudos versam identificar quais práticas e estratégias de recursos humanos estariam correlacionadas com o desempenho organizacional superior, inclusive econômico-financeiro.

Considerando que a questão de boas práticas possui caráter multidisciplinar e envolve variáveis não mensuráveis monetariamente, o escopo deste estudo é contábil e utiliza-se de métodos quantitativos e indicadores financeiros, tendo como pressuposto analisar se as empresas listadas como melhores empresas para se trabalhar no Brasil pela Revista Exame – Você S/A, em virtude da sua ênfase nas relações com o empregado, apresentam melhor desempenho econômico-financeiro ao das empresas não integrantes do *ranking*.

No caso brasileiro, as empresas que compõem a lista das 150 melhores empresas para se trabalhar podem ser apontadas como organizações com melhores políticas e práticas para com seus empregados e surge a seguinte questão de pesquisa: **empresas brasileiras listadas entre as 150 melhores para se trabalhar apresentam índices de desempenho econômico-financeiros mais favoráveis que empresas não integrantes do *ranking*?**

1.2 OBJETIVOS

Esta pesquisa tem como objetivo geral analisar se as empresas brasileiras listadas entre as melhores para se trabalhar apresentam desempenho econômico-financeiro superior ao das empresas não integrantes do *ranking*. Para isso, são definidos os seguintes objetivos específicos:

- Discutir teorias que relacionam boa relação com os empregados e desempenho econômico-financeiro;
- Associar características comuns das 150 melhores empresas para se trabalhar com o conceito de boa relação com os funcionários;

- Escolher um conjunto de índices para mensurar o desempenho econômico-financeiro das empresas;
- Calcular o conjunto de índices escolhidos para as empresas com boa relação com seus funcionários e para empresas que não apresentam essa característica;
- Comparar o resultado dos índices apurados para as empresas com boa relação com seus funcionários com os índices das empresas que não apresentam essa característica;
- Evidenciar os resultados que contribuam para compreensão da relação existente entre as boas práticas e políticas de RH e o desempenho econômico-financeiro das empresas.

1.3 HIPÓTESE

Para Cooper e Schindler (2003) a hipótese é a bussola do estudo, busca identificar fatos relevantes e não relevantes e fornece uma estrutura a fim de organizar os resultados.

Desta forma, neste estudo será testada a seguinte hipótese para que se possibilitem respostas às questões de pesquisa buscando atingir ao objetivo geral:

H₁: As empresas ranqueadas apresentam desempenho econômico-financeiro superior ao das empresas não integrantes do *ranking*.

1.4 JUSTIFICATIVA

As organizações vêm passando por diversas mudanças, que as levam a tentar compreender e administrar todos os fatores que influenciam o desempenho organizacional. As mudanças ocorridas nas últimas décadas com a globalização influenciaram o desempenho e o processo de gestão das organizações, em virtude da crescente complexidade dos negócios e dos avanços tecnológicos.

Entretanto, atrelados às necessidades de adequação a esse novo cenário, vêm-se estudando os elementos que influenciam o comportamento e a motivação dos empregados em uma organização.

Questões extraídas da relação organização/empregados há muito se prestam como objeto de estudo de distintas áreas como, por exemplo: psicologia, sociologia, economia etc., dentre as quais encontram-se os estudos de Cestari (2005) e Bedani (2007).

Essa mesma relação tem sido usada na tentativa de explicar o desempenho econômico-financeiro das organizações. Fulmer, Gearhart e Scott (2003) analisaram as empresas constantes na lista da Revista Fortune das “100 melhores empresas para se trabalhar na América”. Berdejo e Guerreiro (2009) estudaram o ROA (*Return On Assets* – Retorno sobre os Ativos) e o ROE (*Return on Equity* – Retorno sobre o Patrimônio Líquido) das melhores empresas no período de 2004 a 2006.

A preocupação de entender a possível relação entre bom ambiente de trabalho e desempenho econômico-financeiro não tem sido demonstrada de forma acentuada no Brasil, o que resulta na necessidade de estudos nessa linha, embora a produção científica que versa sobre o assunto há muito venha estudando em outros países, dada a importância que se reconhece ao tema. Contudo os estudiosos sinalizam que ainda há muito por fazer e que não há respostas seguras para as principais questões, principalmente pelo fato de as teorias de maior aceitação não serem ainda suportadas por trabalhos quantitativos seguros (CORRAR; LIMA, 2006).

A realização deste trabalho, na medida em que contribui para preencher essa lacuna, coloca à disposição informações, tanto da academia quanto do mercado, que podem ser de muita utilidade para o processo de gestão das empresas.

1.5 LIMITAÇÕES DO ESTUDO

Cabe ressaltar as limitações vivenciadas durante a construção deste estudo, que podem ter afetado os resultados obtidos quando da comparação com trabalhos anteriormente realizados.

Certamente, sobre limitações do estudo, pode-se citar a adequação das sociedades de capital aberto à Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, o que gerou um comportamento diferenciado pelas empresas, com resultados diferenciados do habitual, podendo comprometer os efeitos gerados pelo modelo estudado. Padoveze (2009, p. 286) ressalta que a Medida Provisória nº 449/08, que complementou a Lei nº 11.638/07 “foi responsável por: uma das alterações mais significativas nas adaptações das práticas contábeis brasileiras internacionais de

contabilidade”, ressaltando, entre outras coisas, a introdução do grupo Ativo Intangível no Ativo Circulante, dada sua complexidade que envolve a identificação, reconhecimento e mensuração, evidenciado em um pronunciamento tópico específico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC-04 – Ativo Intangível).

Especificamente sobre o fato de as 150 melhores empresas brasileiras para se trabalhar, no *ranking* composto por empresas de pequeno, médio e grande porte, não serem todas de capital aberto, restringiu-se o número de observações.

Outro problema para os pesquisadores do mercado brasileiro é a ausência ou inconstância da apresentação dos dados pelas empresas. Por essa inconstância optou-se por delimitar o período amostral deste estudo de 2007 a 2009, pois, em análise preliminar, nos anos anteriores havia maior inconsistência.

A pesquisa está limitada apenas às empresas de capital aberto listadas entre as melhores empresas para se trabalhar no Brasil da Revista Exame – Você S/A, que disponibilizaram seus relatórios contábeis no sítio da CVM.

1.6 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

A estruturação desta pesquisa é constituída por quatro capítulos: este primeiro, denominado introdução, fornece uma visão geral a despeito do estudo, portanto apresenta a justificativa, a problemática, os objetivos, a delimitação do estudo e a estrutura da dissertação. O segundo capítulo apresenta a revisão da literatura que fundamenta todo o estudo. Procura-se apresentar estudos de alguns teóricos que tratam das temáticas: relações de trabalho; desempenho organizacional; importância de programas motivacionais no desempenho organizacional; indicadores de desempenho econômico; índices de liquidez, de rentabilidade e de produtividade; e melhores empresas para se trabalhar. O terceiro capítulo trata da metodologia utilizada, que norteará o estudo, e as hipóteses propostas, para consolidação do estudo. O quarto capítulo apresenta os dados da pesquisa e retrata os resultados, onde é realizada a análise dos dados obtidos através dos cálculos dos indicadores de desempenho das empresas, fazendo uso de testes estatísticos, e a conclusão, contendo as constatações evidenciadas, suas limitações e sugestões para trabalhos futuros.

Também são parte integrante deste estudo as referências, na qual estão relacionadas todas as obras e fontes eletrônicas que contribuíram para realização do estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 RELAÇÕES DE TRABALHO

Segundo Heloani (2003), o trabalho é entendido, sobretudo, a partir de dois aspectos: o primeiro trata-se da ligação entre o homem e natureza, na medida em que ele a transforma em benefício próprio; o segundo diz respeito ao convívio social entre os homens, ocasionando mudanças do próprio homem. Voutyras (*apud* BITTAR, 1997, p. 23), destaca que o “trabalho não é apenas uma necessidade, mas uma oportunidade para que o indivíduo possa alcançar sua valorização”. Assim, o trabalho significa um meio que possibilita ao homem tanto a garantia de seu desenvolvimento, quanto da sua dignidade. Corroborando com esse pensamento, Fox (*apud* BITTAR, 1997, p. 24), afirma que o trabalho tem como sentidos:

Oferecer possibilidade do homem se relacionar com a sociedade, preencher a expectativa social de que as pessoas desempenham um trabalho útil, atender as necessidades sociais de interação, habilitar o indivíduo a manter o *status* e auto-respeito, estruturar a passagem do tempo (estabelece rotina) e separar o indivíduo de conflitos e emoções pessoais.

Ainda segundo Bittar (1997), o trabalho atual coloca-se como caráter de instituição social, tornando possível a sua organização de modo racional e viabilizando o estudo das relações que se formam a partir do mesmo, ou seja, as relações de trabalho. No entendimento de Dejours (1992, p. 75), essas relações se constituem em “todas as relações humanas criadas pela organização do trabalho: relações com a hierarquia, com os gestores, com a supervisão, com os outros demais trabalhadores”.

Questões extraídas da relação organizações *versus* empregados há muito se prestam como objeto de estudo de distintas áreas, como, por exemplo: psicologia, sociologia, economia etc. Essa mesma relação, recentemente, tem sido usada na tentativa de explicar o desempenho econômico-financeiro das organizações.

Conforme Fulmer, Gearhart e Scott (2003), que analisaram as empresas constantes na lista da Revista Fortune das 100 melhores empresas para se trabalhar na América, foram determinantes para classificação das empresas a atitude dos trabalhadores quanto à credibilidade, respeito, imparcialidade e orgulho.

Gerhart (1999) analisou a relação como a possibilidade de causalidade reversa, isso com o questionamento: uma empresa de alto desempenho será que utiliza melhores práticas na gestão de pessoas?

Já Huselid e Becker (2000) questionam a posição de Gerhart quando dizem:

Se fosse para escolher uma fonte potencial de viés, seria omissão de variáveis. Em sua opinião, empresas de alto desempenho não só têm práticas de RH eficazes, mas também práticas eficazes em outras áreas (finanças, operações, marketing, etc.) Se essas práticas eficazes não são incluídas na equação de desempenho da empresa e se relacionam com práticas de RH.

Dessa forma, os empregados têm preferência pelos empregadores que adotam as melhores políticas e práticas de gestão de pessoas, as quais buscam beneficiar simultaneamente empresa e empregados. Os aspectos observados para classificação das empresas podem ser descritos como: psicológicos, econômicos e do mercado de trabalho (JOO; McLEAN, 2006, p. 235).

Os processos de recompensar as pessoas constituem os elementos fundamentais para incentivar e motivar os empregados de qualquer organização, tendo em vista, de um lado, os objetivos organizacionais a serem alcançados e, de outro lado, os objetivos individuais a serem satisfeitos.

Fischer (2002) acrescenta que as empresas não estão sendo humanistas, implantando programas de recompensa, motivação e valorização, tampouco estão privilegiando o elemento humano em detrimento dos demais valores organizacionais: estão defendendo seus interesses, buscando alcançar seus resultados. Convém notar que, implícito no pensamento, encontra-se o reconhecimento da importância da relação com os empregados.

Na realidade, as empresas buscam combinar oportunidades de desenvolvimento com um estilo de liderança próprio, buscando atingir ótimos relacionamentos com empregados, que obterão melhores performances, por razões como a alta qualidade do ambiente de trabalho, além de conseguirem sustentabilidade de sua posição no tempo.

Assim, a necessidade de as organizações estarem mais conscientes e atentas aos seus empregados é uma exigência da nova realidade. O entendimento é que, como consequência dos valores atualmente vigentes nos mercados, as organizações estão percebendo que somente podem crescer, prosperar e manter

sua continuidade, se forem capazes de aperfeiçoar o retorno sobre os investimentos de todos os parceiros, inclusive o dos empregados.

“Relações de Trabalho positivas são pensadas para impactar o desempenho em nível agregado, através de efeitos sobre a qualidade do trabalhador e os efeitos sobre a motivação do trabalhador coletivo e Produtividade” (OSTROFF; BOWEN, 2000, p. 23).

Na nova era do conhecimento, as pessoas têm sido consideradas o maior ativo intangível de todas as organizações. É por meio de seus conhecimentos, competências, habilidades e comportamentos que as empresas têm atingido vantagem competitiva. Tal entendimento serve para reforçar tanto a ideia da necessidade da manutenção de uma boa relação, quanto a perspectiva que, como decorrência daquela boa relação, o desempenho econômico-financeiro pode ser melhorado.

Deste modo, de acordo com Lizete (2006, p. 17):

[...] toda empresa tem que se preocupar com a imagem que passa para a sociedade, buscando o reconhecimento como organização sólida e confiável, e avaliando o grande poder que tem sobre as pessoas, comunidade e nações. Isto agrega valor.

Na era do conhecimento, o capital humano é de suma relevância nas organizações, segundo Davenport (2001). Após conhecer o tema, toda pessoa, qualquer que seja sua profissão, certamente vai se sentir motivado a contribuir eficazmente para que um intercâmbio consciente e maduro entre trabalhadores e organizações se difunda por toda parte. Na verdade, as pessoas não são custos e nem ativos das empresas, mas investidores que aplicam o próprio capital humano e, evidentemente, esperam obter justo retorno pelo investimento feito. Em outras palavras, o trabalhador leva capital humano para dentro da organização, isto é, suas habilidades, seu conhecimento, seu preparo para aplicar o conhecimento e torná-lo produtivo, toda sua energia e seu tempo. O retorno deve vir em forma de salário, benefícios, condições de trabalho, estímulos, oportunidades de desenvolvimento e respeito à individualidade.

Corroborando com Davenport, Garvin (1993, p. 80) afirma:

No nível organizacional, a cultura de aprendizagem organizacional é um dos principais componentes contextuais para aumentar o comprometimento organizacional e motivação intrínseca. Por definição, se refere a “uma

organização hábil em criar, adquirir e transferir conhecimento e modificar seu comportamento para refletir novos conhecimentos e insights”.

Logo, os entendimentos de Davenport e Garvin enfatizam que as organizações devem valorizar o capital humano, o que proporciona motivação ao trabalhador e melhorias nas relações de trabalho.

Entende-se que empregado satisfeito é uma ferramenta estratégica, podendo gerar desempenho financeiro futuro. Nesse contexto, a pesquisa de McKinsey & Company com 6000 gestores relatou que “talento” será um relevante recurso da empresa ao longo dos próximos 20 anos (FISHMAN, 1998).

Corroborando com os autores anteriormente citados, Amabile & Kramer (2007) afirmam: “As pessoas são mais produtivas e criativas quando estão intrinsecamente motivadas principalmente pela paixão, interesse, prazer, satisfação e desafio do trabalho em si – não por pressões externas ou recompensas”.

Portanto, conforme exposto pelos vários autores citados neste tópico, incentivos, capacitação, valorização, recompensas, seja financeira ou não, proporcionam motivação e melhora às relações de trabalho e ao desempenho organizacional, assunto que será abordado no próximo tópico.

2.2 DESEMPENHO ORGANIZACIONAL

Verifica-se que o comportamento organizacional, além de retratar a cultura de uma empresa, é um dos fatores indicadores do sucesso, da estagnação, ou mesmo do fracasso, isso medido pelo desempenho econômico-financeiro. Não se discute a necessidade de se trabalhar com muita seriedade todos os aspectos que possam auxiliar nesse processo de agregação de valor e, conseqüentemente, de melhoria do desempenho organizacional, o que inclui a relação com os empregados.

O desempenho organizacional é traduzido pelos resultados financeiros contidos nos demonstrativos contábeis. Neste caso, as demonstrações financeiras emitidas pela contabilidade devem evidenciar todas as transações efetuadas pela empresa, traduzidas em moeda e organizada conforme as normas contábeis. Reconhecida como a linguagem dos negócios, a informação contábil é aceita como medida adequada do desempenho das organizações, daí o uso disseminado de índices extraídos daquelas demonstrações.

Os insumos básicos para a análise de índices são extraídos, basicamente, da demonstração de resultado do exercício e do balanço patrimonial, através dos quais se pode avaliar o desempenho da empresa e tomar decisões, e são considerados medidas de níveis e variações de riqueza. Matarazzo (2003) afirma que a análise de balanço fornece uma visão da estratégia e dos planos da empresa, permitindo avaliar suas limitações, suas potencialidades e seu futuro.

Segundo Zanotti (2000, p. 15), a finalidade da Contabilidade é:

Gerar informações e avaliações visando prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física e de produtividade, que possibilitem: a) Controle: que é o processo pelo qual a administração se certifica, na medida do possível, de que a organização está agindo de conformidade com os planos e políticas traçados pela administração; b) Planejamento: que é o processo de decidir que curso de ação deverá ser tomado para o futuro, pela organização.

A análise através de indicadores econômico-financeiros é uma das técnicas mais utilizadas para se avaliar o desempenho das empresas. Os indicadores são obtidos a partir de relações entre valores extraídos das demonstrações contábeis, podendo ser utilizadas tanto pelos administradores, para tomada de decisões internas, quanto para os usuários externos.

Na perspectiva de assegurar uma melhor eficiência de captação e alocação de recursos para o negócio, as empresas buscam incrementar as estratégias de competitividade, continuidade e crescimento futuro, direcionando o foco de suas preocupações administrativas para a captação de recursos e suas aplicações nas atividades empresariais, como também no gerenciamento desses recursos com fins de garantir o bom desempenho financeiro e econômico com vistas ao alcance das metas estabelecidas.

Essa perspectiva é importante para a mudança no comportamento dos decisores administrativos das empresas, que buscam novas formas de organização dos modelos de gestão interna, procurando alinhar os interesses divergentes inerentes à relação entre administradores e provedores do capital.

No cerne dessa questão, está a noção de que as corporações necessitam de uma metodologia administrativa que não só eleve o nível de produtividade, qualidade e satisfação dos clientes, mas também o nível de motivação das pessoas, fazendo com que tudo isso culmine com o sucesso cada vez maior da empresa.

Essa visão é imprescindível para o futuro do negócio, uma vez que o mercado atual é marcado pela alta competitividade e exige maior acuidade administrativa no uso e interpretações dos modelos econômicos e nos movimentos do mercado. Para tanto, “é imprescindível, munir-se de uma visão crítica mais acurada e global da empresa” (ASSAF NETO, 2009, p. 3).

É importante afirmar que, na atualidade, a exigência é que se passe de uma postura mais conservadora e ortodoxa para uma mais questionadora e, conseqüentemente, mais reveladora dos comportamentos empresariais e do mercado, o que possibilita uma visão geral do contexto e uma tomada de decisão mais acertada, fornecendo, assim, explicações lógicas e completas dos fenômenos financeiros.

Nesse sentido, vale ressaltar que a tendência mundial é a importância dada à medição de desempenho, utilizando ferramentas chamadas indicadores, que podem ser definidos como norteadores para obtenção de informações relacionadas a um produto, um processo, um sistema ou uma grandeza ao longo do tempo, possibilitando à organização o monitoramento dessa informação.

Conforme Hoji (1999, p. 274), “a técnica de análise por meio de índices consiste em relacionar contas e grupos de contas para extrair conclusões sobre a tendência e situação econômica- financeira da empresa”.

Para Matarazzo (2003), “o importante não é o cálculo de grande número de índices, mas de um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau de profundidade de análise”. Com os indicadores é possível esclarecer a estratégia adotada pela empresa, alinhar as metas internas, associar objetivos estratégicos com metas de curto, médio e longo prazo e obter *feedback* por melhoria contínua do negócio. Desta forma, as diversas atividades desenvolvidas pelas empresas a fim de alcançar seus objetivos são passíveis de avaliação, seja ela mensurável monetariamente ou não.

2.2.1 Importância de programas motivacionais no desempenho organizacional

Com relação a um programa de modificação do comportamento organizacional (MCO), uma aplicação da teoria do reforço, é um sistema motivador elaborado. Um programa formal inclui fases como: identificar os problemas de desempenho relacionados ao comportamento, manter o comportamento desejável e

aferir a melhora. Os programas de modelo MCO estão bem documentados como um método de aumentar a produção nos setores de produção e serviço. Reforços sociais funcionam tão bem quanto os financeiros, ao se fazer a identificação das regras e sugestões para motivar os membros do grupo, por meio da modificação do comportamento.

Dubrin (2003) coloca que a modificação do comportamento também pode ser aplicada pelo gerente, fora de um programa formal, seguindo estas regras: escolha uma recompensa ou punição apropriadas, reforce os comportamentos que deseja encorajar; forneça *feedback* amplo; dê recompensas proporcionais ao trabalho bem feito; planeje as recompensas intermitentemente; dê as recompensas e aplique as sanções de imediato; faça com que a recompensa seja visível para o receptor e para os outros, altere-a periodicamente.

Em seguida Dubrin (2003), descreve porque o reconhecimento é um bom motivador e a natureza dos programas de reconhecimento e recompensa no local de trabalho. Para o autor, o reconhecimento é um grande motivador, porque desejá-lo é uma necessidade humana normal e muitos trabalhadores sentem que não são suficientemente reconhecidos.

Das pessoas, identifique que um comportamento merecedor e depois mostre o reconhecimento mediante uma recompensa oral, escrita ou material. O elogio é uma forma poderosa de reconhecimento. Os programas de recompensa e reconhecimento devem estar ligados às metas organizacionais. É útil obter a opinião dos funcionários sobre os tipos de recompensa e reconhecimento valorizados. (DUBRIN, 2003)

Portanto, Dubrin (2003) afirma que práticas éticas devem modelar o processo de tomada de decisão da organização e ser uma parte integrante da cultura organizacional. As organizações que estabelecem e mantêm práticas éticas têm mais probabilidade de obterem competitividade estratégica e ganharem retornos acima da média. Em suas visões de longo prazo, os líderes estratégicos deverão incluir práticas éticas, bem como desenvolver e apoiar uma cultura na qual essas práticas sejam as normas comportamentais esperadas.

A partir da aplicação de programas como o aqui comentado, considerando as empresas que foram indicadas pelos seus empregados como melhores para se trabalhar no Brasil, conforme pesquisa realizada pela Revista Exame – Você S/A nos anos de 2007, 2008 e 2009, a avaliação de desempenho pode ser direcionada sobre

diversos objetos, entretanto, para fins deste estudo, será focada a questão do desempenho econômico-financeiro considerando as variáveis já mencionadas anteriormente.

2.3 INDICADORES DE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

A literatura aponta que estudos acerca dos indicadores e monitoramento da produtividade acabam por gerar um conjunto de benefícios que atingem a empresa, os trabalhadores e a sociedade como um todo. Logo, o estudo dos indicadores e o monitoramento da produtividade são relevantes, pois as decisões são usadas como ferramenta de gestão. O conhecimento dos indicadores e a medida da produtividade servem tanto para detectar problemas, como para se verificar o acerto da tomada de decisões no cotidiano da organização (MARTINS; LAUGENI, 1998).

Indicadores de desempenho podem ser entendidos como a relação matemática que mede, numericamente, atributos de várias ações ou seus resultados, com o objetivo de comparar essa medida com metas numéricas programadas. Estes indicadores são uma efetiva ferramenta de planejamento, controle e, portanto, de decisão. Dessa forma, seu uso ou utilização deve ser facilitado e apresentar razoável padrão na informação transmitida, permitindo o fácil entendimento e o acesso aos diversos níveis culturais de pessoas de uma organização. Esse é um requisito importante, uma vez que os índices de desempenho são utilizados na tomada de decisão.

As medidas de produtividade da empresa devem ser entendidas como ferramentas de auxílio quando do aparecimento de situações que necessitam de soluções e no acompanhamento dos sistemas de produção aos quais estão relacionadas. Portanto, é necessário trabalhar em uma série infinita de situações, que traz uma quantidade muito grande de dados para auxiliar no processo da tomada de decisão (BORGES; NETO, 1993).

Segundo Matarazzo (2003), um composto de indicadores econômicos e financeiros, o qual considera primordiais para a avaliação das organizações, independente de seu ramo ou tamanho. “O importante não é o cálculo de grande número de índices, mas um conjunto que permita conhecer a situação da empresa, de acordo com o grau de profundidade desejada da análise”. (MATARAZZO, 2003, p.154).

Taylor (2004) afirma que é fundamental entender como a determinação do produto e do crescimento pela demanda efetiva interage com as dinâmicas distributiva, inflacionária e do crescimento da produtividade do trabalho que emanam dos mercados, instituições e forças sociais. Matarazzo (2003) procura estabelecer a diferença entre indicador e índice, comparando a um médico que, através de indicadores, como pressão e temperatura, constata que existe algo de errado com o paciente, enquanto que o índice seria uma série de indicadores ao longo do tempo, os quais devem ser verificados. Portanto, o paciente apresentaria melhora, ou não, segundo o acompanhamento dos índices devidamente verificados.

Segundo Kaplan e Norton (1997), é necessário:

[...] desenvolver um modelo de indicadores que traga profundas reflexões com características de resultado (econômico-financeiros) e de produtividade, uma vez que a organização deve mostrar respostas de eficiência aliadas a resultados de eficácia.

Para Matarazzo (2003), as evidências financeiras envolvem todo um conjunto de ações realizadas por uma empresa, traduzidas em lucro e organizadas segundo normas contábeis. Portanto, é certo que há uma grande quantidade de informações precisas e úteis que podem ser extraídas dessas demonstrações. A atenção a ser tomada é no sentido de estruturar e tratar essas informações de forma a compor, em conjunto com outros indicadores, uma visão sistêmica da organização. Por exemplo, é normal que instituições financeiras se interessem por balancetes que incluam o relacionamento da empresa com a instituição financeira, como: quanto as empresas financiam do ativo total ou do ativo circulante, qual o percentual de duplicatas descontadas etc. Esses indicadores tem o objetivo de avaliar particularmente o relacionamento com determinado cliente e não com a situação geral da empresa.

Para Oliveira (1999), todos os indivíduos resolvem muitos problemas diariamente, os quais variam de inconsequentes até relevantes, como, por exemplo, como usar um raro meio no processo de produção.

As mudanças nas formas de tomada de decisão têm sido uma das alterações mais importantes na atualidade. No passado era possível considerar a tomada de decisão um processo essencialmente racional, pois os modelos mostravam como se poderia tomar uma decisão acertada caso seguisse uma série de etapas lógicas. Atualmente, grande parte das decisões é desconhecida, motivo pelo qual o

profissional tem que pensar muito antes de agir e a chance de fazer coisas erradas é bem maior (MORRIS; MEED; SVENSEN, 1998).

De modo geral, as organizações estão sujeitas a riscos, instabilidades conjunturais, catástrofes, enfim, situações que fogem ao seu controle e, caso não tenham uma resposta rápida, essas situações indesejáveis podem causar perdas, ineficiências, paralisações e até mesmo a falência total. Dessa forma, surgem os indicadores de desempenho, uma mensuração cuja demanda para os planejamentos estratégicos, tático e operacional das empresas vem se desenvolvendo amplamente, ocasionando o aumento da literatura sobre o assunto que trata de medições similares com nomenclaturas diversas, tais como: medidas de desempenho, taxas de melhoria, índices de performance, entre outras.

Nesse sentido, Miranda e Silva (2002, p. 132-134) ressaltam que “[...] medir desempenho não é tão fácil quanto parece. Dentre os principais aspectos que devem ser observados ao se definir um sistema de medição de desempenho estão: por que medir, o que medir e como medir.” De acordo com Peleias (1992, p. 114), “[...] a avaliação de desempenho pressupõe um referencial ou um parâmetro para comparação, contra o qual o desempenho será confrontado – este parâmetro pode ser expresso tanto em termos físicos ou financeiros, ou ambos”.

Os indicadores mostram o que é importante para cada organização, como: estratégia para os níveis, resultados alcançados, eficácia das ações de controle e de melhoria, ou seja, são “os sinais vitais” da organização.

Dentre os diversos indicadores que podem ser descritos do desempenho econômico-financeiro, para os fins específicos deste estudo, dar-se-á atenção no desempenho econômico-financeiro obtido através dos indicadores: **liquidez corrente (LC)**, **margem bruta (MB)**, **margem líquida (ML)**, **retorno sobre o ativo (ROA)** e **produtividade (Prod.)**.

2.3.1 Índices de liquidez

Segundo Silva (2001, p. 266), os **índices de liquidez** visam fornecer um indicador da capacidade da empresa de pagar suas dívidas, a partir da comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades. No geral, a liquidez decorre da capacidade de a empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e das suas decisões estratégicas de investimento e financiamento. Em outras

palavras, o autor afirma que o cálculo inicia com a comparação entre os direitos e as obrigações da empresa, com objetivo de identificar o grau de liquidez empresarial a partir da sua administração (ciclo financeiro e lucratividade).

Os índices de liquidez mostram a capacidade de pagamento da empresa, medido através de sua posição financeira, ou seja, o índice de liquidez consiste na equiparação dos prazos das dívidas com os prazos dos ativos e outros fluxos de caixa, sua administração evita a insolvência técnica.

De acordo com Hoji (1999), esses índices estão divididos em:

- **Liquidez Corrente ($LC = AC / PC$):** reflete a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo.
- **Liquidez Geral ($LG = [AC + RLP] / [PC + ELP]$):** sua função é indicar a liquidez da empresa no curto e longo prazo.
- **Capital Circulante Líquido ($CCL = AC - PC$):** evidencia a aplicação de recursos no giro dos negócios.
- **Liquidez Seca ($LS = [AC - E] / PC$):** apresenta a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo sem levar em consideração os estoques, que são considerados como elementos menos líquidos do ativo circulante.

O índice de liquidez foco deste estudo é o índice de liquidez corrente, um dos índices financeiros mais comumente utilizado, o qual mensura a capacidade da empresa de atender suas obrigações em curto prazo, considerando todos os ativos circulantes (AC). Embora o índice de liquidez seca (LS) apresente a mesma capacidade de mensurar, exclui os estoques na sua base de cálculo, podendo, assim, distorcer os resultados, especialmente quando se considera que aquele ativo será realizado dentro do ciclo operacional da empresa, que se constitui no período máximo considerado no cálculo do índice de liquidez corrente.

2.3.2 Índices de rentabilidade

Empresas trabalham duramente para aumentar a receita. Os investimentos em treinamento de vendas, em recursos, em publicidade, em *marketing*, em inovação de produtos e serviços são ações comuns para aumentar a competitividade

e, conseqüentemente, os lucros. Quando o crescimento da receita obtém êxito, os gestores aguardam maior lucratividade e fluxo de caixa a seguir, todavia essas expectativas, em alguns casos, não são atendidas, porque: (a) os custos descontrolados negam o lucro incremental; e/ou (b) os aumentos de capital de giro absorvem o fluxo de caixa esperado.

Conseguir a excelência no gerenciamento de valores a receber é primordial para compreender e aperfeiçoar os lucros e benefícios em dinheiro do aumento das receitas.

Os índices de rentabilidade avaliam o desempenho da empresa na sua totalidade, em termos de geração de lucros. Segundo Hoji (1999, p. 283), “os índices de rentabilidade medem quanto estão rendendo os capitais investidos.” Tais índices dividem-se em:

- **Margem Bruta (MB = LB / ROL):** indica o quanto a empresa obtém de lucro bruto para cada R\$ 1,00 de receita líquida.
- **Margem Líquida (ML = LL / ROL):** evidencia o lucro líquido sobre a receita operacional líquida.
- **Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RPL = LL / PL x 100):** investimento obtido como remuneração dos provedores de capital (acionistas);
- **Retorno sobre o Ativo (ROA = LL / AT x 100):** este índice representa a geração de lucros sobre os investimentos.

Assaf Neto (2009) enfatiza que esses indicadores “avaliam os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelam suas dimensões” sendo assim definidos: MB e ML rentabilidade de vendas. Os índices de rentabilidade foco do estudo são: margem bruta (MB), margem líquida (ML) e retorno sobre os ativos (ROA).

2.3.3 Índices de produtividade

Índices de produtividade estão relacionados com os fatores internos e são utilizados para medir o resultado do uso de recursos disponíveis ao processo. A maneira como os recursos são utilizados na geração de produtos (eficiência) pode

dizer muito a respeito do acerto ou desacerto das decisões tomadas no âmbito de cada organização.

A construção de índices de produtividade depende, fundamentalmente, do modo como opera a organização, dos recursos que utiliza, da tecnologia que dispõe etc. Mas, invariavelmente, um conjunto de índices de produtividade contempla a relação entre pessoas e produção. Neste caso, utilizar-se-á a produtividade com base em informação financeira.

Segundo Bancaleiro (2006),

A informação financeira fornece um conjunto de indicadores que podemos "USAR" e "CRIAR" indicadores de produtividade, nomeadamente: resultados brutos; resultados líquidos; valor acrescentado bruto ou valor acrescentado líquido; margem bruta ou margem líquida.

Neste estudo o foco da produtividade será nomeado da seguinte forma:

Produtividade = Receita Líquida / Nº de Empregados: representa a eficiência dos processos na produção de produtos/serviços, ou seja, transmite qual a proporção entre resultado líquido produzido por empregado.

O melhoramento desse indicador significa otimização de processos e diminuição de custos.

Os indicadores de produtividade estão relacionados à eficiência, logo, são intrínsecos aos processos e tratam da utilização dos recursos para geração de produtos/serviços (CAMPOS, 1994).

Embora os indicadores se refiram ao desempenho passado, não podem ser descartados no processo de análise. Na realidade, eles servirão sempre como referência, mas não podem ser usados isoladamente.

Os objetivos dos indicadores de produtividade são, no essencial, conhecer e acompanhar a evolução dos resultados da atividade dos colaboradores da empresa, feita a partir de diversos ângulos de observação. Uma das utilizações mais úteis e mais frequentes destes indicadores é a de comparar internamente (entre unidade de negócio) e externamente (face a concorrência) a forma como está a correr o negócio. (BANCALEIRO, 2006)

Convém salientar que a limitação a um único indicador de produtividade neste trabalho deve-se à indisponibilidade de informações para a construção de outros indicadores.

Conforme apresentado, a avaliação de desempenho econômico-financeiro pode ser focada sobre diversos objetos e aspectos, entretanto, para fins deste estudo, focar-se-á a questão do desempenho econômico-financeiro das empresas como um todo, considerando as variáveis estabelecidas anteriormente.

2.4 MELHORES EMPRESAS PARA TRABALHAR

A composição do *ranking* das melhores empresas para trabalhar visa identificar a preferência dos empregados pelos empregadores no universo empresarial, com o intuito de avaliar e classificar o empregador levando em consideração as políticas e práticas de gestão de pessoas por eles adotada.

A ênfase dessa classificação é obtida a partir dos benefícios oferecidos aos seus empregados e determinado pela avaliação das políticas e práticas adotada pela organização.

Dessa forma, os empregados têm preferência pelas organizações que adotam as melhores políticas e práticas de recursos humanos (RH), as quais buscam beneficiar simultaneamente empresas e empregados. Os aspectos observados para classificação das empresas podem ser descritos como psicológicos econômicos e do mercado de trabalho (JOO; McLEAN, 2006, p. 235).

Nesse contexto, os processos de recompensar as pessoas constituem os elementos fundamentais para incentivar e motivar os empregados de qualquer organização, tendo em vista, de um lado, os objetivos organizacionais a serem alcançados e, de outro lado, os objetivos individuais a serem satisfeitos.

O ponto comum das definições de comprometimento organizacional e recompensas consistem em ser um estado psicológico que caracteriza a relação do indivíduo com a organização. O que os diferencia é a natureza desse estado e, a partir dessa constatação, Meyer e Allen (1991) preconizaram o modelo de três dimensões: afetiva, instrumental e normativa. Os autores enfatizam que o comprometimento pode assumir diferentes formas, de acordo com as entidades relacionadas, quais sejam: grupo de trabalho, supervisor, carreira, sindicato. Essas dimensões correspondem, então, a componente, e não a tipos de comprometimento.

Meyer e Allen (1991, p. 67) sintetizam os conceitos da seguinte forma:

Empregados com um forte comprometimento afetivo permanecem na organização porque assim o querem. [...] Aqueles cuja ligação está baseada no comprometimento instrumental continuam empregados porque precisam. [...] Empregados com alto grau de comprometimento normativo sentem que eles devem permanecer na organização.

Os estudos ligados à qualidade de vida no trabalho foram iniciados na década de 1950 e apresentaram diversas fases. Eric Trist e seus colaboradores do Tavistok Institute, Londres, são apontados como os precursores das pesquisas ligadas à qualidade de vida no trabalho. Na década citada, eles iniciaram uma série de estudos visando alcançar êxito nessa temática.

No Brasil, os estudos sobre a qualidade de vida no trabalho nas melhores empresas para se trabalhar, conforme dados da Revista Exame – Você S/A (2007-2009), deram origem a uma abordagem sociotécnica em relação à organização do trabalho, com uma preocupação com a satisfação e o bem-estar do trabalhador. No entanto, somente na década de 1960 é que o movimento tomou impulso, a partir da conscientização da importância de se buscarem melhores formas de organizar o trabalho, com a finalidade de minimizar os seus efeitos negativos sobre o trabalhador e alcançar o seu bem-estar geral.

A primeira fase do movimento estendeu-se até 1974, quando decaiu o interesse pela QVT, em função da preocupação com questões econômicas, como a crise energética e a crescente inflação. A necessidade de sobrevivência das empresas fez com que os interesses dos funcionários passassem a ter uma importância secundária. A partir de 1979, ressurgiu a preocupação com a QVT, devido, principalmente, à perda de competitividade das indústrias norte-americanas em face das suas concorrentes japonesas. Essa perda de competitividade levou à investigação dos estilos gerenciais praticados em outros países e a relacionar os programas de produtividade aos esforços com a melhoria da QVT.

No Brasil, a preocupação com a QVT surge mais tardiamente, também em função da preocupação com a competitividade das empresas, em contexto de maior abertura para a importação de produtos estrangeiros e na esteira dos programas de qualidade total (FERNANDES, 1996).

A complexidade do mundo dos negócios exige a integração da empresa com o ambiente externo, incorporando novos valores e informações estratégicas ao arcabouço administrativo, a fim de atrair eficazmente, motivar e reter os talentos que irão ajudá-la a alcançar os objetivos fixados.

Portanto, organizações bem sucedidas se utilizam de novas abordagens na gestão, ou seja: integração sistêmica, sistema de informação eficiente e imperativo ambiental e valorização do seu principal ativo, seus “funcionários”. Logo, tais experiências cada vez mais aumentam a necessidade de relações inovadoras e criativas na gestão organizacional. Tais abordagens são acessíveis a qualquer empresa, independentemente da área ou tamanho.

A relação organização *versus* funcionário tem sido defendida por alguns estudiosos como de relevância para o sucesso de qualquer organização. Por exemplo, Corrar e Lima (2006, p. 6) afirmam:

[...] e da busca constante das empresas por melhores resultados, algumas delas têm apostado na boa relação com seus empregados como um dos fatores para o aumento da produtividade, crescimento e aumento da sua vantagem competitiva, passando a ser uma estratégia da organização.

As pessoas são mais produtivas e criativas quando estão intrinsecamente motivadas, principalmente pela paixão, interesse, prazer, satisfação e desafios do trabalho em si – não por pressões externas ou recompensas (AMABILE; KRAMER, 2007).

Atestando a seriedade da pesquisa, Marion (2009) afirma que, desde 1974, a Revista Exame – Você S/A “tem contribuído sensivelmente com indicadores de desempenho das 500 maiores empresas do Brasil”. Trata-se, portanto, de um periódico consagrado, que possui uma base de dados apurada através de critérios científicos.

Anualmente, a Revista Exame – Você S/A realiza pesquisa para conhecer quais as melhores empresas para se trabalhar, utilizando critérios pré-estabelecidos. No ano de 2007 a revista lançou um guia contendo um *ranking* das 150 melhores empresas para se trabalhar no Brasil. A edição especial foi intitulada de “Exame – Você S/A – 150 Melhores Empresas para você trabalhar”. Para se chegar a esse *ranking*, foi feita uma pesquisa na qual os funcionários das 488 empresas inscritas

receberam e responderam a um questionário eletrônico e/ou impresso que versava sobre os seguintes indicadores e variáveis:

- a) **Índice de Qualidade no Ambiente de Trabalho:** como é o ambiente de trabalho – credibilidade, respeito, orgulho, imparcialidade, camaradagem.
- b) **Índice de Qualidade na Gestão de Pessoal:** benefícios, remuneração, ética e cidadania, desenvolvimento profissional, equilíbrio (trabalho e vida pessoal).
- c) **Presença no Guia:** as 150 melhores para se trabalhar fornece os indicativos que estabelecem a presença no guia, evidenciando sua especificidade.

O questionário analisava a identificação com a empresa, satisfação, motivação, perspectivas de desenvolvimento pessoal, relação com o corpo gestor da empresa. A cada resposta foi aplicada uma nota de 0 a 100. A partir desses indicadores e variáveis, é importante observar que o trabalho dos pesquisadores para elaborar o *ranking* versou basicamente sobre questões de políticas e práticas de Gestão de Recursos Humanos (RH).

De acordo com o guia, a principal característica das 150 melhores empresas para se trabalhar é “a qualidade das relações entre as pessoas e a empresa”. Na avaliação, evidencia-se o orgulho que os funcionários têm da corporação; de fazer o que gostam; a satisfação de serem respeitados e valorizados. (EXAME – VOCÊ S/A, 2009 p.18), ou seja, a análise efetuada considera as dimensões que definem o ambiente de trabalho.

De acordo com a revista, independentemente do setor, “a satisfação dos funcionários em relação ao ambiente de trabalho constitui-se no diferencial que faz destas [empresas] as melhores”. Todas as 150 empresas apresentam os mesmos fatores de contentamento e as mesmas reclamações do ponto de vista de seus funcionários. (EXAME – VOCÊ S/A, 2009, p. 34)

A revista pontua que a relação promoção/aumento salarial é a grande discrepância nas 150 melhores para se trabalhar, uma vez que: “[...] nem sempre sobe quem mais merece e nem sempre quem tem mais responsabilidade é melhor remunerado.” (EXAME – VOCÊ S/A, 2009, p. 35)

Na mesma intensidade, afirma a revista: “há um problema na comunicação das políticas de empresa”, pelos critérios de avaliação não serem devidamente bem apresentados, passando a ideia de que as decisões administrativas são frutos da subjetividade de seus gestores e proprietários. (EXAME – VOCÊ S/A, 2009, p. 35)

Essa problemática é importante para aqueles que procuram desmistificar determinadas afirmações, muitas vezes influenciadoras do mercado de ações, aspecto muito corriqueiro no meio empresarial, que não corresponde à realidade expressa na bibliografia especializada, criando um capital fantasma e especulativo que não produz riqueza material e subjetiva para a sociedade e, conseqüentemente, leva à crise econômica e à bancarrota financeira das empresas e do mercado.

Fulmer, Gearhart e Scott (2003) defendem que “os ativos intangíveis podem tornar fontes competitivas e prover a sustentabilidade organizacional no decorrer do tempo”.

O *ranking* dessas “melhores empresas para se trabalhar no Brasil”, que aqui se pretende apresentar terá como base os estudos evidenciados em artigos pelos autores Joo e McLean, e Fulmer, Gerhart e Scott nos Estados Unidos e Inglaterra, descritos a seguir, que têm esse mesmo direcionamento.

Segundo Joo e McLean (2006, p. 235). “As implicações de constar nestas listagens de melhores práticas para com os empregados MPE para as empresas listadas podem ser descritas dentro dos aspectos psicológicos, econômicos e do mercado de trabalho”.

“Relações positivas para com os Empregados podem ser entendidas como ativos intangíveis e duradouros, podendo, dessa forma, ser uma fonte de vantagem competitiva sustentável entre as organizações”. (FULMER; GERHART; SCOTT, 2003)

Fulmer, Gerhart e Scott (2003, p. 32), no seu estudo realizado na América, conforme dados da Revista Fortune, encontrou uma ligação entre melhor empregador e desempenho financeiro, enfatizando que esse foi o primeiro estudo que valida essa relação entre as 100 melhores empresas, relatando que “são de fato melhor que as outras empresas, quando se trata de relação com os empregados”.

Para Bedani (2007, p. 4),

A melhoria do desempenho das organizações e a manutenção dos resultados positivos em longo prazo estariam, portanto, significativamente

relacionados com a capacidade da liderança em criar um ambiente energizador e produtivo para a força de trabalho.

Para a medida de desempenho econômico-financeiro das empresas, em virtude de não haver concordância geral de quais valores indicam seus resultados positivos ou negativos, os índices disponíveis são analisados cada um com um objetivo. Se, por um lado, acredita-se na influência de uma boa relação com os empregados como fator relevante para que seja atingido o desempenho desejável da organização, por outro lado, não há consenso a respeito da extensão dessa influência, bem como das medidas que devem ser utilizadas para mensurar os eventuais efeitos positivos daquela relação. O desafio que se apresenta para os gestores das áreas de RH e de Contabilidade está no desenvolvimento de indicadores que captem a contribuição desse elemento intangível, refletindo as ameaças e oportunidades que surgem a todo o momento no ambiente empresarial (OLIVEIRA; HERNANDEZ; SILVA, 2002).

Para Hong, Katerattanakul e Lee (2004), em face da complexidade dos fatores que influenciam o desempenho organizacional, nenhum fator isolado pode determinar seu desempenho. Corroborado por Patterson, Warry e West (2004), em virtude das pesquisas de clima organizacional e desempenho apresentarem variações nos resultados, é imprescindível o uso de diversos indicadores de desempenho, medidos em épocas e organizações diferentes, e examinados por diversos pesquisadores.

Contudo, faz-se necessário observar os aspectos e a busca constante das empresas na adequação desse novo cenário de competição acirrada, aumento de produtividade, crescimento, passando a ser uma estratégia da organização o investimento em boas práticas e políticas de RH, que as diferencie no mercado, contemplando-as como melhores empresas para se trabalhar no Brasil, comparando seu desempenho econômico-financeiro com outras não participantes desse *ranking*.

3 METODOLOGIA

Conforme mencionado anteriormente, o estudo tem por objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas de capital aberto incluídas no *ranking* de melhores empresas para se trabalhar (MET) no Brasil, no período de 2007 a 2009, comparando-as com empresas do mesmo segmento que não pertencem a esse *ranking*. Para se chegar ao objetivo, faz-se necessário utilizar métodos e técnicas adequadas de pesquisa, como é exigido em trabalho da natureza do presente. Neste capítulo são descritas todas as etapas da pesquisa, como: população, seleção da amostra, composição da coleta de dados, como também o tratamento dos resultados estatísticos alcançados.

3.1 METODOLOGIA DA PESQUISA

Quanto aos seus objetivos, este estudo tem caráter empírico-analítico, que, segundo Martins (2002, p. 34),

[...] são abordagens que apresentam comumente a utilização de técnica de coletas, tratamento e análise de dados especificamente quantitativos [...] possui acentuada preocupação com a relação de causalidade entre as variáveis. A validação da prova científica é obtida através de testes dos instrumentos, grau de significância e sistematização das definições operacionais.

A metodologia utilizada nesta pesquisa toma como base o estudo de Fulmer, Gerhart e Scott (2003, p. 973), que, em um estudo empírico, analisaram vários indicadores de desempenho (entre eles o ROA), tentando verificar se haveria uma relação entre as boas práticas e políticas de RH e performance das empresas. A coleta de dados para realização deste estudo sobre boas práticas e políticas de RH foi obtida através da consulta à base de dados da Revista Exame – Você S/A em seu Guia MET, que define as melhores empresas para se trabalhar no Brasil, no período de 2007, 2008 e 2009. As variáveis estudadas para medir o desempenho econômico-financeiro foram: LC, MB, ML, ROA e PROD, conforme descrito anteriormente.

A partir do banco de dados, foram selecionadas, para a pesquisa, apenas as empresas de capital aberto, publicadas pela Revista Exame – Você S/A nas edições de 2007, 2008 e 2009, que totalizaram 65 (sessenta e cinco) melhores empresas

para se trabalhar. Restringiram-se, em seguida, empresas: (a) que são exclusividade no seu segmento; (b) que apresentaram insuficiência de dados para análise nos anos estudados; e (c) as instituições financeiras, por se constituírem indústria com práticas diferenciadas na publicação dos seus demonstrativos econômicos financeiros, o que ocasiona índices de desempenho financeiros incomparáveis com aqueles de outras empresas, ou seja, foram excluídas da amostra 26 (vinte e seis) empresas no período pesquisado.

Posteriormente, por se tratar de um estudo comparativo, foi escolhido o mesmo quantitativo de empresas para composição do grupo denominado não ranqueadas (NR), que não pertençam a este ranking, mas que apresentem compatibilidade com as MET. A principal preocupação foi selecionar para comparação empresas que são as mais semelhantes possíveis, incidindo principalmente sobre o ramo de atividade e número de empregados, obtidos através do sítio da Comissão de Valores Mobiliários com publicação de demonstrativos contábeis nos anos 2007, 2008 e 2009.

Do total do grupo das empresas indicadas como melhores para se trabalhar, foram utilizados somente os dados de 39 (trinta e nove) empresas denominadas ranqueadas (R) e o mesmo quantitativo de empresas não constantes neste ranking não ranqueadas (NR), já que as demais não possuíam, na base de dados pesquisada, todas as informações para as variáveis selecionadas.

Em seguida, efetuaram-se os cálculos dos indicadores de desempenho econômico-financeiro LC, MB, ML, ROA e PROD e, posteriormente, o processamento estatístico das variáveis no programa estatístico SPSS 15.0, através de medida de tendência central: média e desvio padrão. Os testes utilizados para análise e validação dos resultados foram: o teste não paramétrico de *Mann-Whitney* para duas amostras independentes.

3.2 DEFINIÇÃO DA POPULAÇÃO E DA AMOSTRA

3.2.1 População

Vergara (2006, p. 43) define população como sendo “um conjunto de elementos que possuem características que serão objeto de uma determinada investigação”.

A população objeto desta pesquisa é constituída pelas empresas de capital aberto listadas como melhores empresas para se trabalhar (MET) no Brasil, publicadas pela Revista Exame – Você S/A nos anos de 2007, 2008 e 2009, que tiveram seus demonstrativos publicados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no período em questão, conforme Quadro 1:

Quadro 1: População da pesquisa

EMPRESA MET – Segmento	2007 a 2009
Energia Elétrica	10
Transporte Ferroviário	1
Papel e Celulose	1
Bancos e Outros	17
Petroquímicos	1
Cervejas e Refrigerantes	3
Revestimentos Cerâmicos	3
Desenvolvimento de Software	1
Exploração de Rodovias	1
Material Aeronáutico	1
Material Rodoviário	4
Siderurgia	1
Operadora de Telecomunicação	1
Comercio e Vestuário	2
Fábrica de Ônibus	1
Tecidos, Vestuário e Calçados	1
Produtos de Uso Pessoal	1
Serviços Médicos Hospitalares, Análise e Diagnósticos	2
Cigarros e Fumos	1
Eletrodomésticos	5
Construção Civil	3
Minerais Metálicos	1
Telefonia Móvel	2
Motores Compressores e Outros	1
Total	65

Fonte: Bovespa, 2010 – elaboração: o autor.

O Quadro 1 evidencia o universo das 65 (sessenta e cinco) empresas de capital aberto, elencadas por segmento, publicadas pela Revista Exame – Você S/A – Melhores Empresas para Você trabalhar (MET) no Brasil, no período de 2007, 2008 e 2009.

3.2.2 Amostra

Segundo Stevenson (1981, p. 160), “amostra envolve o estudo de apenas uma parte de elementos do grupo”.

A amostra é constituída pelas empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) que enviaram seus BPs e DREs para banco de dados da CVM em todos os períodos em análise.

A amostra foi escolhida com base nas empresas listadas como melhores para se trabalhar (MET). Inicialmente, foram escolhidas as empresas de capital aberto, o que resultou em uma amostra de 65 (sessenta e cinco) empresas.

Desta amostra inicial, foram excluídas 26 (vinte e seis) empresas: (a) que são exclusividade no seu segmento; (b) que apresentaram insuficiência de dados para análise nos anos estudados; e (c) as instituições financeiras, por se constituírem indústria com práticas diferenciadas na publicação dos seus demonstrativos econômico-financeiros, o que ocasiona índices de desempenho financeiros incomparáveis com aqueles de outras empresas, restando 39 (trinta e nove) empresas.

Determinado o conjunto de empresas (MET), foi adotado o procedimento utilizado por Fulmer, Gerhart e Scott (2003), sendo escolhidas empresas do mesmo segmento para composição do grupo de empresas não participantes desse *ranking* para comparação, justificada pelos fatores, a saber: por se tratar de um estudo comparativo, estabelecer comparação é dispor de números iguais de empresas para as duas categorias (ranqueadas e não ranqueadas), conforme Quadro 2:

Quadro 2: Amostra da pesquisa

Exercício	Quantidade	Empresas Ranqueadas (R)	Empresas Não Ranqueada (NR)
2007	1	Aes Tietê	Celpe
	2	Aes Sul	Eletropaulo
	3	Ampla	Cosern
	4	Aracruz	Suzano
	5	Brasken	Pronor
	6	Cecrisa	Portobelo
	7	Coelce	Coelba
	8	Fras-le	Recrusul
	9	Lojas Renner	Marisa
	10	Marcopolo	Randon
	11	Marisol	Guararapes
	12	Odontoprev	Fleury
	13	Plascar	Tupi
	14	Sringer	Brasmotor
	15	Tecnisa	Gafisa
	16	Weg	Schulz
	17	Whirlpool	IGB

2008	18	Aes Tietê	Celpe
	19	Aes Sul	Eletropaulo
	20	Ampla	Cosern
	21	Cecrisa	Portobelo
	22	Coelce	Coelba
	23	Lojas Renner	Marisa
	24	Odontoprev	Fleury
	25	Plascar	Tupi
	26	Springer	IGB
	27	Tecnisa	Gafisa
	28	Vale	MMX
	29	Vivo	Tim
	30	Whirlpool	IGB
2009	31	All	MRS
	32	Ampla	Cosern
	33	Cecrisa	Portobelo
	34	Coelce	Coelba
	35	Ecorodovias	Concepa
	36	GVT	Embratel
	37	Plascar	Tupi
	38	Tecnisa	Gafisa
39	Vivo	Tim	

Fonte: Exame – Você S/A, 2009; CVM, 2009 – elaboração: o autor.

O Quadro 2 apresenta a amostra da pesquisa, compostas por 39 empresas ranqueadas (R) listadas pela Revista Exame – Você S/A como Melhores Empresas para Trabalhar (MET), e 39 empresas não ranqueadas (NR) do mesmo segmento de capital aberto, obtidas no sítio da Bovespa, que publicaram seus balanços patrimoniais (BPs) e demonstrações do resultado do exercício (DREs) relativos aos anos de 2007, 2008 e 2009.

3.3 METODOLOGIA PARA O CÁLCULO DAS VARIÁVEIS

Neste tópico, são apresentadas as fórmulas utilizadas para obtenção das variáveis necessárias à realização das análises.

3.3.1 Variáveis

Os insumos básicos para os cálculos das variáveis foram os BPs e os DREs disponíveis no sítio da CVM, conforme demonstra o Quadro 3:

Quadro 3: Classes, definições e finalidade dos indicadores de liquidez, rentabilidade e desempenho

Classe de Índice	Definições	Notação Matemática	O que mede?
Liquidez Corrente (LC)	Ativo Circulante/ Passivo Circulante	$LC = \frac{AC}{PC}$	Reflete a capacidade de pagamento da empresa em atender as suas obrigações em curto prazo.
Margem Bruta (MB)	Lucro Bruto/ Receita Líquida	$MB = \frac{LB}{ROL}$	Mensura o % de cada venda em uma unidade monetária que sobra após o pagamento de seus produtos
Margem Líquida (ML)	Lucro Líquido/ Receita Líquida	$ML = \frac{LL}{ROL}$	Mensura a renda por unidade monetária de vendas após dedução de todos os custos e despesas (incluindo gastos com juros)
Retorno sobre Ativos Totais (ROA)	Lucro Líquido/ Ativo Total	$ROA = \frac{LL}{AT} \times 100$	Mensura a eficiência global da empresa em gerar lucros com seus ativos disponíveis.
Produtividade (PROD)	Receita Líquida/ Nº Empregados	$PROD = \frac{ROL}{N^{\circ} Emp.}$	Eficiência dos processos na produção/serviços.

Fonte: Elaboração própria, 2010.

3.4 TRATAMENTO DOS DADOS

Os dados econômicos, contábeis e financeiros foram coletados no sítio da CVM, sendo colocados em planilhas do Excel, para se efetuarem o cálculo dos índices. Depois dos índices prontos, utilizou-se o SPSS e depois foram analisados utilizando-se: o teste não paramétrico de *Mann-Whitney* para duas amostras independentes. As análises foram realizadas com as variáveis LC, MB, ML, ROA e PROD, a fim de validar, ou não, o poder explicativo dos fatores.

A verificação das hipóteses foi realizada através do teste não paramétrico de *Mann-Whitney*, sendo adotado o nível de significância nas decisões dos testes estatísticos 5,0% ($p = 0,05$).

4 ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo, são apresentados e analisados os resultados deste estudo, levando em consideração a metodologia discutida, seguidos da análise das hipóteses comentadas anteriormente através dos testes não paramétrico de *Mann-Whitney*.

4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS

Este tópico apresenta a análise descritiva dos dados obtidos através dos demonstrativos contábeis das empresas de capital aberto ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) extraídos do sitio da CVM, no período de 2007, 2008 e 2009. Para melhor evidência dos resultados, está subdividido em: índice de liquidez corrente (LC); índice de rentabilidade compreendido por: margem bruta (MB), margem líquida (ML), retorno sobre os ativos (ROA); e índice de produtividade (PROD).

A Tabela 1 evidencia o resultado das médias realizadas no período estudado das empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR).

Tabela 1: Médias e desvio padrão das empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR)

	Ano	Ranqueadas (R)		Não Ranqueadas (NR)	
		Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão
Liquidez corrente	2007	2,16	3,96	1,47	0,95
	2008	1,18	0,88	1,04	0,67
	2009	2,72	4,14	1,09	0,53
	Total	1,94	3,26	1,24	0,79
Margem bruta	2007	0,36	0,21	0,44	0,62
	2008	0,39	0,18	1,27	2,21
	2009	0,28	0,14	0,28	0,13
	Total	0,35	0,18	0,68	1,38
Margem líquida	2007	0,15	0,50	0,04	0,76
	2008	0,15	0,19	-0,01	0,44
	2009	0,38	0,91	0,12	0,09
	Total	0,20	0,55	0,04	0,56
Retorno sobre o ativo	2007	8,76	8,60	3,79	10,12
	2008	9,02	8,60	6,75	6,96
	2009	5,32	3,43	7,07	4,88
	Total	8,05	7,70	5,50	8,14
Produtividade	2007	1069,48	1318,07	718,14	749,49
	2008	1257,15	1536,58	826,06	906,55
	2009	997,75	1005,20	1285,44	1276,54
	Total	1115,48	1304,19	885,03	943,79

Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

4.1.1 Índice de liquidez (LC)

Em caso de dificuldades de saldar as dívidas de curto prazo a empresa poderá enfrentar sérios problemas, sendo obrigada a renegociar ou obter crédito adicional, às vezes em condições desfavoráveis.

Neste caso, se o passivo circulante crescer com mais rapidez que o ativo circulante, ocasionará graves problemas de solvência no futuro. Desta forma, um baixo índice de liquidez corrente representa o primeiro sinal de problemas financeiros. Quanto maior for este índice, melhor será a situação da empresa.

Segundo Assaf Neto (2009), liquidez corrente superior a 1, significa existência de capital circulante (capital de giro) líquido positivo; se igual a 1, pressupõe inexistência, e, finalmente, se inferior a 1, a existência de capital de giro líquido negativo.

Observa-se na Tabela 1 que as empresas ranqueadas (R) apresentam, em todo o período analisado, médias superiores às médias das empresas não ranqueadas (NR), que se mantiveram estáveis, não evidenciando folga financeira, visto que esse resultado relaciona quantos reais a empresa tem de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante, comparados aos realizáveis vencíveis e obrigações exigíveis no exercício. De qualquer forma, independentemente do resultado apresentado, deve-se destacar que cada negócio apresenta dinâmica própria, inclusive em termos de demanda por liquidez. Alguns tipos de negócio demandarão maior nível de liquidez, enquanto outros, menor.

4.1.2 Índices de rentabilidade (MB, ML e ROA)

Ao observar a margem bruta (MB) obtida pela relação entre o lucro bruto e receita líquida, cujo objetivo é mensurar a eficiência da gerência em administrar as operações da organização. Verifica-se que as empresas não ranqueadas (NR) tiveram melhor desempenho gerencial nos anos de 2007 (0,44) e em 2008 (1,27), quando comparadas às empresas ranqueadas (R) que apresentaram índices inferiores de 0,36 e 0,39, respectivamente. Observa-se, ainda, que, no ano de 2009, as empresas não ranqueadas (NR) tiveram uma redução significativa, obtendo apenas índice de 0,28 em relação aos anos anteriores. Já no ano de 2009, os dois tipos de empresas obtiveram o mesmo índice de desempenho gerencial. Dessa

forma, as empresas não ranqueadas (NR) obtiveram maior valor agregado aos produtos ou aos serviços nos anos 2007 e 2008 e a queda evidenciada no ano de 2009 pode ter sido ocasionada em virtude de: terem ofertado promoções, baixando seus produtos; aumento dos custos de matéria-prima ou mão de obra; desperdícios; alterações evidenciadas nos produtos ou nos serviços prestados. Já as empresas ranqueadas (R), mesmo se mostrando inferiores, quando comparadas, mantiveram-se estáveis nos períodos analisados.

Ao analisar o resultado da margem líquida obtido pela relação entre o lucro líquido e receita líquida, cujo objetivo é mensurar o grau de êxito econômico, verifica-se que as empresas ranqueadas (R) apresentam melhor resultado econômico, demonstrando que houve maior distribuição de renda entre os sócios ou as empresas poderiam utilizar esses recursos em reinvestimento. Já as empresas não ranqueadas (NR) apresentaram, na sua maioria, índices inferiores quando comparadas, inclusive negativos, que diferem dos resultados anteriormente analisados. Muitos fatores podem ter ocasionado esse resultado, tais como: condições gerais e econômicas no Brasil e em outros países; níveis de taxa de juros e de câmbio, renegociações futuras ou pré-pagamento de obrigações ou créditos denominados em moeda estrangeira; mudanças em leis e regulamentos; e fatores competitivos gerais.

Entende-se que empresas com vantagem competitiva devem ter médias de margem líquida mais alta que a do setor e ser analisadas em período contínuo. Dessa forma, optou-se por analisar o resultado dos períodos de 2007, 2008 e 2009, que pudesse ser significativa, embora se deva levar em consideração o advento da Lei nº 11.638/2007 e sua adequação, podendo ter afetado os resultados da análise.

O retorno sobre o ativo é representado pela relação entre o lucro líquido e o ativo total, cujo objetivo é mensurar a eficiência global da empresa na geração de lucros, considerado como um dos quocientes individuais mais importantes da análise de balanços, o qual representa o potencial de geração de lucros da empresa, determinando o quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação aos investimentos totais. Observa-se que as empresas ranqueadas (R) geraram lucros de 8,76 em 2007 e 9,02 em 2008, enquanto que as empresas não ranqueadas (NR) obtiveram resultado inferior a 3,79 em 2007 e a 6,75 em 2008. Já no ano de 2009, as empresas não ranqueadas (NR) foram superiores em geração de lucros, apresentando 7,07 contra 5,32 das empresas ranqueadas (R).

Assaf Neto (2009, p. 112) cita que o indicador do retorno sobre o ativo (ROA) “revela o retorno produzido pelo total das aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos.”

4.1.3 Índice produtividade (PROD)

Por meio da Tabela 1, nota-se que o índice produtividade, em 2007, nas empresas ranqueadas (R), mostra-se elevado (1069), quando comparado às empresas não ranqueadas (NR), que apresentam resultado apenas de 718. Esse índice é representado pela relação entre o total produzido e os recursos utilizados, nesse caso utilizou-se a receita líquida e o número de empregados, cujo objetivo é mensurar a eficiência nos processos de produção e/ou serviços.

A primeira comparação foi entre os valores das receitas líquidas em relação ao número total de empregados. Chegou-se à conclusão que, em média, cada um dos funcionários das empresas ranqueadas (R) produziu uma receita líquida, em 2007, na ordem de 1069, em 2008, 1257, ficando, em 2009, com média inferior de 997, quando comparada às empresas não ranqueadas (NR), que se sobressaíram nesse ano, apresentando uma média de 1285, as quais tiveram aumento gradativo no período analisado. Significa dizer que a produtividade média dos empregados das empresas ranqueadas (R) em função da sua receita, em média, cerca de 25% são mais eficientes que os empregados das empresas não ranqueadas (NR). Cabe ressaltar que nesses números não estão incluídos os milhares de empregados terceirizados das empresas (esse dado não está disponível) e, portanto, a disparidade é certamente ainda maior.

Nesse caso, ao identificar a necessidade em melhorar a receita por empregado, significa não apenas contratar novos empregados, mas obter o melhor resultado da equipe e criar plano de incentivo à produtividade, visto que as empresas que se sobressaíram utilizam-se de práticas e políticas de recursos humanos diferenciada.

4.2 TESTES DAS HIPÓTESES

Nesta seção, são testadas as seguintes hipóteses, para que se possibilitem respostas às questões de pesquisa buscando atingir ao objetivo geral. Para

obtenção das respostas, utiliza-se o valor de p com nível de significância 5% ($p = 0,05$).

H₀: As empresas ranqueadas não apresentam desempenho econômico-financeiro superior às empresas não integrantes do *ranking*.

H₁: As empresas ranqueadas apresentam desempenho econômico-financeiro superior às empresas não integrantes do *ranking*.

No teste das hipóteses, são apresentadas tabelas que comparam os índices de liquidez, rentabilidade e produtividade das empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR): índice de liquidez corrente (LC), índice da margem bruta (MB), índice da margem líquida (ML), índice do retorno sobre os ativos (ROA) e o índice de produtividade (PROD).

4.2.1 Variável liquidez corrente (LC)

Supõe-se, conforme a hipótese colocada, que as empresas ranqueadas (R) listadas como melhores para se trabalhar no Brasil possuam melhor desempenho econômico-financeiro. Sendo assim, a tendência é que empresas ranqueadas (R) tenham obtido maior índice de liquidez corrente que as empresas não ranqueadas (NR).

A variável liquidez corrente é representada pela relação entre o ativo circulante (AC) e o passivo circulante (PC), cujo objetivo é avaliar a capacidade de pagamento das exigibilidades ao longo dos próximos 12 meses.

Tabela 2: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segunda a liquidez corrente

	Ano	Ranqueadas (R)		Não Ranqueadas (NR)		M-W Sig. (α)
		Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão	
Liquidez corrente	2007	2,16	3,96	1,47	0,95	0,838
	2008	1,18	0,88	1,04	0,67	0,650
	2009	2,72	4,14	1,09	0,53	0,321
	Total	1,94	3,26	1,24	0,79	0,706

Nota: M-W = Teste de *Mann-Whitney*

Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

O índice de liquidez apresentou forte desvio de normalidade, segundo os testes de *Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro-Wilks*, tornando a escolha do teste de *Mann-Whitney* mais apropriada na comparação dos grupos de empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR). Pode-se observar, na Tabela 2, que não há evidência estatística de diferença na liquidez média entre os grupos analisados isoladamente por cada ano.

Na Tabela 2, é possível observar que as empresas ranqueadas (R), em comparação com as empresas não ranqueadas (NR), apresentaram maiores médias segundo a variável que representam a liquidez corrente, isso ao longo de todo o período analisado. Tal resultado é aderente à percepção inicial que sustenta a hipótese da pesquisa. Nada obstante, é preciso avaliar se aquela diferença é estatisticamente significativa.

Evidencia que, nos anos analisados, as empresas ranqueadas (R) dispõem, em média, de R\$ 2,16, R\$ 1,18 e R\$ 2,72 de bens e direitos de curto prazo (AC) para honrar seus compromissos de curto prazo (PC). Observa-se que a liquidez corrente (LC) das empresas ranqueadas (R) é um tanto favorável quando comparadas à média das empresas não ranqueadas (NR), que possuem liquidez corrente (LC) média de R\$ 1,47, R\$ 1,04 e R\$ 1,09, visto que, se as empresas ranqueadas (R) negociassem todo seu ativo circulante, e para cada unidade monetária que recebessem pagassem R\$ 1,00, teriam folga financeira que poderia ser investida em outros ativos.

Para tanto, observando como referência o nível de significância adotado nesta pesquisa de 5% ($p = 0,05$), conclui-se que, na variável liquidez corrente, não há diferença significativa entre os dois tipos de empresas nos anos pesquisados, visto que o resultado do teste apontou o valor de p superior a 0,05 ($p = 0,706$).

Segundo Matarazzo (2003), os indicadores de liquidez são indicadores que procuram medir a solidez das empresas através da comparação dos ativos com os passivos, conforme se observa no Gráfico 1.

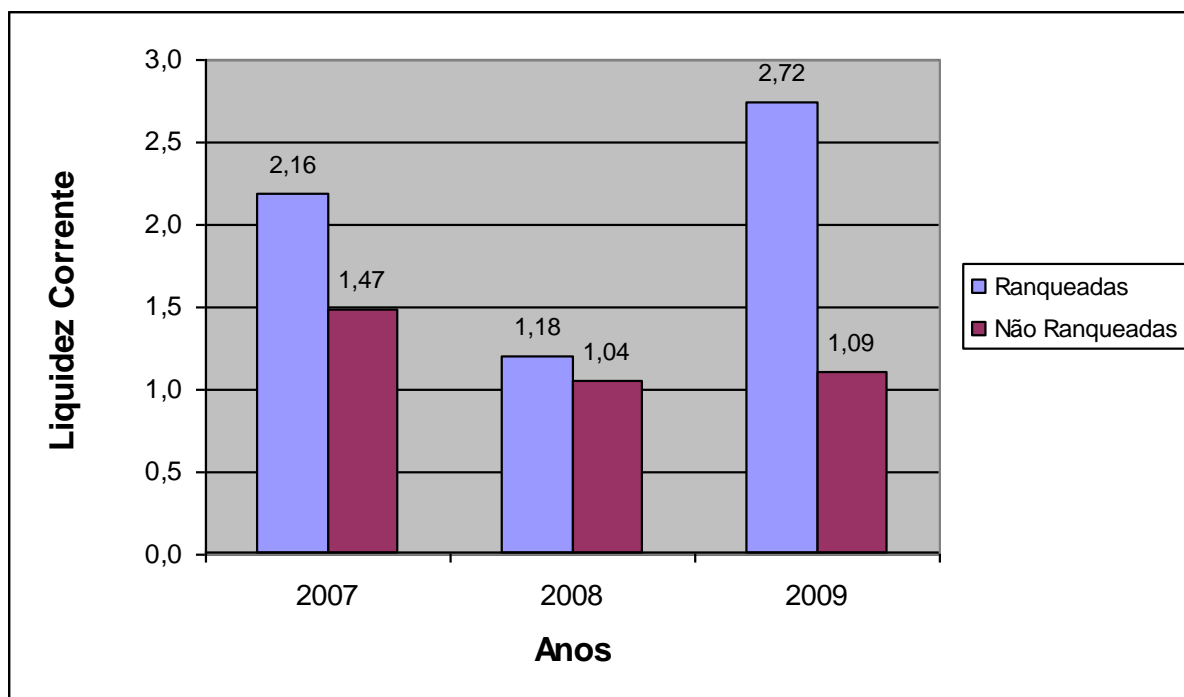


Gráfico 1: Média da liquidez corrente entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR)
Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

O Gráfico 1 evidencia a capacidade de as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) honrarem seus compromissos a curto prazo, embora as empresas ranqueadas (R) apresentem médias superiores às médias das empresas não ranqueadas (NR) obtidas nos anos analisados, não foi evidenciada diferença estatística significativa.

4.2.2 Variável margem bruta (MB)

A importância desse índice é mensurar a eficiência da gerência em administrar as operações da organização.

Tabela 3: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segunda a margem bruta

	Ano	Ranqueadas (R)		Não Ranqueadas (NR)		M-W Sig. (α)
		Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão	
Margem bruta	2007	0,36	0,21	0,44	0,62	0,586
	2008	0,39	0,18	1,27	2,21	0,650
	2009	0,28	0,14	0,28	0,13	0,863
	Total	0,35	0,18	0,68	1,38	0,885

Nota: M-W = Teste de *Mann-Whitney*

Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

Observa-se, na Tabela 3, que as empresas não ranqueadas (NR) apresentaram médias superiores de margem bruta (MB) nos anos 2007 e 2008 às médias das empresas ranqueadas (R), ou seja, as empresas não ranqueadas (NR) obtiveram maior lucratividade nos seus capitais investidos que as empresas ranqueadas (R), visto que o índice da margem bruta (MB) mensura o percentual de cada operação em unidade monetária que sobra para a empresa após a quitação dos produtos ou serviços operacionalizados, conforme, Ross, Westerfield e Jordan (2000), quando dizem que os índices de rentabilidade pretendem medir a eficiência com que a empresa utilizou seus ativos e administra suas operações.

Aplicando o teste estatístico para verificar a existência de associação significativa entre os dois grupos de empresas com a margem bruta, verificou-se que não há relação significativa entre estas em nenhum dos anos estudados. Assim, a margem bruta das empresas, sejam elas ranqueadas (R) ou não (NR), não apresentam diferenças estatísticas significantes, apesar de a média da margem bruta (MB) das empresas não ranqueadas (NR) serem superior à média das empresas ranqueadas (R).

Face o nível de significância adotado neste estudo de 5% ($p = 0,05$), conclui-se que, na variável margem bruta, o resultado do teste apontou o valor de p superior a 0,05 ($p = 0,885$).

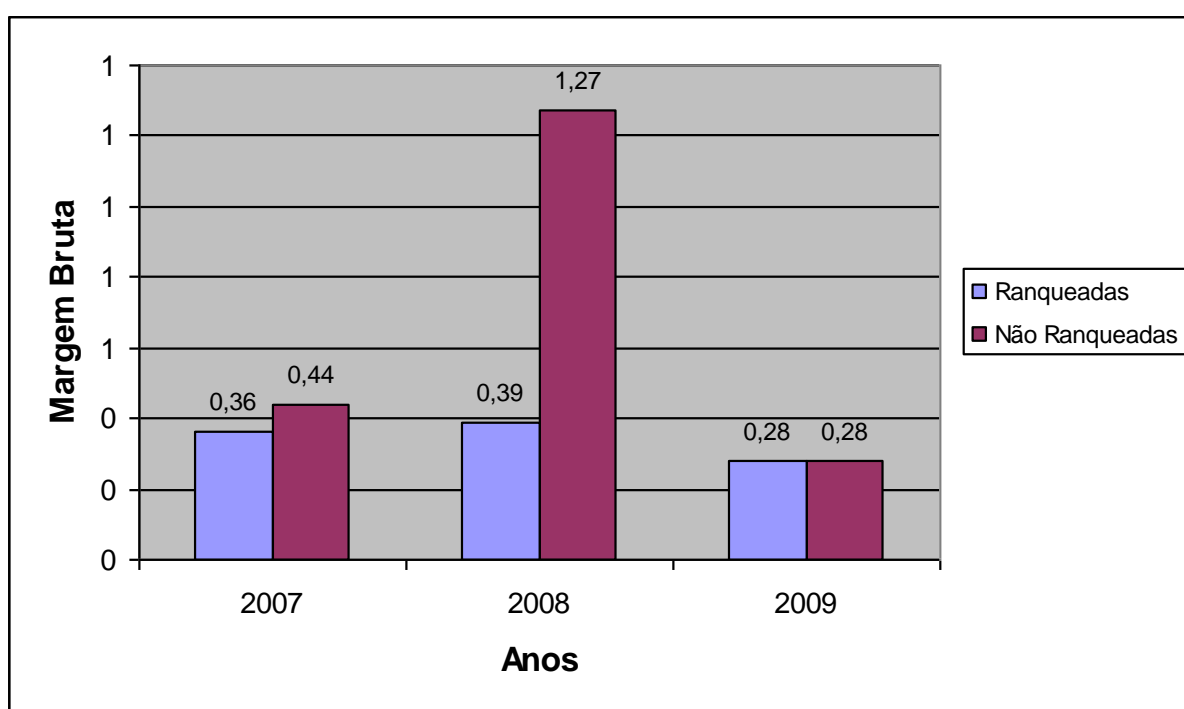


Gráfico 2: Média da margem bruta entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR)
 Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

O Gráfico 2 mostra que as empresas não ranqueadas (NR) apresentam médias superiores às médias das empresas ranqueadas (R) em termos de geração de lucro, principalmente no ano de 2008.

4.2.3 Variável margem líquida (ML)

A variável margem líquida (ML) é representada pela relação entre o lucro líquido e receita líquida, cujo objetivo é mensurar o grau de êxito econômico.

Tabela 4: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segundo a margem líquida

	Ano	Ranqueadas (R)		Não Ranqueadas (NR)		M-W Sig. (α)
		Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão	
Margem líquida	2007	0,15	0,50	0,04	0,76	0,683
	2008	0,15	0,19	-0,01	0,44	0,691
	2009	0,38	0,91	0,12	0,09	0,863
	Total	0,20	0,55	0,04	0,56	0,681

Nota: M-W = Teste de *Mann-Whitney*

Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

A Tabela 4 demonstra a margem líquida (ML) das empresas ranqueadas (R) e das empresas não ranqueadas (NR). Esse índice econômico mede a eficiência total da empresa, representando quanto do valor das vendas, deduzida de todos os custos e despesas (inclusive gastos com juros), resta de renda para os acionistas. No entanto, as empresas não ranqueadas (NR) evidenciam ineficiência operacional no ano de 2008, quando comparadas à média das empresas ranqueadas (R), que são superiores.

Segundo Matarazzo (2003), a margem líquida pertence ao grupo de índices que mensura a lucratividade dos capitais investidos, ou seja, qual o grau de êxito econômico da empresa.

Observados os valores apresentados e considerando o grau de significância de 5% ($p = 0,05$) adotado nesta pesquisa, não há diferença estatística, visto que o resultado do teste apontou o valor de p superior a 0,05 ($p = 0,681$).

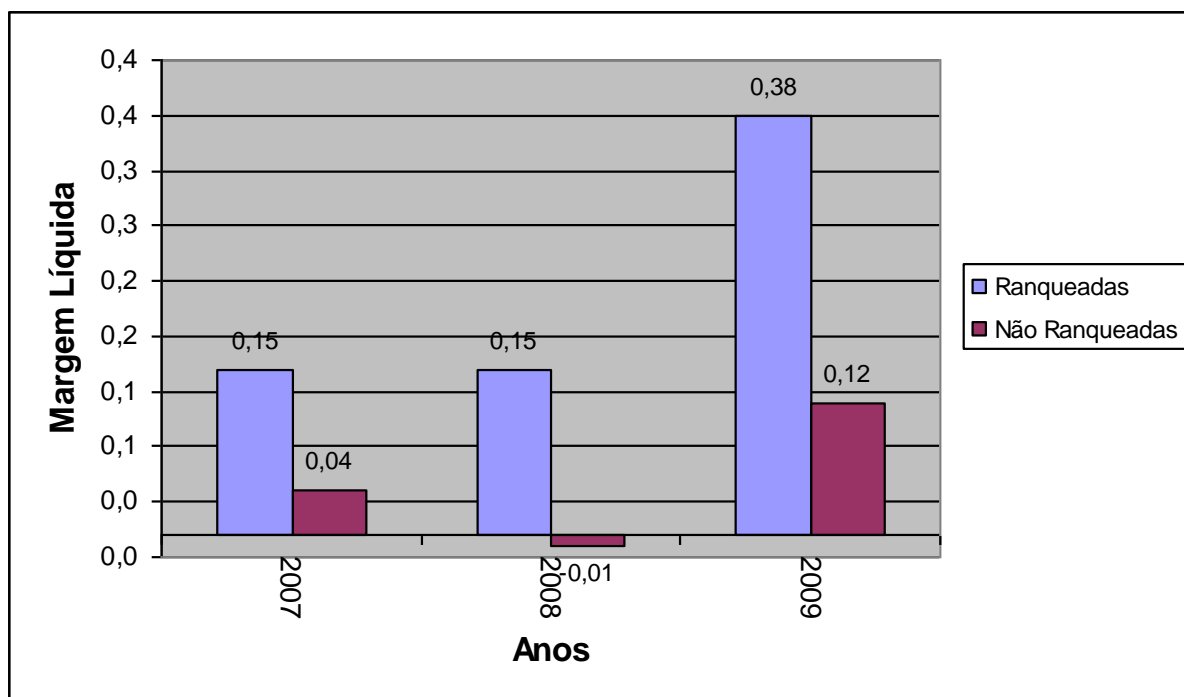


Gráfico 3: Média da margem líquida entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR)
 Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

O Gráfico 3 mostra que as empresas ranqueadas (R) apresentam maiores médias segundo a variável margem líquida, no período analisado. Outro fato que chama atenção é a média da margem líquida do ano de 2008 das empresas não ranqueadas (NR), que apresentou valor negativo de -0,01.

4.2.4 Variável Retorno sobre os Ativos (ROA)

A variável retorno sobre os ativos (ROA) é representada pela relação entre o lucro líquido e o ativo total, cujo objetivo é mensurar a eficiência global da empresa na geração de lucros.

Tabela 5: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segunda o retorno sobre o ativo

	Ano	Ranqueadas (R)		Não Ranqueadas(NR)		M-W Sig. (α)
		Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão	
Retorno sobre o ativo	2007	8,76	8,60	3,79	10,12	0,339
	2008	9,02	8,60	6,75	6,96	0,689
	2009	5,32	3,43	7,07	4,88	0,436
	Total	8,05	7,70	5,50	8,14	0,482

Nota: M-W = Teste de *Mann-Whitney*

Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

A Tabela 5 mostra o desempenho global das empresas ranqueadas (R) e das empresas não ranqueadas (NR), face o índice do retorno sobre os ativos (ROA) comparar os resultados encontrados com o retorno esperado, sendo o potencial de geração de lucros da empresa por ele evidenciado.

O índice retorno sobre os ativos (ROA) expressa os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos.

Dessa forma, as empresas ranqueadas (R), em média, obtiveram 8,05 de percentual do retorno sobre os ativos (ROA), enquanto que as empresas não ranqueadas (NR) observadas no mesmo período obtiveram apenas 5,50 percentuais, mostrando-se as empresas ranqueadas (R) serem mais rentáveis. Esse índice expressa os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiro, em benefício dos acionistas (IUDÍCIBUS, 1998, p. 116).

Observados os valores apresentados e considerando o grau de significância de 5% ($p = 0,05$), embora não comprovado estatisticamente, face o teste apontar o valor de p superior a 0,05 ($p = 0,482$), as empresas ranqueadas (R) apresentam melhor desempenho econômico-financeiro nos anos de 2007 e 2008.

Contudo, mesmo para os anos com médias bem mais elevadas, não foram encontradas diferenças estatísticas significantes, uma vez que os resultados dos testes apresentaram valores de p superiores ao nível de significância estipulada (5% ou $p = 0,05$). Logo, pode-se concluir que as diferenças entre o retorno sobre o ativo das empresas ranqueadas (R) e as que não estão neste *ranking* não são significantes.

Verifica-se, ainda, que, com exceção do ano de 2009, o índice retorno sobre o ativo das empresas ranqueadas (R) teve médias superiores às medias das empresas não ranqueadas (NR), conforme evidenciado no Gráfico 4 abaixo.

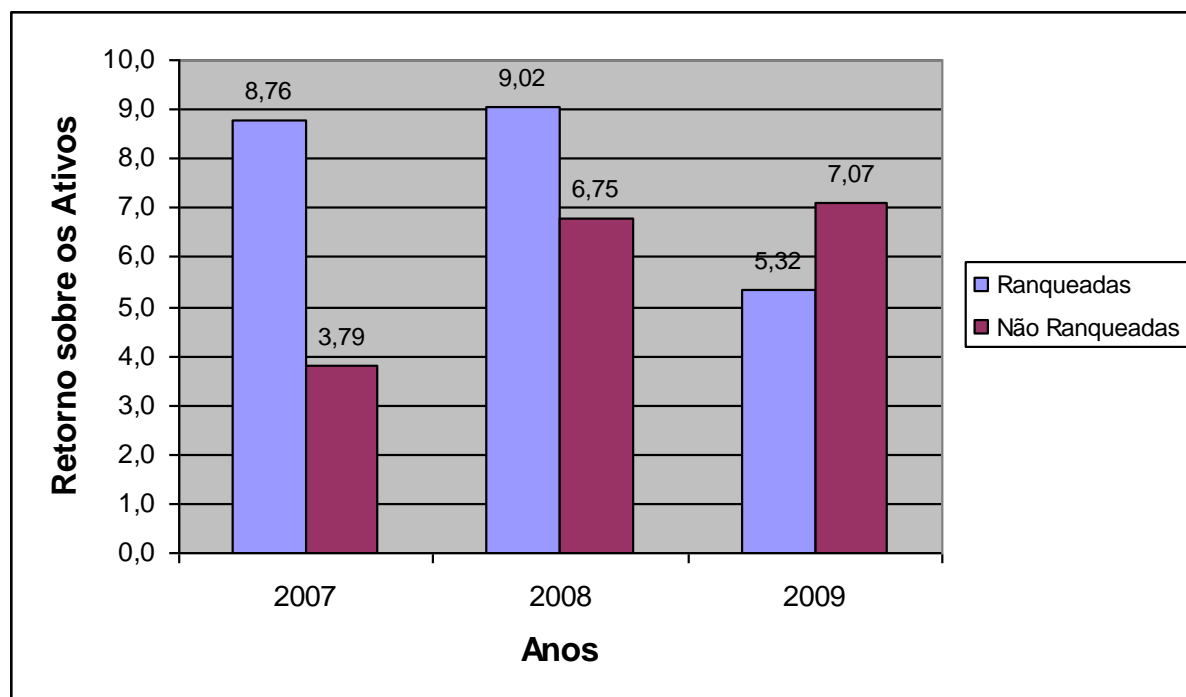


Gráfico 4: Média do retorno sobre o ativo entre empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR)
 Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

O Gráfico 4 mostra a eficiência global das empresas ranqueadas (R) em gerar lucro com seus ativos disponíveis, superiores, nos anos 2007 e 2008, às médias das empresas não ranqueadas (NR).

4.2.5 Variável produtividade (PROD)

A variável produtividade (PROD) é representada pela relação entre o total produzido e os recursos utilizados, cujo objetivo é mensurar a eficiência nos processos de produção e/ou serviços.

Tabela 6: Comparação entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR) segunda a sua produtividade

	Ano	Rankeadas (R)		Não Ranqueadas (NR)		M-W Sig. (α)
		Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão	
Produtividade	2007	1069,48	1318,07	718,14	749,49	0,357
	2008	1257,15	1536,58	826,06	906,55	0,511
	2009	997,75	1005,20	1285,44	1276,54	0,546
	Total	1115,48	1304,19	885,03	943,79	0,433

Nota: M-W = Teste de *Mann-Whitney*

Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

A Tabela 6 evidencia o índice de produtividade (PROD) das empresas ranqueadas (R) e empresas não ranqueadas (NR). Visto que a produtividade de um sistema organizacional é a relação entre os resultados e os recursos empregados, neste caso, utilizou-se o número de empregados para compor este índice (produtividade) que, segundo Souza e Carraro (1999), é a eficiência em se transformar entrada em saídas num processo produtivo.

Verifica-se que a média desse índice é de 1115 para as empresas ranqueadas (R), as quais se mostram mais produtivas quando comparadas à média das empresas não ranqueadas (NR), que apresentam média de 885, no período estudado.

Logo, considerando o grau de significância de 5% ($p = 0,05$), não há diferença estatística significativa, conforme apontou o valor de p superior a 0,05 ($p = 0,433$).

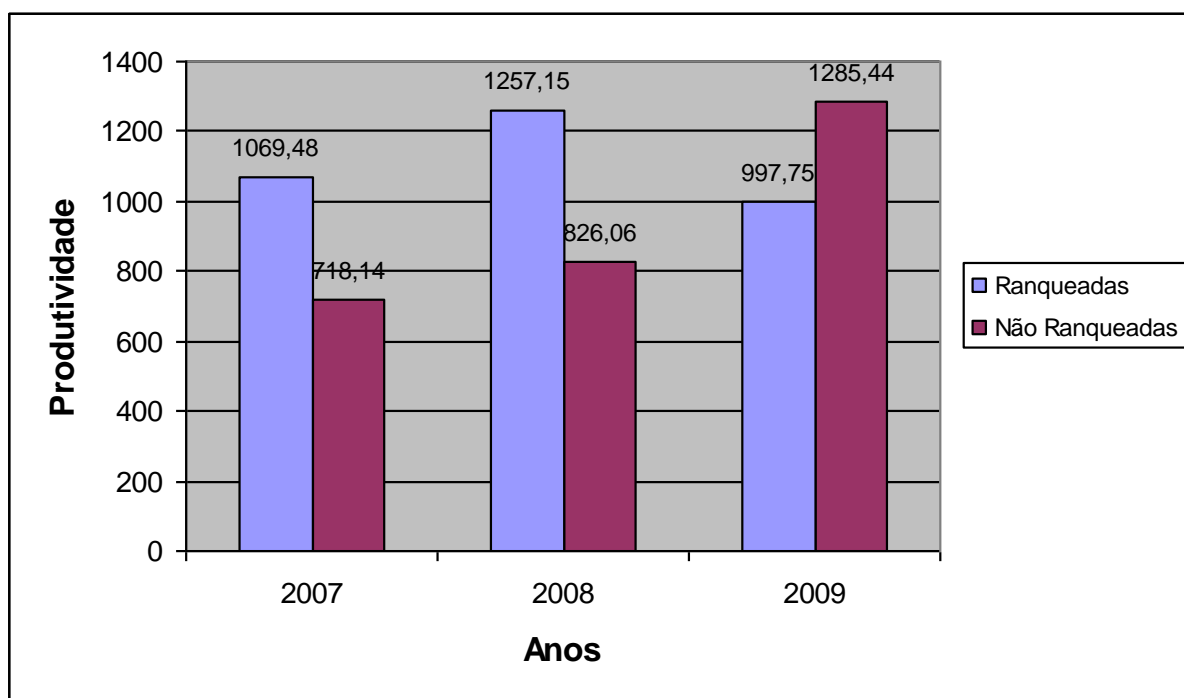


Gráfico 5: Média da produtividade entre as empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR)

Fonte: Dados da pesquisa, 2010.

O Gráfico 5 mostra que a produtividade das empresas ranqueadas (R), em média, são superiores às das empresas não ranqueadas (NR), observando-se, a partir das médias apresentadas nos anos analisados, que as empresas ranqueadas (R) apresentam-se, em média, mais eficientes que as empresas não ranqueadas (NR) nos anos de 2007 e 2008, evidenciando-se um decréscimo no ano de 2009.

Observa-se, ainda, que as empresas não ranqueadas (NR) permanecem estáveis nos anos analisados.

5 CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA PESQUISAS FUTURAS

A dificuldade de sobrevivência das organizações no mercado atual obriga que se busque compreender e administrar todos os fatores que influenciam o desempenho da organização. Em virtude da crescente complexidade dos negócios e dos avanços tecnológicos e considerando-se, nesse contexto, a relevância da relação empregado/empresa para o alcance dos objetivos fixados, há muito se vêm estudando os elementos que influenciam o comportamento e a motivação dos trabalhadores em uma organização.

Uma boa relação com os empregados tem sido destacada como fator que influencia o desempenho da organização. A melhoria dessas relações tem como finalidade aumentar o desempenho das equipes e da organização como um todo, incrementando, assim, a produtividade e, em consequência, melhorar o desempenho financeiro para se manterem competitivas no mercado em que atuam.

Nessa perspectiva, a pesquisa apresentou como objetivo geral analisar se as empresas com boa relação com empregados apresentam desempenho econômico-financeiros superiores, sendo, para tanto, selecionada uma amostra.

O objetivo geral da pesquisa foi alcançado por meio do desenvolvimento de objetivos específicos, a saber: discutir teorias que relacionam boa relação com os empregados e desempenho econômico-financeiro; associar características comuns das 150 melhores empresas para trabalhar com o conceito de boa relação com os funcionários; escolher um conjunto de índices para mensurar o desempenho econômico-financeiro das empresas; calcular o conjunto de índices escolhidos para as empresas com boa relação com seus funcionários e para empresas que não apresentam essa característica, comparar o resultado dos índices apurados para as empresas com boa relação com seus funcionários com os índices das empresas que não apresentam essa característica e evidenciar os resultados que contribuam para compreensão da relação existente entre as boas práticas e políticas de RH e o desempenho econômico-financeiro das empresas.

A realização da pesquisa bibliográfica confrontou autores das áreas de gestão de pessoas, gestão financeira e de indicadores de desempenho econômico-financeiro, estabelecendo uma ligação entre essas temáticas e os dados da pesquisa, buscando apresentar como resultados do estudo um panorama mais atual das empresas brasileiras que oferecem as condições de trabalho mais atraentes

para os seus empregados, alcançando o primeiro e o segundo objetivo. Constatou-se a existência de poucos estudos na área contábil.

O terceiro objetivo específico foi identificado com base na literatura pesquisada: os índices financeiros mais comumente utilizados.

O quarto objetivo específico foi alcançado com cálculo dos índices de liquidez, rentabilidade e produtividade das empresas ranqueadas (R) e não ranqueadas (NR), evidenciando que as melhores empresas para se trabalhar no Brasil (R) apresentam melhor desempenho econômico-financeiro que as empresas não integrantes da lista (NR), ainda que não estatisticamente significantes, os índices de LC, ML, ROA e PROD são superiores nos anos analisados.

As conclusões deste estudo alinham-se com Oliver (1997 apud BERDEJO; GUERREIRO, 2009), “ao ressaltar que a competência da empresa em gerar rendimentos a partir de recursos e capacidade dependerá primeira da eficácia em conduzir o contexto social (no nível individual, da empresa e entre empresas) desses recursos e capacidades.”

Supõe-se, conforme a hipótese colocada, que as empresas ranqueadas (R) listadas como melhores para se trabalhar no Brasil possuam melhor desempenho econômico-financeiro. Sendo assim, a tendência é que empresas ranqueadas (R) tenham obtido maiores índices que as empresas não ranqueadas (NR).

Buscando verificar se há evidências nos relatórios contábeis que indiquem que boa prática com empregados traz benefícios econômico-financeiros à empresa e, conseqüentemente, são mais competitivas, foram analisados dois grupos de empresas constantes no *ranking* da Revista Exame – Você S/A como sendo as melhores empresas para se trabalhar (MET) e outras não participantes deste *ranking*.

Na busca de tais evidências foram utilizados os testes estatísticos através do teste não paramétrico de *Mann-Whitney* para análise dos seguintes indicadores: (a) índice de liquidez corrente (LC): as empresas ranqueadas (R) apresentam-se mais favoráveis, principalmente, no ano de 2009, apresentando, em média, um LC de 2,72, enquanto que as empresas não ranqueadas (NR) mantiveram-se estáveis nos anos estudados; (b) índices de rentabilidade compreendido por: margem bruta (MB), no qual as empresas não ranqueadas (NR) apresentaram médias superiores de margem bruta (MB) nos anos 2007 e 2008 às médias das empresas ranqueadas (R), ou seja, as empresas não ranqueadas (NR) obtiveram maior lucratividade nos

capitais investidos que as empresas ranqueadas (R); margem líquida (ML), que mede a eficiência total da empresa, representando quanto do valor das vendas, deduzida de todos os custos e despesas (inclusive gastos com juros), resta de renda para os acionistas), mostrando-se as empresas ranqueadas (R) superiores; e retorno sobre o ativo (ROA), que mostra a eficiência global das empresas ranqueadas (R) em gerar lucro com seus ativos disponíveis, superiores, nos anos 2007 e 2008, às médias das empresas não ranqueadas (NR); e (c) produtividade (PROD), no qual as empresas ranqueadas (R) apresentam-se, em média, mais eficientes que as empresas não ranqueadas (NR) nos anos de 2007 e 2008, evidenciando-se um decréscimo no ano de 2009.

Neste sentido, quando aplicado o teste não paramétrico de *Mann-Whitney*, as variáveis estudadas não apresentaram diferenças estatísticas significantes, para um nível de significância $p = 0,05$, não rejeitando a hipótese nula. As empresas ranqueadas não apresentaram desempenho econômico-financeiro superior às empresas não integrantes do *ranking*, quando calculados os índices de liquidez, rentabilidade e produtividade que, conforme Siegel e Castellan (2006, p. 153) “[...] é um dos testes não paramétricos mais poderosos, sendo uma alternativa muito útil para o teste paramétrico t. quando o pesquisador deseja evitar as suposições do teste t [...]”.

Dessa forma, considerando os resultados encontrados, conclui-se que as informações extraídas das demonstrações contábeis das empresas analisadas, embora as MET, em sua maioria, apresentem médias superiores às médias das empresas não constantes deste *ranking*, estatisticamente não são significantes. Portanto, não se evidenciou indícios de que as melhores empresas para se trabalhar no Brasil obtêm desempenho econômico-financeiro superior ao das empresas não integrantes do *ranking*.

Evidentemente que o resultado encontrado não impacte na relevância ou na ênfase que se deve dar aos ativos intangíveis e, principalmente, ao capital humano, podendo este estudo contribuir na busca de melhores ferramentas contábeis de mensuração, realmente eficazes, que possam atribuir maior relevância ao fator humano no desenvolvimento econômico-financeiro das empresas.

Diante da inobservância estatística de evidências e, conforme Peter Drucker (1988), que sinaliza que a valorização das pessoas no ambiente de trabalho é mais aparente do que se apresenta na realidade, pode-se cogitar que, empresas

classificadas como melhores para se trabalhar apenas se legitimem perante a sociedade, mas na realidade não utilizem de boas práticas e políticas de recursos humanos, distanciando o *ranking* da realidade do mundo competitivo.

Deve-se ressaltar que o assunto relativo às boas práticas para com os empregados e desempenho econômico-financeiro não foi suficientemente explorado, requerendo, portanto, o desenvolvimento de outras pesquisas.

Adicionalmente, às empresas de pequeno e médio porte constantes na lista das melhores para se trabalhar, utilizando maior número de indicadores (EVA, EBIT, EBITIDA, ROE, estrutura de capital, entre outros), para analisar de que forma se comportam as empresas, comparando-as por segmento.

REFERÊNCIAS

ALLEN, M. R.; WRIGHT, P. M. **Strategic Management and HRM**. 2006. Disponível em: <<http://www.ilr.cornell.edu/depts/cahrs/downloads/PDFs/WorkingPapers/WP06-04.pdf>>. Acesso em: 19 fev. 2009.

AMABILE, T. M.; KRAMER, S. J. Inner work life: The hidden subtext of business performance. **Harvard Business Review**, v. 85, n. 5, p. 72-83, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BANCALEIRO, José. **Scorecard capital humano**. 1. ed. Lisboa: RH, 2006.

BEDANI, M. Efetividade das equipes de trabalho: clima organizacional como variável preditora do desempenho. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 31., 2007. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2007. 1 CD-ROM.

BERDEJO, Agurto. L.; GUERREIRO, Reinaldo. A Participação Na Lista De Empresas Com Melhores Práticas Para Com Os Funcionários E Seu Impacto Na Performance: Um Estudo Empírico Sob A Lógica Da Rbv (Resource-Based View). **Faces R. Adm.** Belo Horizonte, v. 8, n. 3, p. 87-101, jul./set. 2009.

BITTAR, L. T. **O sentido do trabalho**: algumas reflexões sobre o trabalho e a crise no mundo do trabalho. Dissertação (Mestrado) – Departamento de Administração, Fundação Getúlio Vargas – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo, 1997.

BORGES, L. A. J.; NETO, F. J. K. Gestão Estratégica da Produtividade e da Qualidade. **ENAMPAD**, 17., 1993. **Anais...** Salvador, v. 3. p. 36-44, set, 1993.

BOVESPA. **Bolsa de valores de São Paulo**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>> Acesso em: 10 fev. 2010.

BOXALL, P. Achieving competitive advantage through human resource strategy: towards a theory of industry dynamics. **Human Resource Management Review**, v. 8, p. 265-88, 1998.

CAMPOS, Vicente Falconi. **Gerenciamento da rotina do trabalho do dia-a-dia**. 3. ed. Minas Gerais: Fundação Christiano Ottoni, 1994.

CERDIN, J.; SOM, A. **Strategic human resource management practices**: an exploratory survey on french organizations. ESSEC – Centre de Recherche. 2003. Disponível em: <<http://domservices.essec.fr/domsite/cv.nsf/d4e0d1efbad6231dc12>>

56b28005d59b6/526c442331fe7f9ec1256dcd003cb96b/\$FILE/Dr-03025%20internet.pdf>. Acesso em: 24 mar. 2009.

CESTARI, R. V. **A relação entre perfis comportamentais e o desempenho eficaz em sistemas motivacionais voltados para geração de resultados: um estudo em agências bancárias**. 2005. 133p. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Centro Universitário Álvares Penteado – UNIFECAP, São Paulo, 2005.

COOPER, Donald R.; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de pesquisa em Administração**. Tradução: Luciana de Oliveira da Rocha. 7. ed. São Paulo: Bookman, 2003.

CORRAR, L.; PAULO, E.; DIAS, J. **Análise Multivariada para os cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**. São Paulo: Atlas, 2007.

CORRAR, L. J.; LIMA, E. M. Comparação de desempenho entre as empresas melhores e maiores apontadas como melhores para trabalhar. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP 2006. 1 CD-ROM.

CVM. **Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 10 out. 2009.

DAVENPORT, Thomas O. **O capital humano**. São Paulo: Nobel, 2001.

DEJOURS, Christophe. **Loucura no trabalho: estudo de psicopatologia do trabalho**. 5. ed. São Paulo: Cortez, 1992.

DOLAN, S. L., MACH, M.; OLIVEIRA, V. S. HR contribution to a firm's success examined from a configurational perspective: an exploratory study based on the Spanish CRANET data. **Management Revue**, v. 16, n. 2, p. 272-90, 2005.

DRUCKER, P. A vinda de novas organizações. **Harvard Business Review**, v. 66, n. 1, p. 45-53, 1988.

DUBRIN, Andrew J. **Fundamentos do comportamento organizacional**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

ERICKSEN, J.; DYER, L. **Toward a strategic human resource management model of high reliability organization performance**. 2004. Disponível em: <<http://www.ilr.cornell.edu/depts/cahrs/downloads/pdfs/workingpapers/WP04-02.pdf>>. Acesso em: 9 mar. 2009.

EXAME – VOCÊ S/A. **150 melhores empresas para você trabalhar**. São Paulo: Abril, 2005.

_____. _____. São Paulo: Abril, 2007.

_____. _____. São Paulo: Abril, 2008.

_____. _____. São Paulo: Abril, 2009.

FERNANDES, Eda C. **Qualidade de vida no trabalho**: como medir para melhorar. Salvador: Casa da Qualidade, 1996.

FISCHER, A. Um resgate conceitual e histórico dos modelos de gestão de pessoas. In: FLEURY, M. T. (coord.). **As pessoas na organização**. São Paulo: Gente, 2002.

FISHMAN, C. **The war for talent. Fast Company**. 1998. Disponível em: <www.fastcompany.com/online/16/mckinsey.html>. Acesso em: 10 ago. 2009.

FULMER, I. S.; GERHART, B.; SCOTT, K. S. Are the 100 best better? An empirical investigation of the relationship between being a “great place to work” and firm performance. **Personnel Psychology**, v. 56, n. 4, p. 965-993, 2003.

GARVIN, D. A. Construir uma organização que aprende. **Harvard Business Review**, v. 71, n. 4, p. 78-91, 1993.

GERHART, B. Human resource management and firm performance: Measurement issues and their effect on causal and policy inferences. **Research in Personnel and Human Resources Management**, p. 31-51, 1999, Suplemento 4.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas e pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

HELOANI, Roberto. **Gestão e organização no capitalismo globalizado**: história da manipulação psicológica no mundo do trabalho. São Paulo: Atlas, 2003.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira**: uma abordagem prática: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro. São Paulo: Atlas, 1999.

HONG, S.; KATERATTANAKUL, P.; LEE, S. M. **Impact of data warehousing on organizational performance of retailing firms**. International Journal of Information Technology & Decision Making, Singapore. v. 3, n. 1, p. 61-79, 2004.

HUSELID, M. A. The Impact of Human Resource Management Practices on Turnover, Productivity and Corporate Financial Performance. **Academy of Management Journal**, v. 38, n. 3, p. 635-672, jun. 1995.

HUSELID, M. A.; BECKER, B. E: Comment on Measurement Error in Research on Human Resources and Firm Performance: How Much error is there and how it

influences estimates of effect size? Por Gerhart, Wright, McMahan e Snell. **Personnel Psychology**, v. 53, p. 835-854, 2000.

HUSELID, M. A.; JACKSON, S. E.; SCHULER, R. S. Technical and strategic human resource management effectiveness as determinants of firm performance. **Academy of Management Journal**, v. 40, n. 1, p. 171-188, 1997.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanço, análise da liquidez e do endividamento análise do giro, rentabilidade e alavancagem financeira**. São Paulo, Atlas, 1998.

JOO, B.; McLEAN, G. N. Best employer studies: a conceptual model from a literature review and case study. **Human Resource Development Review**, v. 5, n. 2, p. 228-257, 2006.

KAPLAN, Robert. S.; NORTON, David. P. **A estratégia em ação: Balanced Scorecard**. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Técnicas de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

LIZETE, Maria da Silveira. **O impacto dos padrões corporativos de ética, governança corporativa, responsabilidade social, sustentabilidade e transparência na volatilidade das ações de bancos latino-americanos**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis pelo Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis – UNB, UFPB, UFPE e UFRN), Brasília/DF, 2006.

LUZ, J. P. **Metodologia para análise de clima organizacional: um estudo de caso para o Banco do Estado de Santa Catarina**. 2001. 213p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2001.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. 3.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, G. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARTINS, P. G.; LAUGENI, F. P. **Administração da produção**. São Paulo: Saraiva, 1998.

MATARAZZO, Dante. C. **Análise financeira de balanços: abordagem prática e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MEDEIROS, S. A. de. **Satisfação no trabalho**: proposta de um modelo de avaliação da satisfação no trabalho com o uso de indicadores de qualidade de vida no trabalho para uma instituição educacional federal. Maceió, 2005. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal de Alagoas, 2005.

MEYER, J. P.; ALLEN, N. J. A three-component conceptualization of organization commitment. **Human Resource Management Review**, v. 1, p. 61-89, 1991.

MIRANDA, Luiz Carlos; SILVA, José Dionísio Gomes da. Medição de desempenho. In: SCHIMIDT, Paulo (org.) **Controladoria**: agregando valor para a empresa. Porto Alegre: Bookman, 2002.

MORRIS, S.; MEED, J.; SVENSEN, N. **O gerente inteligente**. São Paulo: Futura, 1998.

OLIVEIRA, Luís Martins de; HERNANDEZ José Perez Jr.; SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Controladoria estratégica**. São Paulo: Atlas. 2002.

OLIVEIRA, M. **Um método para obtenção de indicadores visando a tomada de decisão na etapa de concepção do processo construtivo**: a percepção dos principais intervenientes. Tese de Doutorado. Porto Alegre: UFRGS, 1999.

OSTROFF, C.; BOWEN, D. E. Moving HR to a Higher Level. In K. J. Klein; S. W. Kozlowski (Orgs.). **Multilevel Theory, Research, and Methods in Organizations**. San Francisco: Jossey-Bass, p. 211-266, 2000.

PADOVEZE, Clovis Luis. **Manual de contabilidade básica**: contabilidade introdutória e intermediária. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PATTERSON, M.; WARR, P.; WEST, M. Organizational climate and company productivity: the role of employee affect and employee level. **Journal of Occupational & Organizational Psychology**, Leicester. v. 77, n. 2, p. 193-216, Jun. 2004.

PELEIAS, Ivam Ricardo. **Avaliação de desempenho: um enfoque de gestão econômica**. São Paulo. Dissertação (Mestrado). 1992. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - USP. 1992.

PEREIRA, J. C. R. **Análise de dados qualitativos**. São Paulo: Universidade de São Paulo/Fapesp, 1999.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

SIEGEL, Sidney; CASTELLAN Jr., N. John. **Estatística não-paramétrica para ciências do comportamento**. 2. ed. Porto alegre: Artmed, 2006.

SOUZA, U. E. L.; CARRARO, F. Understanding blockwork labor productivity: the factor model approach. Managing the construction project and managing risk. CIB W-65. **The organization and management of construction**: shaping theory and practice. 8th International Symposium, E. & F.N. Spon, London, p.14-26. 1999.

STEVENSON, William J. **Estatística aplicada à administração**. Tradução: Alfredo Alves de Farias. São Paulo: Harbra, 1981.

TAYLOR, Lance. **Reconstructing Macroeconomics**. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2004.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projeto e relatórios de pesquisa em administração**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

WRIGHT, P. M.; DUNFORD, B. B.; SNELL, S. A. **Human resources and the resource based view of the firm**. 2003. Disponível em: <<http://www.ilr.cornell.edu/depts/cahrs/downloads/pdfs/workingpapers/WP01-03.pdf>>. Acesso em: 6 abr. 2009.

ZANOTTI, Célia Maria Boron. **Manual prático de contabilidade atualizável**. Curitiba: Informare. 2000.