

REVISTA GOIANA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**‘Prêmio Goiano
de Excelência
na Pesquisa Contábil’**

**Solenidade
de posse dos
novos acadêmicos**

PRINCIPAIS ESPECIALIDADES EM PERÍCIA

- Contratos de Crédito Rural (Cédulas Rurais do Plano Collor I);
- Tributária (Federal, Estadual e Municipal);
- Apuração de Haveres;
- Dissolução de Sociedades;
- Contas de Poupanças (Planos Governamentais);
- Revisional;
- Perdas e Danos Morais;
- Processos de Recuperação Judicial de Empresas;
- Administrador em Processos de Recuperação Judicial;
- Extrajudicial e Arbitral;
- Outras contábeis e Financeiras.

SOBRE NÓS

Atuamos nos Tribunais de Justiça Estadual e Justiça Federal, em Perícia Extrajudicial e Assistente Técnico em todas as Regiões do Brasil.



NOSSO DIFERENCIAL

A empresa AGUIAR - BRASIL PERÍCIA CONTÁBIL é composta por equipe de escol, sólida formação acadêmica, vasta experiência em instituições financeiras, empresas multinacionais e órgãos públicos. Hoje, atuamos exclusivamente na perícia Judicial, Extrajudicial e Arbitral.

Com base nos estados de GOIÁS, PERNAMBUCO e SÃO PAULO, tem uma relevante atuação a nível nacional nos diversos estados, com escritórios parceiros de alto nível técnico. O diferencial e princípio ético de sempre é de buscar a verdade para a solução dos litígios.



Valdeci Ribeiro da Silva

PERITO CONTÁBIL

CRC-GO Nº 4.479/O-8 - CNPC-CFC Nº 289

Especialidades em Perícia Contábil Judicial e Extrajudicial



- Avaliação de Sociedades e Apuração de Haveres
- Perdas e Danos
- Ações Tributárias (Municipal, Estadual e Federal)
- Revisionais e Liquidação de Sentença
- Recuperação empresas judicial e extrajudicial
- Estratégias para peritos Assistentes Técnicos em Recuperação
- Prestação de contas e perícia em processos eleitorais

ATUAÇÃO NO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE GOIÁS (Varas Cíveis e Fazendas)



(62) 98427-6246 / (62) 3206-2845



valdeciperito@hotmail.com



Rua Concordia nº 203, Qd. 91 Lt. 04 – Jd. Novo Mundo – Goiânia-GO – CEP. 74713.210



REVISTA GOIANA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**Edição Nº 1 • Janeiro/Fevereiro/Março/
Abril – 2024 • ISSN: 2966-2001**

Editor:
Academia Goiana De Ciências Contábeis
(Agocicon)

Av. T-5, nº 1380, Qd. 164, Lt 10, Sala 09
Setor Bueno – CEP 74230-042 – Goiânia-GO
Contato: (64) 99999-3596
agocicongoias@hotmail.com

DIRETORIA DA AGOCICON

Presidente

João Luis Aguiar

Diretora de Administração e Finanças

Genezia Souza de Jesus Costa

Diretor Operacional

Valdeci Ribeiro da Silva

Diretor de Ensino e Pesquisa

Carlos Henrique Silva do Carmo

CONSELHO FISCAL

Membros efetivos

Edson Bento dos Santos

Fábio da Silva e Almeida

Heli Aparecido Borges

Membros suplentes

Doraci Batista de Tolêdo Manguci

Derli Terezinha de Assis

Artêmio Ferreira Picanço Filho

CONSELHO EDITORIAL

Acadêmico: João Luis Aguiar – Coordenador

Acadêmico: Carlos Henrique Silva do Carmo

Acadêmico: Fábio da Silva Almeida

Acadêmico: Ercílio Zanolla

Acadêmica: Doraci Batista de Tolêdo Manguci

Acadêmico: Edson Bento dos Santos

Revisão e organização:

João Luis Aguiar

Projeto Gráfico, Redação e Diagramação

Adriana Almeida | Apoena Editorial

Fotos:

Cedidas pela Agocicon e autores

Permitida a reprodução de qualquer matéria, desde que citada a fonte. Os conceitos emitidos em artigos assinados são de exclusiva responsabilidade de seus autores.

<https://www.instagram.com/agocicongoias/?hl=pt-br>

Ficha catalográfica

Revista Goiana de Ciências Contábeis. Ano 1, nº. 1, 1º Quadrimestre, 2024
Goiânia: Academia Goiana de Ciências Contábeis (AGOCICON). Quadrimestral

ISSN: 2966-2001

1. Ciências Contábeis. I. Academia Goiana de Ciências Contábeis. II. Conselho Regional e Contabilidade do Estado de Goiás. III. Título.

“As opiniões emitidas em artigos são de exclusiva responsabilidade de seus autores.
É permitida a reprodução de qualquer matéria, desde que citada a fonte.”

EDITORIAL



Contador
DR. JOÃO LUIS AGUIAR
Presidente da AGOCICON

Conhecendo presidente da AGOCICON o Contador Dr. João Luis Aguiar, PhD, que possui Pós-doutorado em "*Liderazgo para la Gestión e Innovación Educativa em uma Sociedade Inclusiva*", pela *Universidad Atónoma de Asunción (UAA)*, Doutor e Mestre em Gestão de Empresas pela UAA (PY); Especializações Lato Sensu em: Gestão e Tributação no Agronegócio (BSSP); Perícia Judicial (PUC-GO), Controladoria e Finanças (PUC-GO), Análise e Auditoria Contábil (PUC-GO), Direito Tributário e Processo Tributário (UCAM); Bacharel em Ciências Contábeis (UNIVERSO); atua há 23 anos como Perito Judicial Contábil na Justiça Estadual de GO, MG, PE e do DF, e Justiça Federal de Goiás; Presidente e Vice-Presidente da Associação dos Peritos Contadores do Estado de Goiás – ASPECON-GO (2015-2022); Vice-presidente de Finanças da FEBRAPAM (2016-2024); Diretor Técnico da Academia Goiana de Ciências Contábeis – AGOCICON (2017-2022); Coordenador da Comissão de Peritos do CRCGO

(2022-2023); Autor de 13 (treze) livros e artigos publicados nas Revistas: *Pensar Contábil* nº 32 (RJ) (2006), *Revista Mineira de Contábil* nº 24 e 41 (2006 e 2011) e *Revista de Contabilidade do Rio Grande do Sul* nº 125 (Biênio 2006/2007) e *Revista CRCSP* nº 17 (2019); Palestrante; Proprietário da Aguiar – Brasil Perícia Contábil.

A **REVISTA GOIANA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS** tem como objeto estabelecer e desenvolver no Estado de Goiás e no Brasil a pesquisa científica em torno da Ciência Contábil, através de parcerias com as entidades contábeis, universidades, poder público e privado sobre questões de grande repercussão que impactada as perspectivas de um futuro promissor para os envolvidos com a classe contábil e empresarial, em uma parceria mútua entre a Academia Goiana de Ciências Contábeis (AGOCICON) e o Conselho Regional de Contabilidade de Goiás (CRCGO, com o apoio das demais entidades contábeis e as instituições de ensino superior.

Prezado leitor,

É com imensa gratidão que a AGOCICON e o CRCGO, publicam o primeiro exemplar da REVISTA GOIANA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS, que além dos artigos orientados por conceituados Doutores, destacamos o **Prêmio Goiano de Excelência na Pesquisa Contábil** (projeto do professor Carlos Henrique Silva do Carmo – Diretor de Ensino e Pesquisa da AGOCICON), considerando que existem atualmente em Goiás mais de 40 Instituições de Ensino Superior (IES), que sediam aproximadamente 50 cursos de bacharelado em Ciências Contábeis e em razão da implantação, em 2016, do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Goiás, na modalidade de Mestrado, com o objetivo de formar docentes e pesquisadores na área de Ciências Contábeis, o notório apoio do Conselho Regional de Contabilidade de Goiás (CRCGO) às iniciativas de cunho acadêmico, destacando-se, a realização dos Encontros de Coordenadores, Professores e Estudantes de Ciências Contábeis, a realização das Convenções Regionais de Contabilidade e a criação da Academia Goiana de Ciências Contábeis (AGOCICON), percebemos a necessidade de difundir conhecimento sobre pesquisa científica entre os profissionais e acadêmicos atuantes no estado de Goiás.

Ainda, considerando como inspiração iniciativas similares e exitosas em outros estados

brasileiros, notadamente, Espírito Santo (FUCAPE e CRC-ES); Rio de Janeiro (UFRJ e CRC-RJ) e São Paulo (SINDICONTSP-SP), a COORDENADORIA DE PÓS-GRADUAÇÃO (CPG) do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – Nível Mestrado (PPGCC) da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas da Universidade Federal de Goiás, reunida em sessão plenária realizada, resolve instituir o Prêmio Goiano de Excelência na Pesquisa Contábil.

O **Prêmio Goiano de Excelência na Pesquisa Contábil**, realizado em parceria com a **Academia Goiana de Ciências Contábeis (AGOCICON)** e o **Conselho Regional de Contabilidade (CRC-GO)** é conferido anualmente aos melhores Trabalhos de Conclusão de Curso de Graduação em Ciências Contábeis realizados nas Instituições de Ensino Superior (IES) sediadas em Goiás. Tendo por objetivo a estimular a produção de conhecimento científico por discentes dos cursos de Ciências Contábeis das Instituições de Ensino Superior (IES) sediadas em Goiás, promovendo a aproximação entre os ambientes acadêmico e profissional e abrangendo temas que envolvem áreas da Ciências Contábeis, nas seguintes linhas de pesquisas:

- **Contabilidade Financeira:** compreende estudos teóricos e empíricos voltados para o mercado financeiro e de capitais, tributos

e crédito. Neste sentido, esta linha de pesquisa abrange conteúdos voltados para a Contabilidade Societária, Regulação Contábil, Auditoria, Teoria da Contabilidade, Contabilidade voltada para a Responsabilidade Social das Organizações, Contabilidade para o Terceiro Setor e de Outros Setores Específicos, Contabilidade Internacional, Métodos Quantitativos Aplicados à Contabilidade Financeira, Governança Corporativa.

- **Controladoria e Finanças:** compreende estudos e pesquisas sobre instrumentos de gestão necessários ao suporte do processo de planejamento e controle gerencial das organizações, bem como a avaliação do desempenho econômico dos negócios e de colaboradores. A linha abrange conteúdos voltados para a Contabilidade de Custos, Contabilidade Gerencial, Controladoria, Orçamento Empresarial, Controle Gerencial, Desempenho Empresarial, Ferramentas de Gestão, Métodos Quantitativos Aplicados à Contabilidade Gerencial, Gestão de Custos e de Preços, Gestão

da Qualidade, Ética, Finanças Corporativas e Avaliação de Investimentos.

- **Temas Afins:** compreende temas não enquadrados entre as opções anteriores, porém relacionado a temática de Ciências Contábeis. Sendo em formato de monografia (TCC) apresentado em cursos de graduação em Ciências Contábeis de Instituição de Ensino Superior reconhecida pelo Ministério da Educação situado no Estado de Goiás.

Concluindo, os organizadores do prêmio se desobrigam a determinarem dez (10) trabalhos finalistas, caso seja avaliado que o número de trabalhos qualificados represente um número menor. Os autores participantes asseguram que detém o direito autoral o seu TCC e o cede, sem ônus, ao CRC-GO/AGOCICON e PP-GCC para que publiquem o mesmo. A inscrição dos trabalhos implica aceitação, por parte do (s) autor (es), de todas as disposições constantes do presente regulamento. Os casos omissos serão resolvidos pelos representantes da Comissão Julgadora.

DIRETORIA E CONSELHO FISCAL

BIÊNIO 2023-2024

Para o Biênio de 2023-2024, realizou-se a solenidade de posse da Diretoria e Conselho Fiscal da Academia Goiana de Ciências Contábeis (AGOCICON), em 08/03/2023, tendo como terceira Diretoria o Presidente João Luis Aguiar; Genezia Souza de Jesus Costa, Diretora de Administração e Finanças; Valdeci Ribeiro da Silva, Diretor Operacional e Carlos Henrique Silva do Carmo, Diretor de Ensino e Pesquisa.

O Conselho Fiscal da AGOCICON, teve membros efetivos Edson Bento dos Santos; Fábio da Silva e Almeida; Heli Aparecido Borges e os suplentes foram Doraci Batista de Tolêdo Manguci; Derli Terezinha de Assis e Artêmio Ferreira Picanço Filho. O evento ocorreu no auditório do CRCGO e contou com apoio e o prestígio da Presidente SUCENA HUMMEL, autoridades, entidades contábeis, estudantes e convidados.



JOÃO LUIS AGUIAR

Presidente



**GENEZIA SOUSA
DE JESUS COSTA**

Diretora de Administração e Finanças



**VALDECI RIBEIRO
DA SILVA**

Diretor Operacional



**CARLOS HENRIQUE
DA SILVA DO CARMO**

Diretor de Ensino e Pesquisa

CONSELHO FISCAL

EFETIVOS



**FÁBIO DA SILVA
E ALMEIDA**



**EDSON BENTO
DOS SANTOS**



**HELI APARECIDO
BORGES**

SUPLENTES



**DORACI BATISTA
DE TOLÊDO MANGUCI**



**DERLI TEREZINHA
DE ASSIS**



**ARTÊMIO FERREIRA
PICANÇO FILHO**

SUMÁRIO

5 EDITORIAL

8 DIRETORIA E CONSELHO FISCAL BIÊNIO 2023-2024

10 BREVE HISTÓRIA DA AGOCICON

12 DIRETORIA E CONSELHO FISCAL BIÊNIO 2019-2022

12 DIRETORIA E CONSELHO FISCAL BIÊNIO 2017-2018

MATÉRIA DE CAPA

13 SOLENIDADE DE POSSE DOS NOVOS ACADÊMICOS



ARTIGOS

16 ARTIGO 1 Dependência da Repartição Tributária dos Recursos do ICMS

*Diana Samara de Almeida Fagundes
Johnny Jorge de Oliveira
Denise Fernandes Nascimento*

32 ARTIGO 2 Risco de Liquidez e Estágios do Ciclo de Vida das Organizações

*Rogério Dias da Silva
Juliette de Castro Tavares
Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha
Prof. Dr. Emerson Santana de Souza*

51 ARTIGO 3 Fatores Explicativos para o não uso de Juros sobre Capital Próprio em empresas do Novo Mercado da B3

*João Victor Ferreira Perenne
Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo*

65 ARTIGO 4 Estrutura de custos e despesas de empresas do setor agropecuário de 2018 a 2022

*Bruno Samuel Borges
Júlio Orestes da Silva*

BREVE HISTÓRIA DA AGOCICON

A **Academia Goiana De Ciências Contábeis (AGOCICON)**, fundada em decorrência do ato praticado em 24 de março de 2017, por decisão da Assembleia de Constituição,

e reger-se-á pelo ESTATUTO SOCIAL, REGIMENTO INTERNO e legislação específica. Atualmente, 34 (trinta e quatro) cadeiras para os patronos e ocupantes, conforme segue:

ACADEMIA GOIANA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – AGOCICON		
Lista de Cadeiras: Patronos e Ocupantes		
Cadeira	Patrono	Ocupante
1	Edson Bento dos Santos	Edson Bento dos Santos
2	João Luis Aguiar	João Luis Aguiar
3	Fábio da Silva e Almeida	Fábio da Silva e Almeida
4	Carlos Henrique Silva do Carmo	Carlos Henrique Silva do Carmo
5	Heli Aparecido Borges	Heli Aparecido Borges
6	Grazielly Maria de Oliveira Tolentino	Grazielly Maria de Oliveira Tolentino
7	Valdeci Ribeiro da Silva	Valdeci Ribeiro da Silva
8	Loraine Wasem	Loraine Wasem
9	Anderson Gonzaga Pedrosa	Anderson Gonzaga Pedrosa
10	Edilson Divino Alves Júnior	Edilson Divino Alves Júnior
11	Marcelo José de Aquino	Marcelo José de Aquino
12	Adriana de Azevedo Ramos Bandeira	Adriana de Azevedo Ramos Bandeira
13	Fabiano Rodrigues Mendes	Fabiano Rodrigues Mendes
14	Carmen Cristina da Silva	Carmen Cristina da Silva
15	Hélio Carlos de Rezende	Hélio Carlos de Rezende
16	Piterson Maris Siqueira Galdino	Piterson Maris Siqueira Galdino
17	Saulo Macedo Freitas	Saulo Macedo Freitas
18	Sucena Silvia Hummel	Sucena Silvia Hummel
19	Flávia Rodrigues de Melo Freitas	Flávia Rodrigues de Melo Freitas
20	Doraci Batista de Tolêdo Manguci	Doraci Batista de Tolêdo Manguci
21	Genezia Souza de Jesus Costa	Genezia Souza de Jesus Costa
22	Derli Terezinha de Assis	Derli Terezinha de Assis

ACADEMIA GOIANA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – AGOCICON**Lista de Cadeiras: Patronos e Ocupantes**

Cadeira	Patrono	Ocupante
23	Ana Batista Ataídes	Ana Batista Ataídes
24	Moises Ferreira da Cunha	Moises Ferreira da Cunha
25	Júlio Orestes da Silva	Júlio Orestes da Silva
26	Ercílio Zanolla	Ercílio Zanolla
27	Johnny Jorge de Oliveira	Johnny Jorge de Oliveira
28	Ednei Moraes Pereira	Ednei Moraes Pereira
29	Kleber Domingos de Araújo	Kleber Domingos de Araújo
30	Artêmio Ferreira Picanço Filho	Artêmio Ferreira Picanço Filho
31	Liviel Floresta	Liviel Floresta
32	Valdir Mendonça Alves	Valdir Mendonça Alves
33	Brasilino José Ferreira Neto	Brasilino José Ferreira Neto
34	Francisco Canindé Lopes	Francisco Canindé Lopes

A **AGOCICON**, foi constituída por 30 (trinta) acadêmicos representando todo o Estado de Goiás e reúne uma elite de profissionais da Ciência Contábil, cuja maioria é composta por doutores, mestres, escritores, professores com currículos de alta expressão e autores de obras a nível nacional. **AGOCICON**, é uma associação de profissionais da área contábil, entidade regional, pessoa jurídica de direito privado, sem fins lucrativos, de prazo indeterminado, com sede na cidade de Goiânia-GO, tem os **OBJETIVOS** em promover, divulgar, valorizar e incentivar o desenvolvimento e estímulo ao conhecimento filosófico, científico e tecnológico da Ciência Contábil; cultuar a memória de todos aqueles que contribuíram para o aprimoramento da Ciência Contábil; desenvolver, fomentar, produzir e/ou participar de projetos e eventos, como seminários, exposições, espetáculos de artes cênicas, musicais e outras ações de caráter cultural,

regionais, nacionais e/ou internacionais; promover concursos sobre temas relacionados à aplicação da Ciência Contábil; celebrar convênios, contratos e intercâmbios regional, nacional e internacional com diversas entidades, com vistas ao aprimoramento e desenvolvimento de suas atividades e da Ciência Contábil; publicar revistas e informativos de suas atividades, bem como obras relacionadas à aplicação da Ciência Contábil; realizar e incentivar a pesquisa e a produção científica na área contábil, podendo promover a sua publicação; prestar serviços nos campos de atuação previstos neste estatuto, bem como comercializar as obras que publicar; auxiliar ou prestar serviços nos campos de divulgação institucional, planejamento, administração e realização de eventos, podendo, inclusive, participar de certames licitatórios para a realização, montagem, logística, administração, locação e cessão de espaços.

DIRETORIA E CONSELHO FISCAL

BIÊNIO 2019-2022

Para o Biênio de **2019-2020**, realizou-se a solenidade de posse da segunda Diretoria e Conselho Fiscal da Academia Goiana de Ciências Contábeis (AGOCICON), tendo como primeira Diretoria o Presidente Edson Bento dos Santos, Fabiano Rodrigues Mendes, Diretor de Administração e Finanças; João Luis Aguiar, Diretor Operacional e Carlos Henrique Silva do

Carmo, Diretor de Ensino e Pesquisa. Este, o mandato se estendeu até o ano de 2022.

O Conselho Fiscal da AGOCICON, teve membros efetivos Fábio da Silva e Almeida; Genezia Sousa de Jesus Costa e Artêmio Ferreira Picanço Filho; e os suplentes foram Anderson Gonzaga Pedrosa, Valdeci Ribeiro da Silva e Hélio Carlos de Rezende.

DIRETORIA E CONSELHO FISCAL

BIÊNIO 2017-2018

No dia 25 de agosto durante a realização da XII Convenção de Contabilidade, o Conselho Regional de Contabilidade de Goiás (CRCGO) realizou a solenidade de posse dos membros da Academia Goiana de Ciências Contábeis (AGOCICON), para o biênio 2017/2018, tendo como primeira Diretoria o Presidente Fábio da Silva e Almeida; Edson Bento dos Santos, Diretor de Administração e Finanças; João Luis Aguiar, Diretor Operacional e Carlos Henrique

Silva do Carmo, Diretor de Ensino e Pesquisa. O Conselho Fiscal da AGOCICON, teve membros efetivos Moisés Ferreira da Cunha; Piterson Maris Siqueira Galdino e Loraine Wasem e os suplentes foram Genezia Souza de Jesus Costa, Kleber Domingos e Derli Terezinha de Assis. Além da Diretoria e Conselho Fiscal, foram empossados outros 20 acadêmicos. A acadêmica Flávia Rodrigues de Melo Freitas fez o juramento em nome dos membros da Academia.





SOLENIDADE DE POSSE DOS NOVOS ACADÊMICOS

Quatro renomados profissionais da Contabilidade tomaram posse na Academia Goiana de Ciências Contábeis (AGOCICON), como novos acadêmicos e patronos, durante cerimônia realizada na tarde desta terça-feira (09/07/2024). A solenidade, ocorreu no auditório da Faculdade de Ciências Contábeis (FACE) no Campus da UFG e contou com a participação do vice-presidente de Fiscalização, Ética e Disciplina do Conselho Regional de Contabilidade de Goiás (CRCGO), Francisco de Assis de Lima, o presidente da Associação dos Peritos Contadores do Estado de Goiás (Aspecon Goiás), Júlio César Carlos, membros da AGOCICON, e amigos e familiares dos novos membros.

A presidente licenciada do CRCGO, Sucena Hummel tomou posse da cátedra número 18; o vice-presidente de Técnica do CRCGO,

professor doutor Valdir Mendonça Alves assumiu a cátedra nº 32, o conselheiro Francisco Canindé Lopes, ocupou a cátedra nº 34 e ocupando a cátedra nº 31, assumiu o contador Liviel Floresta.

Durante a abertura, João Luis Aguiar, presidente da AGOCICON, iniciou destacando a história e a trajetória da Academia, enfatizando seu compromisso em promover, divulgar e valorizar atividades que impulsionam o desenvolvimento e fomentam o conhecimento científico e tecnológico na área da Contabilidade.

Em seu discurso de posse, Sucena Hummel expressou sua profunda gratidão ao assumir a cadeira nº 18. "É uma grande honra estar aqui, especialmente ao lado de grandes referências tão respeitadas que tanto contribuíram para o avanço da contabilidade", afirmou, enfatizando seu compromisso com a valorização do curso de



Fonte: Comunicação CRCGO / Thaillyne Rodrigues

Ciências Contábeis. "Encorajo a todos nós a nos empenharmos na promoção dessa valorização dentro da Academia, destacando a importância fundamental da profissão e dos profissionais, especialmente na área educacional", concluiu.

O professor doutor Valdir Mendonça enfatizou o papel dos novos membros da Agoci-con como educadores e profissionais. "É nossa missão valorizar as Ciências Contábeis e compartilhar nosso conhecimento e experiência. Desejamos não apenas contribuir para a Academia, mas também destacar a importância da pesquisa científica e acadêmica para a profissão", destacou.

Francisco Canindé aproveitou o momento para destacar o privilégio e a responsabilidade que os membros da Academia possuem e o dever de contribuir intelectualmente, socialmente e economicamente com a sociedade. "Ao assumir a cadeira nº 34, reforço esse compromisso", declarou.

Liviel Floresta compartilhou sua trajetória e reafirmou o compromisso de valorizar cada vez mais o conhecimento e as Ciências Contábeis,

promovendo um ambiente de colaboração e aprendizado contínuo. Ele destacou a importância de cultivar ideias inovadoras que possam contribuir significativamente para o progresso da profissão.

Francisco de Assis, vice-presidente do CRCGO, parabenizou todos os novos acadêmicos e enfatizou que este reconhecimento é merecido pelo trabalho, dedicação e excelência demonstrados ao longo de suas carreiras. "A contabilidade é essencial para a transparência, ética e desenvolvimento econômico, e vocês são exemplos vivos de como essa profissão pode impactar positivamente a sociedade", elogiou.

Em nome da FACE, a coordenadora do curso de Ciências Contábeis da UFG, Selma Duque Ferreira agradeceu e desejou que todos sejam imortais tanto na pesquisa quanto na prática.

Por fim, todos receberam a medalha e o certificado que os oficializam como patronos e membros imortais da Academia Goiana de Ciências Contábeis, comprometendo-se a exercer com ética e integridade os deveres para os quais foram eleitos.



Dependência da Repartição Tributária dos Recursos do ICMS

Uma Análise da Região Metropolitana de Goiânia

► **Diena Samara de Almeida Fagundes**

Universidade Federal de Goiás (UFG)
dienasamara@gmail.com

► **Johnny Jorge de Oliveira**

Universidade Federal de Goiás (UFG)
johnnyjorge@ufg.br

► **Denise Fernandes Nascimento**

Universidade de Brasília (UnB)
Denisefn29@gmail.com

Resumo: O presente estudo investigou a dependência dos municípios da Região Metropolitana de Goiânia (RMG) em relação às transferências governamentais de ICMS ao longo do período de 2016 a 2020. Foram analisados dados de 20 municípios da RMG usando três índices: arrecadação de ICMS per capita (IG), retorno de ICMS recebido per capita (IR) e grau de dependência da transferência do ICMS (GD). Os resultados demonstraram que os municípios com maiores valores de IG eram os menos desenvolvidos e com menor população, sendo significativamente dependentes da capital para suprir suas necessidades de mercadorias e serviços. O índice GD revelou que Senador Canedo e Inhumas foram os municípios mais impactados pelo ICMS, indicando maior dependência desse tributo para a composição de suas receitas. Em contraste, Aparecida de Goiânia, Goiânia e Trindade foram os menos afetados, sugerindo uma menor dependência do ICMS nesses municípios. Conclui-se que os municípios menos dependentes do ICMS são aqueles que investiram no desenvolvimento econômico e social, buscando outras formas de receitas. Em contrapartida, os municípios mais dependentes têm setores de comércio e prestação de serviços menos desenvolvidos. Os resultados também permitem inferir que, para diminuir a dependência das transferências governamentais de ICMS, é fundamental que os municípios priorizem o desenvolvimento econômico e social e implementem políticas que promovam a diversificação das fontes de receitas, tornando-se mais independentes e menos vulneráveis às variações das transferências de recursos.

Palavras-chaves: Cota parte do ICMS; Transferências governamentais; Região Metropolitana de Goiânia; Finanças Públicas.

INTRODUÇÃO

O Estado, entendido como uma entidade de Direito Público, possui uma estrutura definida por três elementos fundamentais: o povo, representando sua população; o território, base geográfica que o delimita; e o governo soberano, responsável pela tomada de decisões e pela administração do país. Esta organização é regida por princípios e legislação vigente (Knoplock, 2011). No contexto brasileiro, a Constituição Federal de 1988 estabelece a República Federativa do Brasil como uma união indissolúvel de Estados, Municípios e Distrito Federal, configurando-se como um Estado Democrático de Direito.

De acordo com Knoplock (2011), o Estado Federativo se caracteriza pela coexistência, no mesmo território, de diferentes entidades políticas autônomas. Essa independência mútua entre elas é marcada pela ausência de subordinação hierárquica, sendo que a Constituição Federal define claramente as áreas de competência federal, estadual e municipal. No Brasil, a composição da República Federativa engloba 27 unidades federativas, com 26 Estados e o Distrito Federal, além de abrigar um total de 5.570 municípios (IBGE, 2021). Esse modelo político e administrativo baseado na autonomia das unidades federativas propicia uma gestão mais eficiente da arrecadação e a realização dos objetivos estatais (Afonso, 2003).

Dentro desse contexto, o papel do Estado, representado pelo governo nacional, é vital na prestação de serviços públicos, abrangendo atividades legislativas, jurisdicionais e administrativas (Knoplock, 2011, p. 413). Os governos têm a responsabilidade de regular o funcionamento da sociedade, complementando o

sistema de mercado, com a arrecadação tributária como principal fonte de recursos (Giambiagi e Além, 2008).

No Brasil, a Constituição Federal delinea a competência tributária dos distintos entes políticos, estabelecendo os impostos atribuídos à União, Estados, Distrito Federal e Municípios.

A transferência de recursos entre esses entes é um mecanismo crucial de descentralização da administração pública, conferindo maior responsabilidade aos governos locais na implementação de políticas públicas e na mitigação de disparidades regionais (Baião, Cunha e Souza, 2017). Um exemplo é o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), de competência dos Estados e do Distrito Federal, cuja distribuição considera o valor adicionado nas operações, gerando maior receita para municípios com economias mais robustas, como observado na Região Metropolitana de Goiânia, concentradora de grande parte da população e do PIB do Estado de Goiás.

O desenvolvimento econômico em setores como comércio, indústria e serviços impacta diretamente a arrecadação tributária dos municípios, tornando-se uma fonte significativa de receita para os diferentes níveis governamentais (Mota *et al.*, 2020). Portanto, é esperado que municípios com atividades econômicas mais robustas apresentem uma arrecadação tributária mais expressiva em comparação com outros.

Dessa forma, esta pesquisa objetivou analisar a dependência dos municípios da Região Metropolitana de Goiânia em relação às transferências de ICMS realizadas pelo Estado de Goiás. O estudo se concentra na compreensão dessa

dependência nos anos de 2016 a 2020, visando aprofundar o conhecimento e a análise dos dados de arrecadação. Tal análise é fundamental para orientar políticas de investimento voltadas

para a economia local, buscando reduzir a dependência financeira desses municípios em relação à União e ao estado, conforme destacado por Mota *et al.* (2020).

REVISÃO DA LITERATURA

Receita Pública e Transferências Intergovernamentais

A receita pública, essencial para o funcionamento do Estado e a regulação da sociedade e do mercado (Soares *et al.*, 2011), abrange uma diversificação de fontes, conforme delineada no Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público – MCASP (9ª ed.).

A receita pública se desdobra em duas categorias distintas: as receitas correntes, destinadas à manutenção e operacionalização, e as receitas de capital, voltadas para investimentos (Brasil, 1964). Dentro desse panorama, as transferências correntes despontam como elementos significativos, representando recursos

recebidos sem contrapartida direta para despesas específicas (MCASP, 9ª ed.).

A importância primordial das transferências correntes reside na promoção da equidade na distribuição da arrecadação, dado que as receitas não se distribuem de uniformemente em todo o país. Estas transferências facultam a alocação de recursos de acordo com as demandas e particularidades de cada ente federativo. Assim, viabilizam uma distribuição mais justa dos recursos, atendendo às necessidades específicas de cada região.

Região Metropolitana de Goiânia e a Arrecadação Municipal

O Estado de Goiás, o décimo segundo estado mais populoso do Brasil, abriga cerca de 6.010.000 habitantes, com a capital Goiânia contando aproximadamente com 1.535.000 residentes. A constituição da Região Metropolitana de Goiânia (RMG) foi resultado de decisões estratégicas e gestão compartilhada, estabelecida pela Lei Complementar nº 78 de 2010 (IBGE, 2021; Cunha, 2017).

O crescimento populacional expressivo na RMG, especialmente em torno de Goiânia, está associado ao progresso econômico da região, apresentando uma taxa anual de crescimento em torno de 3% (IPEA, 2015).

A administração dos municípios goianos é respaldada pela Constituição Federal de 1988, conferindo-lhes autonomia política, administrativa e financeira, incluindo a obtenção de receitas próprias e transferências governamentais (Chimenti, 2012).

Dentre os tributos municipais, destacam-se o Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS), o Imposto sobre Propriedade Predial e Territorial Urbana (IPTU) e o Imposto Sobre Transmissão de Bens e Imóveis Intervivos (ITBI). No entanto, o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços

de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação (ICMS), de responsabilidade estadual, configura-se como a principal fonte de recursos para os municípios (Soares *et al.*, 2011; França, 2014).

A distribuição da cota-parte do ICMS entre os municípios da RMG baseia-se em critérios como população, área territorial, mortalidade

infantil, evasão escolar e Valor Adicionado Fiscal (VAF), refletindo o potencial econômico de cada localidade para gerar receitas públicas (Mota *et al.*, 2020). Nesse sentido, percebe-se ser fundamental que os municípios fortaleçam suas economias locais e busquem arrecadar recursos próprios, permitindo que impostos como o ICMS sejam reinvestidos nas regiões onde foram gerados.

Estudos correlatos

O ICMS assume destacado papel nas finanças dos municípios brasileiros, representando uma importante fonte de receita. Nesse sentido, os estudiosos têm se dedicado a investigar a interligação entre a arrecadação desse imposto e as transferências da cota-parte aos municípios.

Assim, despontam estudos que têm se concentrado na dependência dos municípios dessas transferências e na aplicação de critérios sociais para uma distribuição mais equitativa desses recursos. A revisão apresentada no presente artigo, sintetiza estudos em diferentes regiões do Brasil, enfatizando a importância do ICMS na política fiscal municipal e a necessidade de distribuição que proporcione o desenvolvimento econômico e social das municipalidades.

Lima, Sousa, Nóbrega e Oliveira (2018) analisaram a dependência dos municípios-sede das regiões geoadministrativas da Paraíba em relação às transferências de ICMS e IPVA entre 2015 e 2017. Os resultados indicam que os gestores municipais buscam fontes adicionais de receita, impactando positivamente o orçamento desses municípios.

Por sua vez, Griebler, Scheren e Oro (2018) investigaram a relação entre a arrecadação do ICMS, o movimento econômico municipal e as transferências da cota-parte do ICMS nos

municípios da Associação dos Municípios do Extremo Oeste de Santa Catarina (AMEOSC). Descobriram que a cota-parte do ICMS exerce uma influência significativa na receita municipal, sobretudo para municípios menores com movimento econômico moderado, evidenciando uma maior dependência dessas transferências.

Silva, Santos e Cavalcante (2017) exploraram o uso de critérios sociais para aumentar a participação dos pequenos municípios sergipanos nos repasses da cota-parte do ICMS. Ao considerar indicadores sociais, a distribuição desses recursos poderia ser mais justa, reduzindo as desigualdades entre os municípios do Estado de Sergipe.

A pesquisa de Soares, Gomes e Toledo (2011) investigou a relação entre a arrecadação do ICMS na Região Metropolitana de Curitiba (RMC) e as transferências da cota-parte do ICMS feitas pelo governo estadual. Os autores identificaram que o ICMS desempenha um papel crucial na política fiscal e nos orçamentos públicos, especialmente para municípios menores, que dependem substancialmente dessa fonte de receita.

Dos estudos apresentados, surgem informações robustas sobre a relevância do ICMS

nas finanças municipais e ressaltam a necessidade de uma distribuição equitativa desses recursos para fomentar o desenvolvimento econômico e social das regiões. Além disso, sugerem

que considerar os critérios sociais pode ser uma estratégia valiosa para mitigar desigualdades e promover um melhor crescimento entre os municípios.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa teve como objetivo analisar a dependência dos municípios da Região Metropolitana de Goiânia quanto às transferências do ICMS pelo Estado de Goiás. Para tanto, realizou-se uma revisão da literatura nacional sobre o Estado, a Administração Pública, a receita pública e as transferências (repasse) governamentais, além de estudar as particularidades dos municípios que compõem a RMG e sua respectiva arrecadação de ICMS. Para se alcançar esses objetivos foram observados elementos específicos das municipalidades que compõem a Região Metropolitana de Goiânia, levando em conta suas características econômicas e a respectiva arrecadação.

A análise da relação entre a arrecadação total do município e a parcela do ICMS repassada

pelo estado, conforme destacado por Mota *et al.*, (2020, p. 222), fornece informações adicionais sobre suas finanças locais.

Os dados numéricos foram coletados para estabelecer padrões e verificar os índices, conforme estudo de Soares *et al.*, (2011), criados para medir a dependência dos municípios em relação às transferências do ICMS.

A presente pesquisa abrangeu 20 municípios da RMG, com dados de 2016 a 2020, e foram utilizados portais oficiais, como o da Secretaria do Estado da Economia e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). As análises realizadas buscaram entender o impacto das transferências governamentais nas finanças municipais e a importância destas, para a prestação de serviços à população.

Quadro 1 – Índices da análise da pesquisa

Índice	Código	Fórmula	Fonte
Índice de arrecadação de ICMS gerado <i>per capita</i>	IG	Receita de ICMS gerada ao estado/número de habitantes	Secretaria do Estado da Economia (https://www.economia.go.gov.br/tesouro-estadual/repasse-de-recursos-aos-municipios.html)
Índice de retorno de ICMS recebido <i>per capita</i>	IR	Receita de ICMS recebida do estado/número de habitantes	
Grau de dependência da transferência do ICMS	GD	Receita de ICMS recebida do estado/receita total do município *100	

Fonte: Soares *et al.*, (2011, p. 473) – adaptado pelos autores.

De acordo com Soares *et al.*, (2011), a simplicidade das fórmulas permite uma análise direta e objetiva dos índices ora apresentados.

RESULTADO E ANÁLISE DOS DADOS

Na presente seção, expõem-se os resultados obtidos por meio das fontes mencionadas. Conforme delineado na seção metodológica, procedeu-se ao levantamento da receita

de arrecadação de ICMS do Estado de Goiás. Observou-se um aumento progressivo na receita arrecadada de ICMS ao longo dos anos, de 2016 a 2020.

Tabela 1 – Receita de Arrecadação de ICMS do Estado de Goiás 2016 até 2020

(Valor Bruto) – em R\$	
ICMS 2020	17.921.739.579,71
ICMS 2019	17.125.880.144,12
ICMS 2018	15.754.652.424,06
ICMS 2017	15.022.541.383,57
ICMS 2016	14.334.660.670,02

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 1 apresenta a receita de arrecadação bruta de ICMS do Estado de Goiás nos anos de 2016 a 2020. Ao se analisar os valores, observa-se um crescimento consistente na arrecadação ao longo desses anos. O montante arrecadado em 2016 foi de R\$ 14.334.660.670,02, com incrementos anuais de 4,81%, 4,85%, 8,69% e 4,65% nos anos subsequentes: 2017, 2018, 2019 e 2020, respectivamente.

Esse crescimento sustentado na arrecadação de ICMS pode ser atribuído a diversos fatores, como o aumento da atividade econômica no estado, o crescimento populacional e melhorias na fiscalização e arrecadação tributária.

Os dados indicam que a arrecadação de ICMS pelo Estado de Goiás possui um desempenho positivo ao longo dos anos analisados,

proporcionando recursos essenciais para o desenvolvimento econômico e social.

Para melhor compreensão dos fenômenos pesquisados, na Tabela 2, são apresentados os resultados do Índice de Arrecadação de ICMS gerado per capita (IG) na Região Metropolitana de Goiânia (RMG) nos anos de 2020 e 2016. Esse índice é calculado dividindo a receita de ICMS gerada ao estado pelo número de habitantes de cada município.

Nota-se que os municípios com populações menores, apresentaram valores maiores para o IG, com destaque para Brazabrantes e Caldazinha, que possuíam 3.232 e 3.325 habitantes, respectivamente, de acordo com o IBGE em 2010 (Tabela 2).

Tabela 2 – IG – Índice de arrecadação de ICMS gerado per capita – em R\$ (Receita de ICMS gerada ao estado / número de habitantes)

Municípios da RMG:	2020	2019	2018	2017	2016
Abadia de Goiás	2.606.419,37	2.490.674,83	2.291.252,53	2.184.779,14	2.084.738,32
Aparecida de Goiânia	39.331,65	37.585,03	34.575,68	32.968,97	31.459,32
Aragoiânia	2.142.467,37	2.047.325,78	1.883.401,37	1.795.880,62	1.713.647,42
Bela Vista de Goiás	729.890,84	697.478,22	641.632,83	611.816,46	583.801,44
Bonfinópolis	2.378.150,16	2.272.542,48	2.090.585,51	1.993.437,02	1.902.157,73
Brazabrantes	5.545.092,69	5.298.849,05	4.874.583,05	4.648.063,55	4.435.229,17
Caldazinha	5.389.996,87	5.150.640,64	4.738.241,32	4.518.057,56	4.311.176,14
Caturai	3.824.528,29	3.654.690,60	3.362.068,38	3.205.834,70	3.059.039,84
Goianápolis	1.675.711,98	1.601.297,82	1.473.085,78	1.404.632,20	1.340.314,23
Goiânia	13.764,77	13.153,51	12.100,34	11.538,04	11.009,72
Goianira	526.181,43	502.815,04	462.555,86	441.061,11	420.864,96
Guapó	1.282.322,52	1.225.377,80	1.127.264,77	1.074.881,32	1.025.662,61
Hidrolândia	1.030.103,44	984.359,13	905.543,88	863.463,70	823.925,78
Inhumas	371.465,81	354.969,95	326.548,37	311.373,82	297.116,04
Nerópolis	740.261,86	707.388,69	650.749,79	620.509,76	592.096,68
Nova Veneza	2.204.667,19	2.106.763,46	1.938.080,01	1.848.018,38	1.763.397,79
Santo Antônio de Goiás	3.810.703,72	3.641.479,94	3.349.915,46	3.194.246,52	3.047.982,28
Senador Canedo	212.234,76	202.809,94	186.571,44	177.901,56	169.755,46
Terezópolis de Goiás	2.731.556,10	2.610.254,56	2.401.257,80	2.289.672,52	2.184.828,63
Trindade	171.519,60	163.902,84	150.779,54	143.772,89	137.189,54

Fonte: Elaboração própria.

Os municípios em maior população, como a capital Goiânia, com população de aproximada de 1.535.000 e Aparecida de Goiânia, com cerca de 456.000 habitantes, conforme Censo do IBGE de 2010, obtiveram a média per capita de 13 mil e 30 mil, respectivamente. Como ainda não se tem os dados do Censo do IBGE no ano de 2020, uma vez que até a data da presente pesquisa aquele Instituto não havia atualizado o censo, não foi possível observar se houve aumento

ou diminuição dos valores per capita, em função do número da população do município.

Tendo por base os dados da pesquisa, acredita-se que o aumento da arrecadação do ICMS pelo Estado esteja relacionado a um aumento populacional, mas também a um maior desenvolvimento do comércio e serviços, principalmente nas áreas mais populosas.

Essa análise revela uma possível relação entre o porte populacional dos municípios e sua

capacidade de geração de receita de ICMS. Além disso, o IG pode ser um indicador relevante para avaliar a eficiência na arrecadação de ICMS em cada cidade, permitindo identificar aquelas que apresentam uma maior eficácia na geração de receitas tributárias em relação à sua população.

No entanto, é importante ressaltar, que a falta de dados do Censo do IBGE em 2020 impossibilita a verificação de possíveis alterações

nos valores per capita em função do número de habitantes dos municípios nesse ano.

Adicionalmente, se apresenta os valores líquidos dos repasses das transferências correntes realizados pelo Estado de Goiás aos respectivos municípios, referentes à cota-parte do ICMS, ao longo dos anos de 2016 a 2020, conforme a Tabela 3:

Tabela 3 – Receita de ICMS Repassada pelo Estado de Goiás aos Municípios

Valor Líquido Creditado de Transferências Correntes do ICMS em R\$	
ICMS 2020	3.326.696.144,25
ICMS 2019	3.192.403.728,18
ICMS 2018	2.968.789.741,28
ICMS 2017	2.881.104.148,11
ICMS 2016	2.813.981.586,02

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 3 mostra os valores líquidos dos repasses das transferências correntes do ICMS realizados pelo Estado de Goiás aos municípios nos anos de 2016 a 2020. Esses valores representam a cota-parte do ICMS que cada município recebe do estado após os descontos obrigatórios, como o repasse ao Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (FUNDEB).

Da análise dos valores da tabela, verifica-se um crescimento gradativo nos repasses do ICMS aos municípios ao longo do período em análise. Em 2016, o valor líquido creditado foi de R\$ 2.813.981.586,02, e em 2020 esse valor atingiu R\$ 3.326.696.144,25, representando um aumento de aproximadamente 18% entre esse ano com aquele. Esse aumento nos repasses pode estar relacionado ao crescimento da arrecadação de ICMS pelo Estado de Goiás no mesmo período,

conforme indicado pela Tabela 1. À medida que a arrecadação do ICMS aumenta, o estado tem mais recursos disponíveis para repassar aos municípios, contribuindo para o financiamento de políticas públicas e investimentos em serviços essenciais à população.

A evolução dos repasses do ICMS aos municípios é um indicativo importante para compreender o contexto fiscal e financeiro dessas localidades, bem como a forma como o estado compartilha os recursos tributários com os entes municipais. Além disso, esses repasses têm um impacto significativo nas finanças municipais, influenciando diretamente a capacidade dos municípios em fornecer serviços e infraestrutura para seus cidadãos.

Em seguida, se apresenta a Tabela 4 com os valores líquidos creditados da cota-parte do ICMS para cada município da Região Metropolitana

de Goiânia (RMG) nos anos de 2017 a 2020. Esses valores representam a parcela do ICMS que

é destinada a cada município após os descontos e deduções obrigatórias.

Tabela 4 – Valor Líquido Creditado da Cota Parte do ICMS para cada município da RMG – em R\$

Municípios RMG:	2020	2019	2018	2017
Abadia de Goiás	6.919.894,59	6.067.113,96	5.387.093,88	5.804.310,85
Aparecida De Goiânia	165.480.046,55	151.269.084,32	147.554.620,13	156.029.227,94
Aragoiânia	2.939.594,73	2.635.104,91	2.439.382,37	1.906.808,00
Bela Vista de Goiás	23.906.203,19	24.743.912,13	24.490.256,35	21.793.345,96
Bonfinópolis	2.610.124,20	2.874.239,42	2.932.376,28	1.793.440,80
Brazabrantes	2.150.543,51	2.260.821,17	2.170.156,50	1.991.185,72
Caldazinha	3.658.822,07	1.755.071,99	1.659.201,17	1.570.346,60
Caturai	2.099.604,95	2.246.764,98	2.134.970,58	2.945.765,36
Goianápolis	6.758.161,68	5.521.379,53	5.600.175,19	6.062.636,96
Goiânia	518.672.259,80	494.810.042,07	470.216.578,04	471.486.301,15
Goianira	11.589.492,58	11.606.847,29	9.605.867,61	8.507.304,03
Guapó	3.982.455,15	3.619.552,81	3.339.513,30	3.064.889,05
Hidrolândia	15.363.640,95	13.796.068,10	9.828.009,49	8.490.988,99
Inhumas	15.508.556,94	15.516.155,03	13.099.320,87	12.208.714,39
Nerópolis	20.100.723,35	20.113.139,67	18.954.597,93	18.694.669,46
Nova Veneza	3.575.567,72	3.943.660,69	3.927.368,13	4.624.089,40
Santo Antônio de Goiás	3.874.077,59	2.342.615,03	1.809.456,58	1.803.246,95
Senador Canedo	135.003.878,54	136.536.735,23	129.900.002,95	116.560.785,58
Terezópolis de Goiás	3.484.543,42	3.903.742,66	3.950.515,98	4.601.454,93
Trindade	26.944.304,08	25.414.475,11	24.006.161,54	21.588.806,49

Fonte: Elaboração própria.

Ao analisar a Tabela 4, observa-se que os municípios de Goiânia e Aparecida de Goiânia, como as duas maiores cidades da região, receberam os maiores valores em todos os anos da pesquisa. Em 2020, Goiânia recebeu o maior valor líquido de ICMS, totalizando aproximadamente R\$ 518.7 milhões, enquanto Aparecida de Goiânia recebeu cerca de R\$ 165.5 milhões.

Além disso, evidencia-se uma tendência de crescimento nos valores líquidos do ICMS repassados aos municípios da Região Metropolitana de Goiânia (RMG) ao longo dos anos. Esse incremento pode ser atribuído ao provável crescimento econômico da região, o qual reflete em um aumento da arrecadação de ICMS pelo Estado de Goiás.

A partir dos valores de cota-parte do ICMS recebidos pelos municípios da RMG, foi possível calcular os valores correspondentes ao Índice de Retorno de ICMS recebido per capita (IR). A Tabela 5 evidencia os resultados obtidos para esse índice, considerando o período de 2016 até 2020. O IR expressa a relação

entre a receita de ICMS recebida pelo município e sua população, o que possibilita uma análise mais detalhada da distribuição dos recursos em termos per capita, permitindo compreender de que forma esses recursos são alocados entre os habitantes de cada município da RMG.

Tabela 5 – IR – Índice de Retorno de ICMS recebido per capita em R\$

(Receita de ICMS Recebida do Estado / Número de Habitantes)					
Municípios da RMG:	2020	2019	2018	2017	2016
Abadia de Goiás	1.006,38	882,36	783,46	844,14	724,67
Aparecida De Goiânia	363,17	331,98	323,83	342,43	324,16
Aragoiânia	351,42	315,02	291,62	227,95	221,29
Bela Vista de Goiás	973,62	1.007,73	997,40	887,57	751,23
Bonfinópolis	346,35	381,40	389,12	237,98	235,51
Brazabrantes	665,39	699,51	671,46	616,08	577,43
Caldazinha	1.100,40	527,84	499,01	472,28	444,87
Caturai	448,06	479,46	455,61	628,63	671,27
Goianópolis	631,90	516,26	523,63	566,87	561,84
Goiânia	398,37	380,04	361,15	362,12	344,09
Goianira	340,27	340,78	282,03	249,77	234,79
Guapó	284,95	258,98	238,95	219,30	220,54
Hidrolândia	883,07	792,97	564,89	488,04	466,95
Inhumas	321,45	321,61	271,51	253,05	236,37
Nerópolis	830,27	830,78	782,92	772,19	787,05
Nova Veneza	439,85	485,13	483,13	568,84	453,96
Santo Antônio de Goiás	823,75	498,11	384,75	383,42	422,41
Senador Canedo	1.598,76	1.616,91	1.538,32	1.380,35	1.201,82
Terezópolis de Goiás	531,10	594,99	602,12	701,33	692,88
Trindade	257,87	243,23	229,75	206,62	188,20

Fonte: Elaboração própria.

Ao se analisar os valores do IR ao longo dos anos, é possível observar diferenças significativas entre os municípios da RMG. Em 2020,

alguns municípios, como Abadia de Goiás, Aparecida de Goiânia e Aragoiânia, receberam uma maior parcela dos recursos de ICMS per capita,

indicando um maior repasse em relação ao número de habitantes. Por outro lado, municípios como Trindade, Terezópolis de Goiás e Senador Canedo apresentaram os menores valores de IR indicando um menor repasse per capita de recursos de ICMS para essas regiões.

Dessa forma, a análise sugere que há uma disparidade na distribuição dos recursos de ICMS entre os municípios da RMG, o que pode refletir diferenças em suas economias, arrecadações e tamanho populacional. As diferenças devem ser consideradas pelas autoridades governamentais ao formular políticas públicas e buscar um equilíbrio na alocação dos recursos para atender às necessidades de cada localidade.

A seguir, evidencia-se na Tabela 6, o Índice GD (Grau de Dependência) dos municípios

da Região Metropolitana de Goiânia (RMG) entre 2016 e 2020, revelando o impacto da cota-parte do ICMS em suas receitas correntes. Observa-se que municípios com maior crescimento no Índice de Retorno de ICMS (IR) também podem ter maior grau de dependência do ICMS em suas receitas, especialmente os que investem em desenvolvimento industrial, como Abadia de Goiás, Goianira, Caldazinha e Hidrolândia.

A diversificação econômica e o incentivo a setores industriais parecem influenciar diretamente a dependência dos municípios em relação ao ICMS. O estudo desses fatores pode fornecer informações importantes para políticas públicas e estratégias de desenvolvimento regional mais eficientes e sustentáveis.

Tabela 6 – GD – Grau de Dependência da Transferência do ICMS
(Receita de ICMS recebida do Estado / Receita total do município) *100

Municípios da RMG	2020	2019	2018	2017	2016
Abadia de Goiás	11,89	13,45	13,61	15,02	13,27
Aparecida de Goiânia	6,41	6,53	7,73	9,53	14,74
Aragoiânia	13,07	15,42	14,33	11,83	11,92
Bela Vista de Goiás	17,34	20,60	22,40	22,32	19,50
Bonfinópolis	8,87	12,22	11,92	8,80	9,03
Brazabrantes	10,71	14,89	16,40	15,04	14,46
Caldazinha	18,30	10,87	11,74	12,36	11,23
Caturai	16,03	17,84	19,25	26,98	27,23
Goianápolis	18,39	17,37	17,33	21,75	x
Goiânia	8,46	8,90	9,96	10,74	10,26
Goianira	13,70	16,25	15,44	14,74	13,85
Guapó	8,26	8,74	8,30	8,01	8,25
Hidrolândia	17,29	19,16	14,95	14,83	14,24
Inhumas	18,65	20,89	19,39	18,98	17,53
Nerópolis	14,94	19,00	18,95	19,78	19,23
Nova Veneza	11,70	15,08	15,90	20,23	x

Municípios da RMG	2020	2019	2018	2017	2016
Santo Antônio de Goiás	12,25	9,68	8,14	8,22	10,65
Senador Canedo	21,93	26,93	28,93	27,67	25,69
Terezópolis de Goiás	x	18,26	19,22	21,65	21,51
Trindade	8,94	10,22	11,12	10,84	10,90

Fonte: Elaboração própria.

Ao se analisar os valores do Índice GD, percebe-se variações significativas entre os municípios ao longo dos anos. Alguns apresentam dependência das transferências do ICMS em relação à sua receita total, o que indica uma influência desse repasse na sustentação de suas finanças públicas.

Entre os municípios com maior grau de dependência se destacam de forma mais significativa: Senador Canedo, Caturai, Bela Vista de Goiás, Inhumas e Goianápolis. O elevado nível de dependência do ICMS, por parte de tais municípios podem ser atribuído a fatores como estrutura econômica, tamanho da população e nível de desenvolvimento industrial.

Por outro lado, municípios como: Trindade, Santo Antônio de Goiás, Goiânia e Guaporé exibem níveis menores de dependência, o que pode indicar uma maior diversificação de receitas e menor impacto das transferências do ICMS em suas finanças.

Essa análise sugere que os municípios com maior grau de dependência do ICMS podem enfrentar desafios adicionais nas gestões financeiras, especialmente em momentos de oscilação na arrecadação desse imposto. Por outro lado, os municípios com reduzido nível de dependência podem ter maior autonomia financeira e capacidade de adaptação a variações na receita.

Por conseguinte, os dados revelam não haver uniformidade nos portais de transparência

dos municípios em relação à divulgação da receita total ao longo do período proposto. A maioria dos municípios forneceu informações sobre a receita total apenas para cinco anos, e apenas Goiânia e Aparecida de Goiânia apresentaram dados ao longo de todo o período da amostra.

Entre os municípios analisados, os mais impactados pela cota-parte do ICMS na composição da receita corrente foram Senador Canedo, Inhumas, Goianápolis, Caldazinha, Bela Vista de Goiás, Hidrolândia e Caturai, em ordem decrescente. Tal fato indica que esses municípios apresentam dependência mais significativa de transferências, para a sustentação das finanças públicas.

Por outro lado, os municípios menos impactados foram Aparecida de Goiânia, Guaporé, Goiânia, Bonfinópolis e Trindade, em ordem crescente. Esses municípios evidenciaram uma menor dependência da cota-parte do ICMS nas receitas correntes sugerindo uma possível ampliação na variedade de suas fontes de recursos financeiros. Esses resultados reforçam pesquisas prévias, como a de Griebler, Scheren e Oro (2018), que indicam que municípios menores costumam demonstrar uma dependência mais acentuada das transferências da cota-parte do ICMS.

Essa análise evidencia a relevância de uma gestão fiscal eficaz e da implementação de estratégias para diversificar as fontes de receita, visando assegurar a sustentabilidade financeira

dos municípios, sobretudo daqueles que dependem mais das transferências de ICMS. Além disso, ressalta a necessidade de aprimorar a transparência na divulgação de informações financeiras pelos municípios, a fim de fornecer dados mais completos e consistentes para futuras pesquisas e análises.

Conforme a pesquisa de Soares (2011) os municípios menos dependentes da cota-parte do ICMS são aqueles que demonstraram um esforço fiscal mais acentuado ao diversificar suas fontes de receita tributária. Esse estudo sugere que esse é o caso, por exemplo, de Aparecida de Goiânia. Por contrapartida, os municípios mais dependentes são aqueles com um comércio e prestação de serviços menos desenvolvidos. Estas localidades, próximas à capital, têm sua população dependente do deslocamento para obter serviços e mercadorias em Goiânia.

A análise dos valores do Índice GD (Grau de Dependência) nos municípios da Região Metropolitana de Goiânia (RMG) ao longo dos anos de 2016 a 2020 revelou variações significativas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente artigo teve como objetivo analisar a dependência dos municípios da Região Metropolitana de Goiânia quanto às transferências do ICMS pelo Estado de Goiás. A revisão da literatura abordou temas relacionados ao Estado, Administração Pública, receita pública e repasses intergovernamentais, bem como aspectos específicos dos municípios da RMG e sua arrecadação.

Os resultados indicaram que municípios como Senador Canedo, Caldasinha, Abadia de Goiás, Bela Vista de Goiás e Brazabrantes foram os mais favorecidos com o retorno per capita da

Alguns apresentaram uma alta dependência das transferências do ICMS em relação à receita total, sinalizando uma influência considerável desses repasses em suas finanças públicas. Os municípios mais impactados foram Senador Canedo, Caturai, Bela Vista de Goiás, Inhumas e Goianópolis, ao passo que os menos afetados foram Aparecida de Goiânia, Guaporé, Goiânia, Bonfinópolis e Trindade.

Esses resultados são congruentes com os estudos anteriores que demonstram a tendência de municípios menores dependerem mais das transferências do ICMS. Diversificar as fontes de receita e promover o desenvolvimento econômico parece ser essencial para assegurar a estabilidade financeira dos municípios, especialmente diante de oscilações na arrecadação de impostos. Além disso, aprimorar a transparência na divulgação de informações financeiras pelos municípios é fundamental no fornecimento de dados completos e consistentes para futuras pesquisas e análises.

cota-parte do ICMS, devido a fatores como suas estruturas industriais e o estabelecimento de um polo petroquímico. Por outro lado, Aparecida de Goiânia, Guaporé, Goiânia, Bonfinópolis e Trindade demonstraram menor dependência desses repasses, pois possuíam uma maior diversificação de fontes de recursos financeiros, atribuída à concentração de comércio e serviços nesses locais.

Sugestão para futuras pesquisas seria a análise do Índice de Valor Adicionado (IVA) e sua possível correlação com o Índice de Geração (IG), com o intuito de examinar a

contribuição dos cidadãos para o ICMS e o retorno subsequente ao município. Além disso, seria proveitoso comparar esses dados com

outras localidades do Estado de Goiás e explorar a viabilidade de novos índices ou tributos para ampliar as análises.

REFERÊNCIAS

Abadia de Goiás (Prefeitura Municipal). **Portal da Transparência. Receitas e Despesas**. Dispoem: 23 ago. 2021.

Affonso, R. B. A. **O Federalismo e As Teorias Hegemônicas da Economia do Setor Público na Segunda Metade do Século XX: um balanço crítico**. 2003. 269 p. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas. Campinas.

Aparecida de Goiânia (Prefeitura Municipal). **PIB de Aparecida cresce 122% nos últimos 10 anos**. Notícias. Disponível em: <https://www.aparecida.go.gov.br/pib-de-aparecida-cresce-cerca-de-122-nos-ultimos-dez-anos/>. Acesso em: 27 ago. 2021.

Aparecida de Goiânia (Prefeitura Municipal). **Portal da Transparência. Gestão Orçamentária. Balanço**. Disponível em: <http://transparencia.aparecida.go.gov.br/portal-transparencia/p/services/gestaoorcamentaria/balancos/#>. Acesso em: 16 set. 2021.

Aragoiânia (Prefeitura Municipal). **Acesso à Informação e Transparência. Receitas**. Disponível em: <https://aragoiania.megasofttransparencia.com.br/receitas-e-despesas/re-ceita?ano=2020&codigoDoOrgao=10>. Acesso em: 23 ago. 2021.

Baião, A. L.; Cunha, A. S. M.; Souza, F. S. R. N. (2017). **Papel das Transferências Intergovernamentais na Equalização Fiscal dos Municípios Brasileiros**. Revista do Serviço Público (RSP), Brasília, v. 68, (3), p. 583-610, jul./set.

Bela Vista de Goiás (Prefeitura Municipal). **Portal da Transparência. Receitas e Despesas**. Disponível em: <https://transparencia.belavista.go.gov.br/receitas-e-despesas>. Acesso em: 23 ago. 2021.

Bonfinópolis (Prefeitura Municipal). **Responsabilidade Fiscal. Relatório Resumido de Execução Orçamentária**. Disponível em: https://acessoainformacao.bonfinopolis.go.gov.br/cidadao/resp_fiscal/mgrreo. Acesso em: 16 set. 2021.

Brasil. **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília: Senado Federal, 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 21 mar. 2021.

Brasil. **Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964**. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, 4 mai. 1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4320compilado.htm. Acesso em: 21 mar. 2021.

Brasil. **Lei nº 13.089, de 12 jan. 2015, Estatuto da Metrópole**. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, 12 jan. 2015. Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-018/2015/lei/l13089.htm. Acesso em: 06 abr. 2021.

Brasil. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional (STN). **Manual de Contabilidade aplicado ao Setor Público (MCASP)**. 8. ed. – Brasília: 2019. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/manual-de-contabilidade-aplicada-ao-setor-publico-mcasp/2019/26>. Acesso em: 02 abr. 2021.

Brazabrantes (Prefeitura Municipal). **Transparência. Receitas**. Disponível em: <http://brazabrantes.go.gov.br/transparencia/>. Acesso em: 02 set. 2021.

Caldazinha (Prefeitura Municipal). **Responsabilidade Fiscal. Relatório Resumido de Execução Orçamentária**. Disponível em: http://acessoainformacao.caldazinha.go.gov.br/cidadao/resp_fiscal/mgrreo. Acesso em: 19 set. 2021.

Caturai (Prefeitura Municipal). **Portal da Transparência. Relatórios Contábeis**. Disponível em: http://prefeituradecaturai.sigepnet.com.br/transparencia/publica-coes_lrf.php?portal=1. Acesso em: 02 set. 2021.

Chimenti, R. C. (2012). **Direito Tributário: com anotações sobre Direito Financeiro, Direito Orçamentário e Lei de Responsabilidade Fiscal**. – 15. ed. – São Paulo: Saraiva, – 293 p. (Coleção sinopses jurídicas; (16).

Cidade-Brasil. **Navegação geral**. Distância. Disponível em: <https://www.cidade-brasil.com.br/distancia-hidrolandia-go.html>. Acesso em: 26 set. 2021.

Cunha, D. F. (2017). **Instituição da Região Metropolitana de Goiânia – Goiás (1980- 2010): configuração e interações espaciais entre municípios**. 283 p. Tese (Doutorado em Geografia) – Instituto de Estudos Socioambientais (IESA), Programa de Pós-Graduação em Geografia, Universidade Federal de Goiás. Goiânia.

FNEM – Fórum Nacional de Entidades Metropolitanas. **Região Metropolitana de Goiânia (GO)**. Disponível em: <https://fnembrasil.org/>

regiao-metropolitana-de-goiania-go/. Acesso em: 21 mar. 2021.

França, E. M. **Repasse da Cota-parte do ICMS aos Municípios Cearenses: avaliação das mudanças ocorridas no período de 2009 a 2011.** (2014). 77 p. Dissertação (Mestrado Profissional) – Universidade Federal do Ceará, Programa de Pós-graduação em Economia, CAEN, Fortaleza.

Giambiagi, F.; Além, A. C. (2018). **Finanças Públicas: teoria e prática no Brasil.** 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2ª reimpressão. 497 p.

Goianápolis (Prefeitura Municipal). **Transparência. Receitas.** Disponível em: https://acessoainformacao.goianapolis.go.gov.br/cidadao/transparencia/mgreceitas?_ga=2.215611742.831831449.1630630402-606048640.1630630402. Acesso em: 02 set. 2021.

Goiânia (Prefeitura Municipal). **Portal da Transparência. Receitas Gerais.** Disponível em: <https://www.goiania.go.gov.br/transparencia/>. Acesso em: 23 ago. 2021.

Goianira (Prefeitura Municipal). **Portal da Transparência. Relatórios Contábeis.** Disponível em: http://prefeituradegoianira.sigepnet.com.br/transparencia/publica-coes_lrf.php?portal=1. Acesso em: 07 set. 2021

Goiás (Estado). **Lei Complementar nº 78 de 25 de março de 2010.** Gabinete Civil da Governadoria. Goiânia, 25 mar. 2010. Disponível em: http://www.gabineteci-vil.goias.gov.br/leis_complementares/2010/lei_complementar_n78.htm. Acesso em: 06 abr. 2021.

Griebler, K. F.; Scheren, G.; Oro, I. M. (2018). **A Repartição Tributária dos Recursos do ICMS nos Municípios do Extremo Oeste de Santa Catarina.** Gestão e Sociedade, (12), n. 32, p. 2333-2358.

Guapó (Prefeitura Municipal). **Responsabilidade Fiscal. Relatório de Gestão Fiscal.** Disponível em: https://acessoainformacao.guapo.go.gov.br/cidadao/resp_fiscal/rgfscnt. Acesso em: 07 set. 2021.

Hidrolândia (Prefeitura Municipal). **Responsabilidade Fiscal. Relatório Resumido de Execução Orçamentária.** Disponível em: https://acessoainformacao.hidrolandia.go.gov.br/resp_fiscal/rreos?_ga=2.131613199.16052406571631569987-525456129.1631569987. Acesso em: 12 set. 2021.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Panorama.** Disponível em: <https://cidades.ibge.gov.br/brasil/panorama>. Acesso em: 21 mar. 2021.

Inhumas (Prefeitura Municipal). **Portal da Transparência. Relatórios Contábeis.** Disponível em: http://prefeituradeinhumas.sigepnet.com.br/transparencia/publica-coes_lrf.php?portal=1. Acesso em: 12 set. 2021.

Inhumas (Prefeitura Municipal). **Portal da Transparência.** Disponível em: <http://pre-feituradeinhumas.sigepnet.com.br/index.php?portal=1>. Acesso em: 12 set. 2021.

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Governança Metropolitana no Brasil – Relatório de Pesquisa: Caracterização e Quadros de Análise Comparativa da Governança Metropolitana no Brasil: análise comparativa das funções públicas de interesse comum (Componente 2) – Região Metropolitana de Goiânia.** Rio de Janeiro, 2015, 93 p. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/redeipea/images/pdfs/governanca_metropoli-tana/150820_74657_relatorio_analise_rm_Goiania.pdf. Acesso em: 06 abr. 2021.

Knoplock, G. M. (2011). **Manual de Direito Administrativo: teoria, doutrina e jurisprudência.** – 5. ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 704 p. (Provas e Concursos).

Lima, J. L. A.; Sousa, N. K. P.; Nóbrega, R. Q.; Oliveira, A. S. (2018). **Estudo do Nível de Dependência do ICMS e do IPVA por Municípios Sedes das Regiões Geoadministrativas da Paraíba no Período de 2015 a 2017.** Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, (8), n. 2, p. 66-81.

Meu Município. **Perfil do Município. Teresópolis de Goiás – GO.** Disponível em:

<https://meumunicipio.org.br/perfil-municipio/5221197-Terezopolis-de-GoiasGO?exercicio=2014>. Acesso em: 20 set. 2021.

Mota, D. S.; Mota, H. S.; Santos, M. C. F.; Galvão, N. M. S. (2020). **Relação entre arrecadação tributária e cota parte do ICMS nos municípios sergipanos.** Revista Brasileira de Iniciação Científica (RBIC), Itapetininga, (7), n. 2, p. 220-244, out./dez.

Nerópolis (Prefeitura Municipal). **Responsabilidade Fiscal. Relatório Resumido de Execução Orçamentária.** Disponível em: https://acessoainformacao.neropolis.go.gov.br/cidadao/resp_fiscal/mgrreo. Acesso em: 12 set 2021.

Nova Veneza (Prefeitura Municipal). **Responsabilidade Fiscal. Prestação de Contas (Balanço Anual).** Disponível em: https://acessoainformacao.novaveneza.go.gov.br/cidadao/resp_fiscal/mgbalancos. Acesso em: 12 set. 2021.

Rodrigues, S. R. A.; Adriano, N. A.; Castelo, J. L.; Siebra, A. A.; Araújo, V. F. (2017). **Evidenciação do impacto dos repasses federais e estaduais na receita corrente total dos municípios cearenses no exercício financeiro de 2015. Estudo aplicado aos 08 (oito) municípios cearenses que mais se desenvolveram em 2013 segundo dados do último índice Firjan de desenvolvimento municipal.** XXVI Congresso Brasileiro de Custos – CBC. Associação Brasileira de Custos – ABC, Florianópolis, 15-17.

Santo Antônio de Goiás (Prefeitura Municipal). **Transparência. Receitas.** Disponível em: <https://acessoainformacao.santoantoniodegoias.go.gov.br/cidadao/transparencia/mgreceitas>. Acesso em: 12 set. 2021.

Santos, P. S. A.; Machado, D. G.; Scarpin, J. E. (2012). **Gerenciamento de resultados no setor público: análise por meio das contas orçamentárias Outras Receitas e Despesas Correntes dos municípios de Santa Catarina.** Revista Contabilidade Vista & Re- vista. Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v. 23, n. 4, p. 15-43, out./dez.

Senador Canedo (Prefeitura Municipal). **Portal da Transparência. Receitas.** Disponível em: <http://prefeituradesenadorcanedo.sigepnet.com.br/transparencia/receitas.php>. Acesso em: 12 set. 2021.

Silva, V. L. (2014). **A Nova Contabilidade Aplicada ao Setor Público: uma abordagem prática.** – 3. ed. – São Paulo: Atlas, 474 p.

Silva, J. B.; Santos, F. K. G.; Cavalcante, A. N. M. (2017). **Efeitos Distributivos da Cota-Parte do ICMS aos Municípios Sergipanos: Impactos de uma Nova Metodologia de Cálculo.** Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, (7), n. 3, p. 39-56.

Soares, M.; Gomes, E. C. O.; Filho, J. R. T. (2011). **A Repartição Tributária dos recursos do ICMS nos Municípios da Região Metropolitana de Curitiba.** Revista de Administração Pública (RAP), Rio de Janeiro, (45), n. 2, p. 459-481, mar./abr.

Trindade (Prefeitura Municipal). **Responsabilidade Fiscal. Relatório Resumido de Execução Orçamentária.** Disponível em: https://acessoainformacao.trindade.go.gov.br/cidadao/resp_fiscal/rreos. Acesso em: 12 set. 2021.



Risco de Liquidez e Estágios do Ciclo de Vida das Organizações

Rogério Dias da Silva

Mestrando do Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Goiás
E-mail: rogerio.dias@corpcont.com.br

Juliette de Castro Tavares

Mestranda do Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Goiás
E-mail: julietetavares@yahoo.com.br

Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha

Professor Adjunto da Universidade Federal de Goiás
E-mail: moises_cunha@ufg.br

Prof. Dr. Emerson Santana de Souza

Professor Adjunto da Universidade Federal de Goiás
E-mail: emerson@ufg.br

Resumo: A crise de 2008 evidenciou ser a liquidez um dos principais fatores de riscos aos quais as empresas estão sujeitas. O Objetivo deste trabalho foi investigar a interação entre o risco de liquidez de mercado e o estágio de ciclo de vida das organizações brasileiras. Para análise dos dados, foi realizado um teste t, avaliando se as médias das variáveis dos estágios de ciclo de vida e liquidez são estatisticamente iguais ou diferentes. A população deste estudo foram as empresas brasileiras listadas na B3 com 3.151 observações ao longo do período de 2010 a 2018 e foi utilizado o teste de média entre risco de liquidez (variável dependente) e o estágio do ciclo de vida (variável independente). Os resultados da pesquisa apontam que o ciclo de vida interage com o valor de mercado das empresas, e não contrapõe as evidências dos estudos anteriores de que empresas nos pontos mais extremos divulgam menos informações e consequentemente apresenta os maiores riscos, constatando que as empresas mais maduras apresentam menor risco de liquidez de mercado.

Palavras-Chave: Risco de liquidez, Liquidez de mercado e estágio de ciclo de vida das organizações.

Método da Pesquisa: MET1 – Analítico/Modelagem

Área de Conhecimento da Pesquisa: AT 3 – Contabilidade Financeira

INTRODUÇÃO

A estabilidade e continuidade das empresas é uma preocupação latente no ambiente financeiro e econômico. A crise de 2008 evidenciou ser o risco liquidez um dos principais fatores aos quais as empresas estão sujeitas, pois trata-se de um risco sistemático importante que afeta diretamente a decisão de seus investidores e a sobrevivência das empresas no mercado (Pastor e Stambaugh, 2003; Sadka, 2006; 2011; Ng, 2011).

Diversas tem sido as pesquisas que buscam explicar e mensurar o risco de liquidez, tais como Malacrida e Yamamoto (2006), Sadka (2006), Ng (2011) e Lang e Maffett (2011). Essas pesquisas estudaram as implicações das informações contábeis em diferentes medidas de volatilidade da liquidez. Drehmann e Nikolaou (2013) investigaram como os lances agressivos em leilões do Banco Central revelam o risco de liquidez; Wu (2019) buscou identificar o risco de liquidez na precificação de ativos; e Shahzad, Lu e Fareed (2019) exploraram os riscos das empresas em várias fases do ciclo de vida.

Os estágios de ciclo de vida de uma empresa exercem efeitos significativos sobre os aspectos mercadológicos e estratégias de investimentos (Lima, Carvalho, e Paulo e Girão, 2015). Logo, outro fator considerado importante na

análise da estabilidade e continuidade das empresas é o estágio de ciclo de vida onde elas se encontram. Xu (2007), com base no postulado teórico, afirma que os fatores de risco tendem a diversificação em cada estágio do ciclo de vida. Lima *et al.* (2015) verificaram que mesmo a qualidade das informações contábeis está relacionada com o ciclo de vida das organizações e que tais comportamentos implicam diretamente na avaliação de desempenho e no risco das empresas, Shahzad, Lu e Fareed (2019) exploraram experimentalmente as tendências de risco das empresas em várias fases do ciclo de vida da associação e os significados de execução de tais atividades de risco.

Embora já existam estudos que investigaram o risco de liquidez e o ciclo de vida das organizações, eles não são exaustivos e não foram encontrados estudos no mercado brasileiro, que por ser considerado um mercado emergente, apresenta características e fatores endógenos. Deste modo, as evidências encontradas por Xu (2007) e Shahzad, Lu e Fareed (2019) de que ocorrem diferentes características de riscos nos estágios do ciclo de vida das organizações nos motivam a investigar a interação entre o risco de liquidez de mercado e o estágio de ciclo de vida das organizações das empresas brasileiras.

REFERENCIAL TEÓRICO

Risco de Liquidez de Mercado e Estágio do Ciclo de Vida das Organizações

O risco de liquidez está associado a sensibilidade do retorno das ações às mudanças inesperadas na liquidez de mercado (Pastor e Stambaugh, 2003). A elevação do volume de

transações afeta o preço das ações (Mendonça Neto e Riccio, 2008) e o mercado experimenta diferentes graus de entrada e saídas de investidores e formadores de mercado à

medida que a liquidez do mercado muda (Ng, 2011). Os estudos sobre riscos de liquidez têm buscado mensurar e explicar suas principais alterações e impactos. Pastor e Stambaugh (2003) identificaram que a liquidez de mercado era uma variável estatística importante para a precificação de ativos e Mendonça Neto, Riccio (2008).

Os estudos sobre o tema já passaram por três fases de evolução. Na primeira fase a liquidez assumia a forma de custos de transação e era usada para o cálculo da lucratividade das estratégias de negociação. Na segunda fase a literatura explorou as estratégias construídas para explorar se as anomalias na precificação de ativos permaneciam após os custos de transação. E finalmente, os estudos recentes enfocam o componente sistemático da liquidez, risco de

liquidez, e não o seu nível idiossincrático real, nível de liquidez (Sadka, 2011).

O ciclo de vida e as evidências de que ele contribui para a determinação da taxa de retorno esperada foi explorada por Xu (2007), concluindo que o estágio do ciclo de vida afeta a taxa de retorno esperada, pois os fatores de risco têm preços diferentes em estágios de ciclo de vida, sugerindo a dependência dos papéis que os fatores de risco desempenham na distinção de empresas umas das outras na fase do ciclo de vida. Além disso, Shahzad, Lu e Fareed (2019) descobriram que o desempenho atual e futuro, bem como a tomada de riscos corporativo (TRC) ocorrem de maneira diferentes nos estágios, ou seja, a TRC é mais alta durante os estágios de nascimento e declínio e mais baixa nos estágios maduro e de crescimento.

Ciclo de vida das organizações

A teoria do ciclo de vida trata as empresas como organismos vivos que estão em constante evolução, influenciadas pelos ambientes internos predominadas por fatores como estratégia, recursos financeiros, capacidade de gerenciamento, e pelo ambiente externo onde as empresas são altamente competitivas e estão sujeitas a impacto de fatores macroeconômicos (Klann, Klann, Postai, & Ribeiro, 2012).

A literatura apresenta diversos modelos para identificar o ciclo de vidas das empresas: Grainer (1972), Churchill e Lewis (1983), Quinn e Cameron (1983), Scott e Bruce (1987), Kazanjian e Drazin (1990), Miller e Friesen (1984), Mount, Zinger e Forsyth (1993), Baker e Cullen (1993), Moores e Yuen (2001), Adizes (2001), Lester, Parnell e Carraher (2003), Granlund e Taipaleenmäki (2005), Auzair e Langfield-Smith (2005), Park

e Chen (2006) e Dickinson (2011), dentre outros. Cada autor buscou identificar os estágios sobre diversas perspectivas conforme Quadro 1.

Embora existam vários estágios comuns de desenvolvimento nesses modelos, dois modelos robustos devem ser destacados:

Miller e Friensen (1984) apresentaram uma tipologia conceitual robusta que pode ser usada em diferentes estágios de estratégia, estrutura e estilo de tomada de decisões. O modelo classifica o ciclo de vida em cinco estágios: i) – fase do nascimento, período de nascimento da uma nova empresa e experimentação de viabilidade do negócio; ii) – crescimento, espera-se que nesse período a empresa busque estabilidade e estabeleça suas competências; iii) – maturidade, o crescimento é constante com um baixo nível de inovação e há uma estrutura

mais burocrática estabelecida; iv) – renascimento, é predominantemente uma fase de diversificação e expansão do escopo onde as empresas adotam estruturas divisionalizadas para lidar

com mercados mais complexos e heterogêneos; e v) – declínio, as empresas passam a ter foco na minimização de custos por meio da eficiência operacional;

Quadro 1 – Modelos de estágios de ciclo de vida das organizações

Autores	Comentários
Quinn e Cameron (1983)	Recomendam nove modelos, em quatro estágios: empreendedorismo, coletividade, formalização e controle, e elaboração de estrutura. Quinn e Cameron (1983) controle, e elaboração de estrutura. Suas conclusões não coincidem com as de Moores e Yuen (2001). Consideram que só é possível prever estágios de organizações maduras.
Miller e Friesen (1984)	Sua contribuição para o tema foi a aplicação de testes empíricos para os elementos que constituem a diferenciação dos ciclos de vida: estratégia, estrutura, ambiente e processo decisório. Os estudos empíricos mostraram complementaridade entre os elementos.
Kazanjian e Drazin (1990)	Modelo com quatro estágios, sob uma visão contingencial: concepção e desenvolvimento, comercialização e estabilidade. Levaram em conta para especificar os estágios: o processo decisório – centralizado ou formalizado; a especialização funcional – <i>marketing</i> /vendas, manufatura, tecnologia/engenharia; a taxa de crescimento – acima ou abaixo de referencial.
Baker e Cullen (1993)	Utilizam idade, tamanho e mudança de tamanho como variáveis relevantes. Focalizam os extremos, ou seja, de um lado as empresas jovens, pequenas e em crescimento, que devem ter níveis de reorganização mais altos do que as empresas velhas, grandes e em declínio (p.1252).
Moores e Yuen (2001)	Consideram quatro variáveis: estratégia, estrutura, liderança e estilo de processo decisório. Utilizaram variáveis externas para testar o modelo: idade, crescimento das vendas e indicador ponderado de desempenho. Aplicaram o teste Kruskal-Wallis para essa base de dados, o que se revelou adequado. Utilizaram Miller e Friesen (1984) como modelo.
Lester, Parnell e Carraher (2003)	Modelo de cinco estágios que utiliza quatro variáveis principais: tamanho da empresa, estrutura organizacional, processamento de informações e tomada de decisão. Os estágios são: nascimento, crescimento, maturidade, declínio e rejuvenescimento.
Auzair e Langfield-Smith (2005)	Utilizam a abordagem de Miller e Friesen (1984), mas apenas com três estágios: formação, crescimento e maturidade (p.404). Sugerem dois lados do <i>continuum</i> : uma perspectiva mais estruturada e outra mais informal. Caracterização da diferenciação na estratégia, utilizando a tipologia de Porter (1980), que separa a estratégia em diferenciação e liderança de custo. Inferem, a partir de Kumar e Subramaniam (1997), que a estratégia de diferenciação põe foco na criatividade e no controle de resultados. Utilizaram a abordagem de Kazanjian e Drazin (1990) na autocategorização dos ciclos.
Granlund e Taipaleenmäki (2005)	Questionam a abordagem de Miller e Friesen (1984) referente ao ciclo de vida das empresas, particularmente aquelas ligadas à Nova Economia. Adotam a abordagem de Victor e Boynton (1998), ao considerarem os estágios de artesanato, produção em massa, aperfeiçoamento de processos, customização em massa e coconfiguração/renovação.
Park e Chen (2006)	Investigou como o conservadorismo contábil afeta o valor nas demonstrações contábeis sob diferentes atributos econômicos tais como: Despesas de capital; crescimentos das vendas <i>Payout</i> de Dividendos e a própria idade da empresa, realizando um somatório de pontuação destes atributos para determinar o estágio do ciclo de vida.
Dickinson (2011)	Examina padrões de fluxo de caixa como <i>proxy</i> do ciclo de vida, analisando as variações do fluxo de caixa operacional, investimento e financiamento.

Fonte: Frezatti, Relvas, Nascimento, Junqueira, & Bido, 2010, adaptado pelos autores.

Gort e Klepper (1982) também definem o ciclo de vida das empresas em cinco estágios usando o ciclo dos produtos: i) – nascimento, caracterizado pela introdução de um novo produto no mercado; ii) – crescimento, caracterizado pela inserção parcial do produto no mercado, mas com evidências fortes de crescimento; iii) – maturidade, estágio de estabilidade no mercado com taxas de crescimento menores taxas, porém constantes; iv) – turbulência, neste estágio há uma redução na entrada de recursos resultando em grandes mudanças estruturais; e v) – declínio, é o estágio final da empresa, nele ocorre um eventual encolhimento nas vendas reduzindo a entrada de recursos.

Ao analisar os modelos e o ciclo de vida de uma organização, características comuns e essenciais podem ser destacadas. Cada fase alcançada aumenta a complexidade, requerendo assim, uma nova postura gerencial, com buscas de novas estratégias (Frezatti *et al.*, 2010). Dickinson

(2011) demonstra que os fluxos de caixa capturam diferenças na rentabilidade, crescimento e risco e a combinação dos três tipos de fluxo de caixa (operacional, investimento e financiamento) são mapeados na teoria do ciclo de vida para derivar a classificação do ciclo de vida, demonstrado no Quadro 2.

No modelo proposto por Dickinson (2011) a combinação de padrões de fluxo de caixa representa as alocações de recursos das empresas e as operações interagindo com as escolhas estratégicas, assim a variação dos fluxos de caixa operacional (FCO), investimento (INV) e financiamento (FIN) formam a base para a *proxy* do ciclo de vida. O mapeamento do ciclo de vida na data de cada demonstração financeira, por meio da variação dos sinais entre positivo e negativo nos três tipos de fluxos, operacional, investimento e financiamento, resulta em oito combinações possíveis de padrões de fluxo de caixa, ou seja, oito combinações em cinco estágios teóricos do ciclo de vida.

Quadro 2 – Modelo de Estágio de Ciclo de Vida de Dickinson (2011)

FLUXO DE CAIXA			
Estágio de ciclo de vida	Operacional	Investimento	Financiamento
Nascimento	A firma entra no mercado com déficit de conhecimento sobre as receitas e potenciais custos (Jovanovic, 1982) O estoque e contas a receber crescem, devido a isso o FCO é negativo (Alves; Marques, 2007)	Otimismo gerencial impulsiona o investimento (Jovanovic, 1982); As empresas fazem grandes investimentos cedo para impedir a entrada (Spence, 1977, 1979, 1981). Ela também precisa investir em instalações fazendo com que o FCI seja negativo (Alves; Marques, 2007)	A teoria Pecking Order afirma que as firmas preferem o financiamento interno, em seguida terão acesso a financiamentos bancários. (Myers 1984, Diamante 1991); Empresas em crescimento irão emitir dívidas de curto prazo (Barclay e Smith, 1995).
	Fluxo de caixa (-)	Fluxo de caixa (+)	Fluxo de caixa (+)

FLUXO DE CAIXA			
Estágio de ciclo de vida	Operacional	Investimento	Financiamento
Crescimento	As margens de lucro são maximizadas durante o período de maior investimento (Spence, 1977, 1979, 1981)	As firmas fazem grandes investimentos cedo para impedir a entrada da concorrência (Spence, 1977, 1979, 1981).	'A teoria Pecking Order afirma que as firmas preferem o financiamento interno, em seguida terão acesso a financiamentos bancários. (Myers 1984, Diamante 1991); Empresas em crescimento irão emitir dívidas de curto prazo (Barclay E Smith, 1995).
	Fluxo de caixa (+)	Fluxo de caixa (-)	Fluxo de caixa (+)
Maturidade	A eficiência da firma é maximizada através de um maior conhecimento das operações (Spence, 1977, 1979, 1981; Wernerfelt, 1985)	Obsolescência aumenta em relação a novos investimentos como empresas maduras (Jovanic, 1982; Wernerfelt, 1985).	Concentra-se mudanças de adquirir financiamento para o pagamento da dívida e distribuição do excesso de fundos para os acionistas; Empresas maduras vão emitir dívida de longo prazo (Barclay E Smith, 1995).
	Fluxo de caixa (+)	Fluxo de caixa (-)	Fluxo de caixa (-)
Turbulência	Taxas de crescimento em declínio levam à queda dos preços (Wernerfelt, 1985); Rotinas de empresas estabelecidas dificultam a flexibilidade competitiva (HANNAN E FREEMAN, 1984).	Teoria não encontrada	Teoria não encontrada
	Fluxo de caixa (+/-)	Fluxo de caixa (+/-)	Fluxo de caixa (+/-)
Declínio	Taxa de crescimento em declínio levam a queda dos preços (Wernerfelt, 1985).	Liquidação dos ativos para o pagamento de dívidas. Concentram-se no pagamento da dívida e/ou a renegociação.	Teoria não encontrada
	Fluxo de caixa (-)	Fluxo de caixa (+)	Fluxo de caixa (+/-)

Fonte: Dickinson (2011).

Pesquisas anteriores classificaram variáveis como idade, crescimento de vendas, dispendios de capital, pagamento de dividendos ou alguns compostos dessas variáveis para avaliar o estágio de ciclo de vida. No entanto, Dickinson (2011) considera que a desvantagem desses métodos, está na inerência de

uma suposição *ex-ante* em relação a distribuição das fases do ciclo de vida. E por outro lado, a classificação do padrão de fluxo de caixa é o resultado orgânico das operações das empresas e alcança uma melhor congruência com a teoria econômica, ou seja, uma distribuição normal.

E teorias que utilizam como proxy a idade e o tamanho da firma para avaliar seu ciclo de vida faz uma análise apenas com estas prerrogativas. No entanto, os estágios de ciclo de vida de uma empresa podem variar pela prerrogativa que uma empresa é formada em sua

grande maioria por um portfólio de produtos, onde cada uma pode estar em um estágio do ciclo de vida, o que leva a empresa a passar por cada estágio independente de seu tamanho ou idade, demonstrando um esforço para se reinventar e se manter no mercado.

Construção da Hipótese

Uma empresa apresentará diferentes características nos diferentes estágios de ciclo de vida em aspectos importantes como foco estratégico e as medidas de desempenho (Xu, 2007). O foco estratégico, por exemplo afeta a relevância de valor das informações contábeis (Lima *et al.*, 2015) e as informações contábeis podem reduzir a assimetria de informações no mercado melhorando a liquidez das ações (Sadka, 2011; Lang e Maffett, 2011) reduzindo a exposição de uma empresa ao risco sistemático de liquidez (Ng, 2011). No entanto Sardka (2011) afirma que podem surgir dúvidas sobre a significância econômica de tais efeitos, mas confirma o importante papel das informações contábeis durante eventos de liquidez.

O ciclo de vida pode influenciar a qualidade e o comportamento da informação contábil (Lima *et al.*, 2015). A teoria postula que os participantes do mercado têm expectativas diferentes e reagem diferentemente sobre o desempenho da firma ao longo das fases do ciclo de vida, avaliando lucros, vendas, fluxos de caixa

e *accruals* de forma distinta em cada estágio. Assim, o fator ciclo de vida influencia o valor de mercado das empresas (Lima *et al.*, 2015). Especificamente, quanto mais próximo ao ciclo inicial a empresa tende a oferecer menos informações, a liquidez tende a ser menos previsível e mais sensível a fatores como incerteza em toda a economia, disponibilidade de financiamento e aversão ao risco, ou seja, espera-se que quanto mais amadurecida a empresa menor será sua sensibilidade a fatores de incerteza, levando à nossa hipótese:

H1: Existe interação entre risco de liquidez de mercado e o ciclo de vida das organizações.

Essa hipótese é dividida em quatro hipóteses adjacentes buscando entender a interação de cada um dos estágios com o risco de liquidez. Como a teoria introduz que empresas no ciclo de nascimento e declínio oferecem menos informações e que ausência de informações aumento o risco de mercado das empresas desenvolvemos as seguintes hipóteses adjacentes:

- **H1_a:** Empresas no estágio de nascimento do ciclo de vida tem maior risco de liquidez.
- **H1_b:** Empresas no estágio de crescimento do ciclo de vida tem maior risco de liquidez.
- **H1_c:** Empresas no estágio de maduro do ciclo de vida tem menor risco de liquidez.
- **H1_d:** Empresas no estágio de turbulência do ciclo de vida tem maior risco de liquidez.
- **H1_e:** Empresas no estágio de declínio do ciclo de vida tem maior risco de liquidez.

MÉTODO DE PESQUISA

Para teste das hipóteses de pesquisa realizou-se teste de média entre o risco de liquidez de mercado (variável dependente) e o estágio de ciclo de vida das organizações

(variável independente). A hipótese de pesquisa será confirmada e consistentes com a Teoria, se o resultado do teste for estatisticamente significante.

População e Amostra

A população deste estudo foram as empresas listadas na B3 S/A que publicaram suas Demonstrações Financeiras (DF's) e que tiveram variação em seu risco de liquidez de mercado

do ano de 2010 a 2018. A amostra foi composta por 314 empresas de 10 setores listados na Bolsa que somaram 3.151 observações ao longo do período estudado, conforme tabela abaixo.

Quadro 3 – Empresas da Amostra

	Setor	Nº de Empresas
1	Petróleo, Gás e Biocombustível	10
2	Materiais Básicos	31
3	Bens Industriais	58
4	Consumo Não Cíclico	23
5	Consumo Cíclico	77
6	Saúde	19
7	Tecnologia da Informação	6
8	Comunicações	5
9	Utilidade Pública	74
10	Outros	11
Total		314

Fonte: Dados da Pesquisa.

Operacionalização

A variável dependente utilizada para o índice de liquidez de mercado foi obtida no Banco de Dados Econômica, assim como as informações das empresas sobre Demonstração

do Fluxo de caixa. Após a coleta de dados foram determinados os estágios de ciclo de vida de das empresas da amostra conforme o Quadro 4.

Quadro 4 – Previsão de sinais nos fluxos de caixa

	N	C	M	T	T	T	T	D
Sinal previsto nas atividades operacionais	-	+	+	-	+	+	-	-
sinal previsto nas atividades de investimento	-	-	-	-	+	+	+	+
sinal previsto nas atividades de financiamento	+	+	-	-	+	-	+	-

Fonte: Dickinson (2011).

N: Nascimento

C: Crescimento

M: Maturidade

T: Turbulência

D: Declínio

Tratamento estatístico dos testes de hipóteses.

Após a determinação da amostra para teste das hipóteses foi utilizado o “teste t ”, com nível de significância de 5% ($p\text{-value} < 0,05$). O resultado do teste rejeita H_0 quando o valor calculado ($p\text{-value}$) for menor que o valor de α (ou

seja, $p\text{-value} < \alpha$). Portanto, se forem constatadas diferenças significativas entre as médias e em cada ciclo de vida, poder-se-á concluir que o estágio em que a empresa se encontra pressupõe o nível de risco a que estará sujeita.

ANÁLISE DE DADOS

Para o tratamento e análise dos dados, foi utilizado o software *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS). Como teste paramétrico será aplicado o teste t para amostras independentes para avaliar se as médias das variáveis Liquidez, Nascimento, Crescimento, Maturidade, turbulência e declínio possuem ou não igualdade

estatística. Foi realizada a estatística descritiva, o teste ANOVA, na intenção de se verificar se estas variáveis possuem médias estatisticamente iguais, e o teste de Games-Howell. Adicionalmente foram realizados os testes de Chi-Square e teste de regressão.

Descrição da Dados

Os dados apresentaram distribuição normal. As observações formam uma curva simétrica nos estágios de ciclo de vida das organizações, conforme gráfico 1.

A Tabela 1 apresenta a distribuição das observações nos estágios de ciclo de vida. Das 3.150 observações 37, 9% estão no estágio de maturidade e mais de 70% concentram-se nos estágios entre Nascimento e Maturidade.

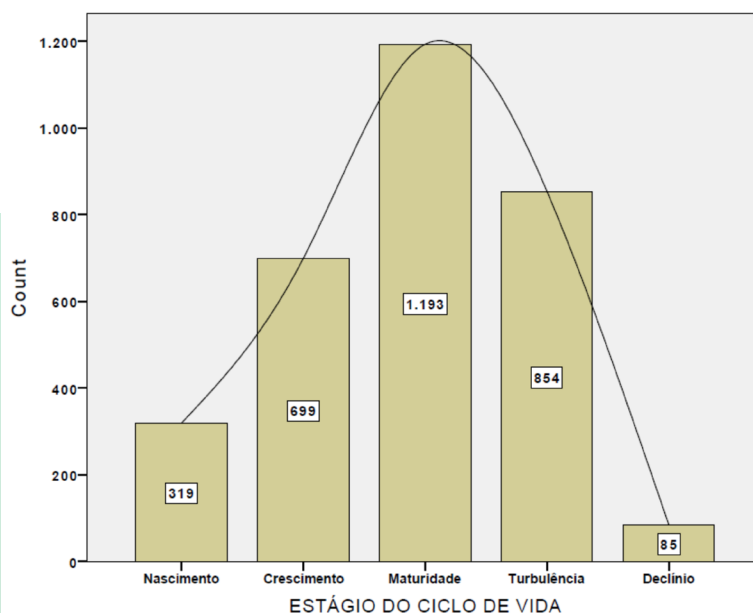


Tabela 1 – Estágio do Ciclo de Vida

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Nascimento	319	10,1	10,1	10,1
	Crescimento	699	22,2	22,2	32,3
	Maturidade	1193	37,9	37,9	70,2
	Turbulência	854	27,1	27,1	97,3
	Declínio	85	2,7	2,7	100,0
	Total	3150	100,0	100,0	

Análise dos Dados

A Tabela 2 apresenta os dados descritivos de cada grupo. A coluna N mostra que os estágios de ciclo de vida têm tamanho e médias diferentes, porém próximas nos estágios iniciais. O grupo declínio concentrou o menor número

de observações, 85, menor média 0,053571 e menor índice de liquidez de mercado, sendo assim maior risco. Os resultados apresentados na tabela indicam a não rejeição das hipóteses propostas.

Tabela 2 – Descriptives Liquidez

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Nascimento	319	,121466	,3382688	,0189394	,084203	,158728	0,0000	2,5508
Crescimento	699	,240420	,7811693	,0295465	,182409	,298431	0,0000	9,5524
Maturidade	1193	,229976	,5992864	,0173506	,195935	,264017	0,0000	8,4190
Turbulência	854	,054259	,2049473	,0070132	,040494	,068024	0,0000	1,7917
Declínio	85	,053571	,1437317	,0155899	,022568	,084573	0,0000	,7711
Total	3150	,168906	,5489927	,0097816	,149727	,188085	0,0000	9,5524

O teste de homogeneidade das variâncias, tabela X, indica que as variâncias dos dados são

diferentes, valor-p < 0,05, ratificando as evidências de diferença de média descritas acima.

Tabela 3 – Test of Homogeneity of Variances

LIQUIDEZ			
Levene Statistic	df1	df2	Sig.
37,759	4	3145	,000

Na análise da tabela ANOVA a significância menor 0,05 e o valor F elevado indicam que há

diferença entre as médias dos riscos de liquidez nos estágios de ciclo de vida.

Tabela 4 – ANOVA

LIQUIDEZ					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	21,098	4	5,274	17,875	,000
Within Groups	927,989	3145	,295		
Total	949,087	3149			

Para identificar quais grupos apresentam a diferença de média realizamos o teste Games-Howell. As diferenças podem ser identificadas

pelo * na coluna Mean-difference (I-J) ou pelo valor-p < 0, 05.

Tabela 5 – Teste de Games-Howell

(I) ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA		(J) ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA		Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
dimension2	Crescimento	dimension3	Declínio	,1868496*	,0334072	,000	,095482	,278217
			Maturidade	,0104442	,0342643	,998	-,083166	,104054
			Nascimento	,1189547*	,0350956	,007	,023049	,214860
			Turbulência	,1861610*	,0303675	,000	,103131	,269192
	Declínio	dimension3	Crescimento	-,1868496*	,0334072	,000	-,278217	-,095482
			Maturidade	-,1764054*	,0233257	,000	-,240339	-,112471
			Nascimento	-,0678949*	,0245305	,047	-,135184	-,000606
			Turbulência	-,0006885	,0170947	1,000	-,048030	,046653
	Maturidade	dimension3	Crescimento	-,0104442	,0342643	,998	-,104054	,083166
			Declínio	,1764054*	,0233257	,000	,112471	,240339
			Nascimento	,1085104*	,0256855	,000	,038305	,178716
			Turbulência	,1757168*	,0187144	,000	,124608	,226825
	Nascimento	dimension3	Crescimento	-,1189547*	,0350956	,007	-,214860	-,023049
			Declínio	,0678949*	,0245305	,047	,000606	,135184
			Maturidade	-,1085104*	,0256855	,000	-,178716	-,038305
			Turbulência	,0672064*	,0201962	,008	,011869	,122544
	Turbulência	dimension3	Crescimento	-,1861610*	,0303675	,000	-,269192	-,103131
			Declínio	,0006885	,0170947	1,000	-,046653	,048030
			Maturidade	-,1757168*	,0187144	,000	-,226825	-,124608
			Nascimento	-,0672064*	,0201962	,008	-,122544	-,011869

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

O grupo maturidade tem diferença estatística com os estágios de declínio, nascimento e turbulência. No ponto mais crítico o estágio de nascimento tem diferença com todos os estágios de ciclo de vida das organizações pesquisadas.

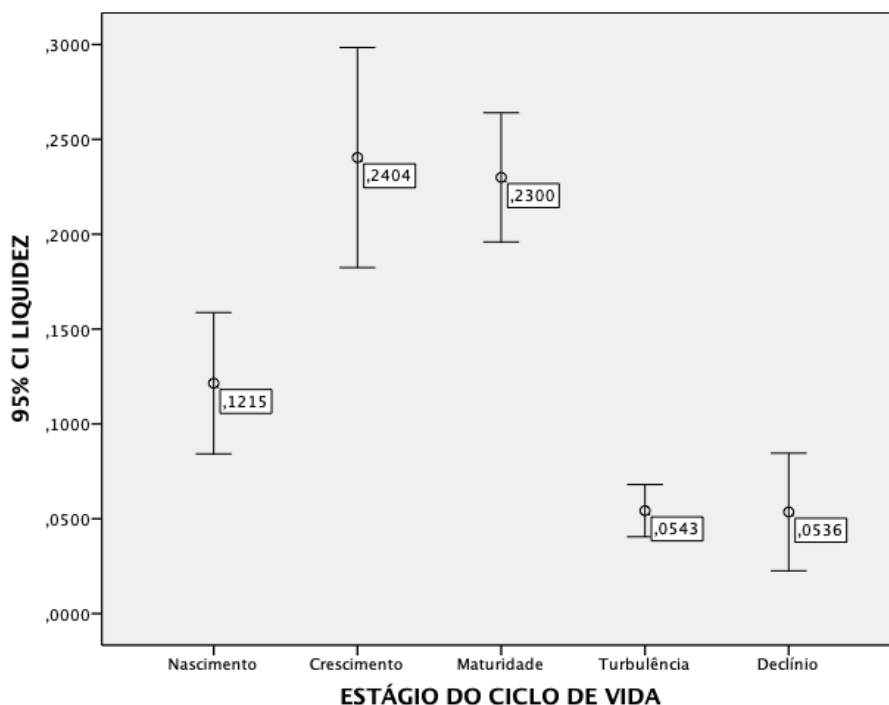
O gráfico 2 apresenta de forma mais clara o resultado do teste para análise das hipóteses. De acordo com o gráfico o risco de liquidez de

mercado é mais elevado nos estágios de ciclo de vida de turbulência e declínio por ter um menor índice, e menor a medida em que se aproxima dos ciclos nascimento, maturidade e crescimento.

O resultado dos testes confirma nossa hipótese principal e rejeita nossas hipóteses adjacentes. A hipótese principal de que existe interação entre risco de liquidez de mercado e o

estágio do ciclo de vida organizações, foi confirmada pois existe diferença de risco de liquidez de mercado nos diferentes estágios de ciclo de vida das organizações. Para as hipóteses

adjacentes, os testes não rejeitaram as hipóteses e mostraram que quanto mais próxima aos extremos, maior será o risco de liquidez de mercado das organizações.



DISCUSSÃO

O objetivo deste estudo foi verificar a existência de interação entre o risco de liquidez de mercado e estágio do ciclo de vida das organizações. Os achados de nossas pesquisas ratificam as afirmações de Lima *et al.*, (2015) e Shahzad, Lu e Fareed (2019) de que o ciclo de vida influencia o valor de mercado das empresas. Sadka, 2011; Lang, Maffett, 2011 e Ng, 2011 encontraram em seus estudos que as informações contábeis poderiam reduzir a assimetria de informações no mercado melhorando a liquidez das ações e reduzindo os riscos. A pesquisa de Lima *et al.*,

(2015) encontrou evidências de que a qualidade das informações contábeis variou de acordo com os estágios de ciclo de vida e que nos ciclos os estágios de maturidade das empresas forneciam informações de melhor qualidade. Assim esperava-se que nos ciclos extremos Nascimento e Declínio o risco de liquidez fosse maior para empresas. O resultado desta pesquisa corrobora com as evidências dos estudos anteriores pois identificou que as empresas mais maduras que apresentam maior índice de liquidez de mercado, apresentando assim menor risco.

CONCLUSÃO

Este estudo teve por objetivo identificar se o risco de liquidez de mercado das empresas brasileiras sofre alterações nos diferentes estágios de ciclo vida das organizações das empresas brasileiras listadas na B3, excluindo as financeiras, no período de 2009 a 2018. Para tanto, realizou através do software SPSS testes descritivos e de médias para verificar sua significância, sendo comprovado diferenças na grande maioria dos cruzamentos do risco de liquidez em cada estágio do ciclo de vida.

Sendo possível constatar que o estágio nascimento demonstra maior diferença dos demais com uma média de liquidez de 0,1215 se encontrando no centro dos demais estágios, ficando com médias inferiores os estágios de turbulência e declínio com médias de 0,0543 e 0,0536 que demonstra um comportamento similar, mas com uma pequena diferença e com uma média de liquidez maior os estágios de crescimento e maturidade com suas médias de 0,2404 e 0,2300 que também demonstra um comportamento similar e com pequenas diferenças.

Desta forma é possível constatar um comportamento de maior risco de liquidez nas empresas nos estágios de turbulência e declínio e de menor risco nos estágios de crescimento e maturidade., Empresas no estágio de nascimento demonstram uma incerteza quanto ao risco o que é esperado. (Frezatti *et al.*, 2010) demonstra que empresas no estágio de nascimento apresenta baixo grau de estruturação formal em seu sistema de controle e nas empresas no

estágio de crescimento é esperado que tenham um processo de planejamento e controle superior ao estágio de nascimento pela maior complexidade administrativa, enquanto na maturidade as empresas demonstram que desenvolvem suas ferramentas de apoio ao processo decisório em função de sua estabilidade já no declínio indica que artefatos de controle e gestão não são identificados já no rejuvenescimento ou em nosso caso turbulência, as organizações neste estágio gerenciam as crises em processos formais de controle, sendo possível assim verificar o comportamento da gestão empresarial em cada estágio do ciclo de vida.

Pela identificação do risco de liquidez de mercado em cada estágio do ciclo de vida é possível comprovar que o ambiente empresarial reflete diretamente ao ponto principal que este estudo se propôs a pesquisar e que novos estudos possam atrelar outras análises em conjunto em cada estágio de ciclo de vida, tais como qualidade das demonstrações contábeis, determinantes da estrutura de capital, planejamento organizacional dentre outros a fim de expor aos leitores o impacto do ciclo de vida nas empresas.

Os achados deste trabalho levantam pontos de atenção para pesquisadores e principalmente investidores e gestores apontando que a análise do ciclo de vida na tomada de decisão em investimento é um ponto a mais a ser utilizados nas análises fundamentalistas de investimentos para cada investidor.

REFERÊNCIAS

- Capelletto, L. R. & Corrar, L. J. (2008). *Índices De Risco Sistêmico Para O Setor Bancário*. Revista Contabilidade e Finanças, USP, São Paulo, v. 19 • n. 47 • p. 6-18.
- Costa, W. B., Macedo, M. A. da S., Yokoyama, K. Y. & Almeida, J. E. F. (2017). *Análise dos Estágios de Ciclo de Vida de Companhias Abertas no Brasil: Um Estudo com Base em Variáveis Contábil-Financeiras*. BBR, Brazilian Business Review [online], vol.14, n.3, pp.304-320. ISSN 1808-2386. <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2017.14.3.3>.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *Accounting Review*, 86(6), 1969-1994.
- Drehmann, M., Nikolaou, K. (2013). *Funding liquidity risk: Definition and measurement*. Journal of Banking & Finance, Pages 37 2173-2182
- Frezatti, F., Relvas, T. R. S., Nascimento, A. R. do, Junqueira, E. R., & Bido, D. de S. (2010). Perfil de planejamento e ciclo de vida organizacional nas empresas brasileiras. *Revista de Administração*, 45(4), 383-399.
- Gort, M. and Klepper, S. (1982) *Time Paths in the Diffusion of Product Innovations*. The Economic Journal, 92, 630- 653.
- Klann, R. C., Klann, P. A., Postai, K. R., & Ribeiro, M. J. (2012). *Relação Entre O Ciclo De Vida Organizacional E O Planejamento Em Empresas Metalúrgicas Do Município De Brusque-SC*. Revista de Contabilidade e Organizações, 6(16), 119-142. Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=235224916008>
- Lang, M., & Maffett, M. (2011). *Transparency and liquidity uncertainty in crisis periods*. Journal of Accounting and Economics 52, 101-125.
- Lima, A. S. de, Carvalho, E. V. A. de, Paulo, E., & Girão, L. F. de A. P. (2015). Estágios do Ciclo de Vida e Qualidade das Informações Contábeis no Brasil. *Revista de Administração Contemporânea*, 19(3), 398-418.
- Malacrida, M. J. C. & Yamamoto, M. M. (2006). *Governança Corporativa: Nível De Evidenciação Das Informações E Sua Relação Com A Volatilidade Das Ações Do Ibovespa*. Revista Contabilidade e Finanças, USP, São Paulo. Edição Comemorativa, p. 65-79.
- Mendonça Neto, O. R., & Riccio, E. L. (2008). *A qualidade da informação contábil e o risco de liquidez de mercado*. Organizações em contexto, Ano 4, n. 8.
- MILLER, Danny; FRIESEN Peter. H. (1984). *A longitudinal study of the corporate life cycle*. Management Science, Global, v. 30, n. 10; p. 1.161.
- Mueller, D. C. (1972). *A Life Cycle Theory of the Firm*. The Journal of Industrial Economics. 20(3), 199-219.
- Ng, J. 2011. *The effect of information quality on liquidity risk*. Journal of Accounting and Economics 52 (2011) 126-143.
- Pastor, L., & Stambaugh, R (2003). *Liquidity risk and expected stock returns*. Journal of Political Economy 111, 642-685.
- Quinnt, R. E., & Cameron, K. I. M. (2016). Organizational Life Cycles and Shifting Criteria of Effectiveness. *Management Science*. Vol. 29, N°1, 35-51
- Sadka, R., 2006. *Momentum and post-earnings-announcement drift anomalies: the role of liquidity risk*. Journal of Financial Economics 80, 309-349.
- Sadka, R., 2011. *Liquidity risk and accounting information*. Journal of Accounting and Economics 52 (2011) 144-152.
- Shahzad, F., Lu, J., & Fareed, Z. , 2019. *Does firm life cycle impact corporate risk taking and performance?* Journal of multinationl Financial Management, Volume 51, September 2019, Pages 23-44.
- Wu, Y. (2019). *Asset pricing with extreme liquidity risk*. Journal of Empirical Finance.
- Xu, B. (2007). *Life cycle effect on the value relevance of common risk factors*. Review of Accounting and Finance. Vol. 6 N. 2. DOI 10.1108/14757700710750838

APÊNDICE

Testes Adicionais / Teste Chi-Square

SETOR DE ATUAÇÃO * ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA Crosstabulation

			ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA					Total
			Nascimento	Crescimento	Maturidade	Declínio	Turbulência	
S E T O R D E A T U A Ç Ã O	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Count	8	34	23	5	30	100
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	8,0%	34,0%	23,0%	5,0%	30,0%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	2,5%	4,9%	1,9%	5,9%	3,5%	3,2%
	Materiais Básicos	Count	24	73	149	9	55	310
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	7,7%	23,5%	48,1%	2,9%	17,7%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	7,5%	10,4%	12,5%	10,6%	6,4%	9,8%
	Bens Industriais	Count	39	148	246	14	133	580
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	6,7%	25,5%	42,4%	2,4%	22,9%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	12,2%	21,2%	20,6%	16,5%	15,6%	18,4%
	Consumo Não Cíclico	Count	29	55	93	7	46	230
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	12,6%	23,9%	40,4%	3,0%	20,0%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	9,1%	7,9%	7,8%	8,2%	5,4%	7,3%

Continua...

			ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA					Total
			Nascimento	Crescimento	Maturidade	Declínio	Turbulência	
S E T O R D E A T U A Ç Ã O	Consumo Cíclico	Count	128	132	284	23	203	770
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	16,6%	17,1%	36,9%	3,0%	26,4%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	40,1%	18,9%	23,8%	27,1%	23,8%	24,4%
	Saúde	Count	21	44	64	1	60	190
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	11,1%	23,2%	33,7%	,5%	31,6%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	6,6%	6,3%	5,4%	1,2%	7,0%	6,0%
	Tecnologia da Informação	Count	5	16	24	1	14	60
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	8,3%	26,7%	40,0%	1,7%	23,3%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	1,6%	2,3%	2,0%	1,2%	1,6%	1,9%
	Comunicação	Count	5	13	24	1	7	50
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	10,0%	26,0%	48,0%	2,0%	14,0%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	1,6%	1,9%	2,0%	1,2%	,8%	1,6%
	Utilidade Pública	Count	52	177	277	15	219	740
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	7,0%	23,9%	37,4%	2,0%	29,6%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	16,3%	25,3%	23,2%	17,6%	25,6%	23,5%

Continua...

			ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA					Total
			Nascimento	Crescimento	Maturidade	Declínio	Turbulência	
	Outros	Count	6	0	0	8	36	50
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	12,0%	0,0%	0,0%	16,0%	72,0%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	1,9%	0,0%	0,0%	9,4%	4,2%	1,6%
	Registro Cancelado	Count	2	7	9	1	51	70
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	2,9%	10,0%	12,9%	1,4%	72,9%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	,6%	1,0%	,8%	1,2%	6,0%	2,2%
Total		Count	319	699	1193	85	854	3150
		% within SETOR DE ATUAÇÃO	10,1%	22,2%	37,9%	2,7%	27,1%	100,0%
		% within ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	297,673 ^a	40	,000
Likelihood Ratio	288,271	40	,000
Linear-by-Linear Association	32,954	1	,000
N of Valid Cases	3150		

a. 5 cells (9,1%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 1,35.

Teste de Regressão

Variables Entered/Removed^b

Model		Variables Entered	Variables Removed	Method
dimension	01	ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LIQUIDEZ

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Si. F Change
1	,121 ^a	,015	,014	,5450434	,015	46,800	1	3148	,000

a. Predictors: (Constant), ESTÁGIO DO CLICO DE VIDA.

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13,903	1	13,903	46,800	,000 ^a
	Residual	935,184	3148	,297		
	Total	949,087	3149			

a. Predictors: (Constant), ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA

b. Dependent Variable: LIQUIDEZ

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,315	,024		13,414	,000
	ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA	-,046	,007	-,121	-6,841	,000

a. Dependent Variable: LIQUIDEZ.

Fatores Explicativos para o não uso de Juros sobre Capital Próprio em empresas do Novo Mercado da B3

▶ **João Victor Ferreira Perenne**
Universidade Federal de Goiás

▶ **Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo**
Professor Orientador
Universidade Federal de Goiás

Resumo: Os Juros Sobre o Capital Próprio (JSCP) é uma forma de distribuição de lucro que ocorre somente no Brasil e que gera um benefício fiscal ao ser deduzido como despesa financeira na Demonstração do Resultado (DRE) ou excluído na Parte A do e-Lalur e do e-Lacs, assim esta pesquisa tem por objetivo identificar os fatores explicativos do não uso de JSCP nas empresas do Novo Mercado da B3. A amostra foi composta de todas as empresas do Novo Mercado que distribuíram lucro e não tiveram prejuízos, nos anos de 2010 a 2017. As variáveis que compuseram a pesquisa foram o Pagamento de Juros Sobre Capital Próprio (variável dependente), se era de controle estatal ou não, se era nacional ou estrangeira, as reservas de lucro, o quanto de imposto que era pago, o quanto foi distribuído de lucro e o ativo total. Assim foi criado um modelo estatístico de regressão logística para verificar a influência que as variáveis independentes tinham sobre a dependente. Após os testes inferiu-se que o controle, a quantidade distribuída de capital e as reservas de lucro têm influência negativa na decisão de não pagar JSCP. Assim percebe-se que empresas que distribuem pouco lucro tendem a não pagar JSCP, também que o não pagamento dele está ligado a pequenas reservas de lucro e ainda que não ser de controle do estado aumenta a chance de não pagar também.

Palavras-chave: Benefícios fiscais; Distribuição de Lucro; Juros Sobre Capital Próprio.

INTRODUÇÃO

Juros Sobre Capital Próprio (JSCP) é uma forma de distribuição de lucro que pode gerar benefícios fiscais (Serra, 2013). Devido à voracidade do sistema tributário brasileiro, que consome cerca de 33% do Produto Interno Bruto (PIB), as empresas poderiam optar por escolhas que as fizessem ter uma carga tributária reduzida, por isso da dificuldade de entender o motivo da decisão de não utilizar os JSCP.

O JSCP é calculado sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP, de acordo com o Decreto 9580/18 de 22 de novembro de 2018 (Brasil, 2018).

A distribuição de lucros por meio de JSCP é uma decisão da Assembléia, que se aprovada deve respeitar os dividendos mínimos obrigatórios de acordo com a Lei 6404/76 que prevê o direito dos acionistas em receber remuneração sobre o capital investido (Brasil, 1976).

O pagamento de JSCP aos acionistas, ao contrário dos dividendos, pode ser contabilizado como despesa financeira (caso não registrado como despesa o mesmo deve ser excluído na Parte A do e-Lalur e do e-Lacs) para fins tributários, que pode representar uma economia tributária, fazendo com que os investidores sejam direcionados a aplicar seus recursos nessas empresas devido a sua política de distribuição se adequar aos interesses dos mesmos.

O uso de JSCP implica em uma redução de saída de caixa para pagamento de tributos sobre o lucro, melhorando o fluxo de caixa e também possibilitando à empresa reinvestir maiores quantidades de capital. Neste sentido, investidores que priorizam a valorização da ação tendem a preferir o pagamento

mesclado de JSCP e dividendos (Ramos, Gollo, Diel, & Klann, 2015).

Porém por se tratar de uma escolha, também há efeitos negativos ao seu uso, como a redução do Lucro Líquido, e consequentemente de seus indicadores financeiros. Além disso, Carvalho (2003) argumenta que haveria uma preferência pelos dividendos, já que são uma sinalização bastante sólida e difundida no mercado, de maneira oposta aos JSCP, que seriam consequência de uma legislação.

Se por um lado, em busca de resultados melhores, a empresa pode se preocupar em buscar meios para fortalecer o capital próprio e o fluxo de caixa utilizando a alternativa de distribuição de lucros via pagamento de Juros sobre Capital Próprio, que reduz a saída de recursos da entidade em forma de tributos (Biasio & Mecca, 2009), por outro lado, algumas empresas brasileiras não obstante o benefício fiscal resolvem distribuir seus resultados utilizando exclusivamente a figura de dividendos a pagar, como se pode observar na pesquisa de Boulton, Braga-Alves e Shastri (2012).

Onde percebe-se crescimento no interesse no uso de JSCP no Brasil nos anos de 1996 a 2007 em empresas não financeiras listadas na Bovespa, porém os resultados indicam ainda a existência de empresas que preferem distribuir apenas dividendos.

Cabe destacar que, de acordo com Ramos *et al.* (2015), essa decisão de pagar ou não JSCP, com a intenção de reduzir a carga tributária da empresa, só ocorre no Brasil, devido a legislação tributária (Ramos *et al.*, 2015).

Ao analisar a literatura sobre o tema, observam-se poucas pesquisas que procuram elucidar os determinantes do uso de JSCP (Ramos *et al.*, 2015;

Scripelliti, 2012), a maioria das pesquisas de JSCP estão voltadas ao planejamento tributário (Biasio & Mecca, 2009; Malaquias, Giachero, Costa, & Lemes, 2011; Fagundes & Petri, 2017), que em geral objetivam investigar a economia tributária que os JSCP trazem e seus efeitos na contabilidade.

Com isso percebe-se o reduzido contingente de investigação sobre o tema e a necessidade de pesquisar os motivos para a decisão de não utilizar a figura do JSCP, já que o mesmo por gerar benefícios fiscais, traria um claro incentivo para sua utilização. Neste contexto chega-se à questão norteadora desta pesquisa: **Quais os fatores explicativos para o não uso de pagamento de Juros sobre Capital Próprio no**

Brasil? Assim por consequente a mesma tem por objetivo investigar os fatores explicativos da escolha pelo não pagamento de Juros sobre Capital Próprio no Brasil.

Em tempos de dificuldade econômica é necessário pensar em formas de reduzir custos, denota-se então que saber as variáveis que levam uma empresa a não utilizar JSCP é de vital importância, devido ser um meio legal de reduzir a carga tributária, mas que mesmo assim é preterido por algumas empresas brasileiras. Assim esta pesquisa se justifica pelo fato de que criará maior entendimento dos motivos que levam uma empresa não optar pelo uso de JSCP.

REVISÃO DA LITERATURA

Em 1996 com o novo tratamento dado aos JSCP pela lei nº 9249/95 (Brasil, 1995) as empresas tributadas pelo lucro real passaram a ter a opção de distribuir seus lucros somente como dividendos ou parte como dividendos e parte como JSCP. E isto ocorreu devido à criação do plano real em 1994, que tinha como objetivo controlar a inflação, ter também acabado com a correção monetária dos balanços patrimoniais e assim em 1996 ter mudado o tratamento dos JSCP como medida compensatória.

Para Santos (2007), o fim da correção monetária se deu em um contexto macroeconômico devido o plano real ter tentado apagar a memória inflacionária, que carrega inflações passadas mais a expectativa da inflação futura. Com isso as empresas deixaram de corrigir o Patrimônio Líquido (PL) com base nos índices de desvalorização da moeda reconhecido pelas autoridades federais que era possível pelo Decreto-Lei Nº 2341 de junho de 1987 (Brasil, 1987).

Com o fim da correção monetária, passou-se à adoção da figura do Lucro Contábil, como Lucro Nominal e não mais pelo Lucro Efetivo, assim toda empresa com Patrimônio Líquido positivo, no longo prazo a tributação sobre o resultado nominal é maior que a do resultado corrigido (Martins, 2004).

Nesta conjuntura macroeconômica surgiu este novo tratamento a figura dos JSCP com a aprovação da lei nº 9249/95 (Brasil, 1995) logo após a extinção da correção monetária de balanços em 1995 e devido à iniquidade trazida pela extinção dela, que prejudicava mais as empresas com PL elevado, em relação às demais empresas. Isso ocorria em virtude do não reconhecimento da despesa decorrente da atualização monetária da conta do PL, assim gerando uma carga tributária maior por conta da falta da dedução dessa despesa (Martins, 2004; Souza Filho & Szuster, 2004).

Juros sobre Capital Próprio e Dividendos

No Brasil existem duas formas de remuneração aos acionistas o pagamento de Dividendos e os Juros sobre Capital Próprio. Sendo assim a política de distribuição de resultado escolhida, pode influenciar quem investirá na empresa de acordo com o efeito clientela, onde o acionista irá escolher a empresa que melhor atender suas necessidades (Holanda & Coelho, 2012).

Os dividendos são uma remuneração ao acionista referente a uma porcentagem do lucro apurado no período. O valor distribuído fica isento do Imposto de Renda, devido à empresa já ter pago o mesmo (Brasil, 1976). De acordo com a Lei 6404 de 1976, a sociedade de ações, é obrigada a respeitar os dividendos mínimos obrigatórios, que são 25% do lucro ajustado (se ocorreu alteração no mesmo), a porcentagem encontrada no estatuto da empresa ou caso o estatuto seja omissivo 50% do lucro ajustado (Brasil, 1976) e assim os JSCP devem respeitar esse limite.

Os JSCP surgiram em 1996, contudo sua natureza de distribuição surgiu da política de remuneração do capital próprio, que se deu pelo artigo 35 do Decreto nº41019 de 1957(Brasil, 1957), que tinha por objetivo tornar investimentos de longo prazo mais atrativos no setor elétrico (Malaquias *et al.*, 2007). Somente em 1976 com a lei nº 6404/76 que esse tipo de remuneração foi permitido aos outros setores da economia (Brasil, 1976).

Deste modo, após a remuneração de capital próprio poder ser feita por qualquer empresa, em 1995, com o advento da lei nº 9249/95, os JSCP, com a finalidade de compensar o fim da correção monetária dos balanços (Martins, Gelbcke, Santos, & Iudícibus, 2013), tornou possível

a dedução do pagamento destes da base de cálculo do Imposto de Renda (IR)(Brasil, 1995) e em 1996 com a lei nº 9430/96 possibilitou a redução da base da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)(Brasil, 1996).

A legislação não apresenta um conceito de JSCP, por isso da dificuldade da conceituação do mesmo, porém pode ser conceituado como uma forma de participação do sócio no resultado da empresa, sujeito às restrições do regime tributário (Brasil, 2010). Para Santos (2007), os conceitos de JSCP têm suas raízes fixadas nos conceitos de Custo de Oportunidade, o qual, segundo Samuelson e Nordhaus (2005), é o que o investidor deixa de ganhar em prol da escolha feita. Para o cálculo dos JSCP, devem ser consideradas algumas regras previstas na legislação (Brasil, 1996), que são elas:

- O montante máximo de JSCP deve respeitar dois limites, o valor obtido pela aplicação da Taxa de Juros de Longo Prazo (TLJP), sobre o total do Patrimônio Líquido, exceto pela reserva de reavaliação (que foi extinta em 01/01/2008, após a adoção das Normas Internacionais de Contabilidade, pela Lei nº 11638/07) e o maior valor entre 50% do lucro apurado e 50% da soma dos lucros acumulados com as reservas.
- Ao ser pago os JSCP os acionistas ficam sujeitos à alíquota de 15% de IR retido na fonte, assim sendo a empresa fica responsável por reter o IR e pagá-lo.

Assim existindo as figuras de JSCP e Dividendos, os gestores têm a alternativa de decidir qual política de distribuição é mais adequada

às suas empresas, políticas mais conservadoras, onde só há pagamento de Dividendos, ou onde mesclam JSCP com Dividendos ou ainda somente JSCP.

De acordo com Martins, Gelbecke, Santos e Iudícibus (2013), é inegável quando utilizado de

maneira correta os benefícios trazidos pelo JSCP na esfera tributária brasileira (redução da base de cálculo do IR e do CSLL), ainda mais considerando que este mecanismo só é aplicável no Brasil, e pode representar uma vantagem competitiva para as empresas (Ramos *et al.*, 2015).

Escolhas Contábeis e Fatores Explicativos do uso dos Juros sobre Capital Próprio

As Escolhas Contábeis foram definidas para Watts (1992), como uma escolha de um método contábil em detrimento de outro, já para Fields, Lys e Vincent (2001) é qualquer decisão que tenha como objetivo principal influenciar a saída do sistema contábil de uma maneira particular, sendo composta não somente das demonstrações financeiras, como qualquer outra informação retirada da contabilidade. Essa definição é ampla, contendo várias escolhas possíveis que podem afetar o nível de divulgação e incluir decisões reais, principalmente com o objetivo de afetar os números contábeis da mesma.

Os estudos acerca de Escolhas Contábeis, focaram em aspectos econômicos e contratuais, apoiados na Teoria Positiva da Contabilidade (sua base é a Teoria da Agência e a Teoria Contratual da Firma) (Watts, 1992; Fields, Lys, & Vincent, 2001).

Para Fields *et al.* (2001), as escolhas contábeis estão classificadas em três grupos, de acordo com as imperfeições do mercado, que são: os custos de agência, a assimetria informacional e externalidades que afetam as partes não contratantes. Podendo ser interpretadas da seguinte maneira: custos de agência, geralmente são relacionados a questões contratuais como a remuneração gerencial; enquanto a assimetria informacional geralmente vem associada à

relação gestores e investidores; e as externalidades estão ligadas a relações contratuais e extracontratuais de terceiros.

Estes grupos podem ser incentivados conforme três perspectivas não mutuamente excludentes: contratos eficientes, comportamento oportunista e perspectiva informacional. Na perspectiva de contratos eficientes, implica-se que os métodos utilizados busquem minimizar os custos de agência, assim maximizando o valor da empresa. No comportamento oportunista, prevalece o interesse do gestor em sua remuneração. E na perspectiva informacional, os métodos escolhidos para mostrar as expectativas sobre os fluxos de caixa futuros. Assim as duas primeiras perspectivas, afetam o fluxo de caixa através das escolhas feitas, enquanto na última, as escolhas fornecem informações sobre os fluxos de caixa, porém não atinge diretamente os fluxos de caixa (Holthausen, 1990).

Assim, ao utilizar JSCP, a empresa fará uma escolha que influenciará nos resultados (redução do lucro, maior retenção de caixa), nos índices referentes ao Lucro Líquido e na sua política de distribuição. Deste modo a escolha de usar os JSCP, por afetar o fluxo de caixa devido a sua economia tributária, se trata de uma perspectiva de contratação (comportamento oportunista e contrato eficiente).

Os JSCP só podem ocorrer caso a empresa decida pagá-los, assim sendo, seu pagamento é uma escolha contábil. E como será mostrado nas pesquisas anteriores relacionadas a JSCP e a escolha de usar ou não o mesmo, pode-se notar que não somente fatores econômicos e contratuais influenciam na escolha.

Santos e Salotti (2008) buscaram saber se existe relação na escolha de pagamento de JSCP e as características das empresas. Sua amostra foi composta de 3921 observações dos anos de 2001 a 2006. Os resultados indicaram existir essa relação, sendo características relevantes o ramo, controle, a forma de distribuição de capital, tamanho e o lucro.

Futema, Basso e Kayo (2009), tiveram como objetivo investigar as relações conjuntas de dividendos e JSCP, de 1995 a 2004, em empresas não financeiras listadas na Bovespa (amostra final, 107 empresas), comparando seus resultados com as previsões das teorias de *tradeoff* estático e *pecking order* (Réplica do estudo de Fama e French de 2002). Os resultados obtidos reforçam as previsões da teoria de *pecking order*. Ainda se verificou que o pagamento de dividendos no Brasil, mesmo que obrigatórios eram muito baixos em comparação com o mercado americano.

Na pesquisa de Boulton, Braga-alves e Shastri (2012) percebeu-se crescimento no interesse no uso de JSCP no Brasil nos anos de 1996 a 2007 em empresas não financeiras listadas na Bovespa (amostra final, 286 empresas), devido às vantagens tributárias trazidas pelo mesmo, porém ainda há empresas que preferem distribuir apenas dividendos.

Vilar (2015) teve como proposta estudar como a utilização dos JSCP, afetaria o nível de endividamento das empresas brasileiras de capital aberto que não fossem financeiras, de seguros

ou de fundos, nos anos de 1994 até 1999 (amostra final de 160 observações firmas-ano). Foram encontradas em estudos passados evidências empíricas de que o efeito médio de tratamento para empresas que decidem usar JSCP é o de reduzir o seu nível de endividamento, porém não houve resultado significativo referente a essa redução quando testada a amostra tratada.

Em outra linha, Fagundes e Petri (2017), analisaram as vantagens dos JSCP como forma de remunerar sócios e acionistas, a fim de alcançar a economia tributária, assim foi simulado o uso de JSCP durante os anos de 2010 a 2015 nas empresas GOL e LATAM, já que as mesmas não o utilizaram. Os autores chegaram à conclusão que se houvesse o uso do mesmo, haveria uma economia de R\$38 milhões em cinco anos somando as duas empresas.

Já Scipelliti (2012), em uma linha similar a que esta pesquisa desenvolveu o seu estudo, procurou analisar os fatores que influenciam a escolha entre dividendos e JSCP, quais fatores influenciam na quantidade paga de JSCP e como o mercado reage aos anúncios de distribuição. Sua amostra foram empresas não financeiras listadas na Bovespa, nos anos de 2008 a 2010 (amostra final, 164 empresas).

As variáveis investigadas pelo autor estavam relacionadas ao lucro, nível de governança, despesas financeiras e de depreciação, ao tamanho, a alavancagem, a sua nacionalidade e se era estatal ou privada. Os resultados indicaram que empresas com grande volume de lucros acumulados anteriores e com política agressiva de distribuição (*payout* elevado) optam por usar os JSCP, assim sendo não influenciado pelo lucro atual e sim passado. Também verificou preferência por JSCP, em empresas estatais. Como também que

a escolha entre dividendos e JSCP parece não estar relacionada com a boa governança.

Na pesquisa de Ramos, Gollo, Diel e Klann(2015), o objetivo foi determinar os fatores que explicam o valor pago de JSCP entre as 100 maiores empresas brasileiras listadas na Revista Maiores e Melhores, sendo assim sua amostra era composta das 100 maiores empresas brasileiras de cada ano pesquisado na Revista Maiores e Melhores que distribuíram JSCP, nos anos de 2008 a 2011, utilizando-se de variáveis relacionadas ao lucro, ao ativo, ao número de ações, ao capital social e a questão tributária. Pode-se chegar a conclusão de que quanto maior o Capital Social e o Ativo Total das companhias, maior tende ser a prática de remuneração de JSCP. Porém, quanto maior a quantidade de ações das empresas e a lucratividade, há menor propensão à opção por pagamentos de

JSCP. E como limitação a pesquisa o autor destacou o tamanho da amostra que foi pequena e por seu modelo conter variáveis omissas.

Assim torna-se notório, o interesse em se pesquisar JSCP, devido aos resultados de muitas pesquisas mostrarem os benefícios do uso dele, mas não explicarem os motivos do não uso do mesmo, assim vê-se a necessidade de mais pesquisas que tentem explicar o que determina o seu uso e também o não uso. E como Ramos *et al.*, (2015), sugerem no final de seu trabalho a continuidade de pesquisas na área com mais variáveis e comparar com o uso de dividendos.

As pesquisas também foram limitadas devido terem sido investigadas antes ou durante o processo de convergência às Normas Internacionais de Contabilidade, o que pode modificar os incentivos dos gestores e investidores, considerando a alteração da questão regulatória.

MÉTODO

População e amostra

A população do estudo é composta pelas 141 empresas do novo mercado. Foram analisadas as escolhas sobre a forma de distribuição dos lucros anuais das empresas desse segmento, se a distribuição foi por meio de Juros sobre Capital Próprio individualmente ou acompanhado de dividendos, ou se a empresa resolveu não utilizar o benefício fiscal e optou por distribuir apenas por meio de dividendos. A análise foi realizada para o período compreendido entre 2010 a 2017.

Foram retiradas todas as observações onde as empresas tiveram prejuízo (pois atrapalharam a análise) ou não distribuíram os resultados, assim a amostra final passou de 1.128 observações (141 empresas por 8 anos) para 631 observações no período (114 empresas).

A escolha pelo novo mercado foi feita pela possibilidade de obtenção de informações mais confiáveis e transparentes dessas empresas, devido ao alto nível de governança empregado nas mesmas (B3).

Para verificar a existência de outliers foi analisada a estatística descritiva, por meio da análise do desvio-padrão e dos mínimos e máximos. Depois de confirmada a existência dos mesmos, foi estimado o teste de detecção de outliers multivariados de Bacon (Weber, 2010) e identificadas 9 observações que foram removidas da amostra, que passou a ser de 622 observações (114 empresas).

Coleta de dados e análise

Os dados foram coletados do software Econômica e dos Formulários de Referência relativos às empresas da amostra. As variáveis independentes selecionadas para o estudo foram as seguintes: Estatal (se a empresa tinha controle estatal ou não); Nacional (se a empresa era nacional ou estrangeira); *Payout* (quantidade de capital distribuído); Reserva de Lucros ((Reservas de Lucro + Lucros Acumulados) / Ativos); LnAtivo (Logaritmo Natural do ativo da empresa) e

ProvIR_LAIR (porcentagem de imposto provisionado em relação ao LAIR). Para variável dependente será o uso de JSCP, que será representada por uma variável dummy, onde seu não uso será representado por 1 e o uso por 0, conforme detalhamento no Quadro 1.

O software para realização dos testes estatísticos foi o Stata. Assim foram realizados testes estatísticos para tratamento dos dados.

Quadro 1 – Variáveis que compõem a análise(contínua)

Variáveis	Descrição	Fonte	Autores	Sinal Esperado
JSCP	Assume valor 1 caso não pague JSCP, e valor 0 caso pague.	Formulário de Referência		
Nacional	Assume valor 1 caso a empresa seja privada nacional, valor 0 para todos os outros.	Formulário de Referência	Scripelliti (2012)	Negativo
Estatal	Assume valor 1 caso a empresa seja estatal, valor 0 para todos os outros.	Formulário de Referência	Scripelliti (2012)	Negativo
<i>Payout</i>	(Dividendos + JSCP) / Lucro Líquido	Formulário de Referência	Scripelliti (2012)	Negativo
Reserva de Lucros	(Reservas de Lucro + Lucros Acumulados) / Ativos	Econômica	Scripelliti (2012)	Negativo
LnAtivo	O At_total por ser muito dissipada foi transformada em Ln Ativo, através do logaritmo Logaritmo Natural.	Econômica	Santos e Salotti (2008); Futema; Basso e Kayo (2009)	Inconclusivo
ProvIR_LAIR	Provisão do Imposto de Renda/Lucro antes do Imposto de Renda	Econômica	Santos e Salotti (2008);	Negativo

Fonte: Adaptado de Scripellit (2012) e Ramos *et al.*, (2015).

Para análise das variáveis foi utilizado um modelo de regressão logística, que seguirá esse

formato, devido a variável dependente possuir natureza binária:

$$f(JSCP) = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_0 + \beta_1 \text{Nacional} + \beta_2 \text{Estat} + \beta_3 \text{Payout} + \beta_4 \text{ReserLuc} + \beta_5 \text{LnAtivo} + \beta_6 \text{ProvIR_LAIR})}}$$

A regressão logística de acordo com Fávoro, Belfiore, Silva e Chan, (2009), "é uma técnica estatística utilizada para descrever o comportamento entre uma variável dependente binária e

variáveis independentes métricas ou não". Assim podemos aferir a probabilidade de ocorrer determinado evento.

RESULTADOS Estatística Descritiva

A estatística descritiva das variáveis utilizadas na pesquisa são apresentadas na Tabela 1 e Tabela 2 a seguir:

Tabela 1 – Estatística Descritiva das variáveis qualitativas

Variáveis	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
JSCP	0,5482315	0,4980688	0	1
Nacional	0,9115756	0,2841397	0	1
Estat	0,0466238	0,2110014	0	1
JSCP – Juros Sobre Capital Próprio				
Nacional – Empresa nacional ou estrangeira				
Estat – Empresa controlada pelo governo ou não				

Fonte: Autoria própria.

Com a análise da estatística descritiva foi possível aferir que a amostra foi composta em sua maioria por empresas nacionais, cerca de 91% e que somente 4,87% das empresas eram de controle estatal.

Observa-se na Tabela 1 que aproximadamente 55% das empresas optaram por não pagar JSCP, o que é interessante sabendo da existência do benefício fiscal, de acordo com (Carvalho 2003) isso pode ter como motivo a sinalização sólida e difundida que os dividendos possuem no mercado.

Tabela 2 – Estatística Descritiva das variáveis quantitativas

Variáveis	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
Payout	0,4883153	0,3053977	0,001	2,45363
ReserLuc	0,1385397	0,099272	-0,027943	0,56827
LnAtivo	15,19165	1,393747	10,91165	19,60882
ProvIR_LAIR	0,1925117	0,2721864	-2,152001	2,03093
Payout – (Dividendos + JSCP)/Lucro Líquido				
ReserLuc – (Reservas de Lucro + Lucros acumulados)/Ativos				
LnAtivo – Logaritmo do Ativo				
ProvIR_LAIR – Provisão do Imposto de Rend/ Lucro antes do IR e CSLL				

Fonte: Autoria própria.

Nota-se também que em média as empresas distribuíram cerca de 48,8% do capital disponível, dado que o mínimo a ser distribuído é de 25%, percebe-se o intuito das empresas em agradar seus acionistas.

Verifica-se que as reservas de lucro com- põem em média 13,85% do valor do ativo. E que a provisão para o IR sobre o Lair demonstrou

que em média as empresas têm pagado cerca de 19% de imposto, isso pode ter acontecido devido ao pagamento de JSCP, ou por causa de impostos diferidos.

Além disso, percebe-se que as diferenças encontradas na amostra não são discrepantes como era antes da remoção dos outliers, assim viabilizando a continuidade da análise.

Correlação

Para verificação de problemas de multicoli- nearidade, que consiste na existência de variáveis

substitutas entre si, foi realizado o comando pw- corr, sig, como a Tabela 3 apresenta.

Tabela 3 – Matriz de Correlação e significância

Variáveis	JSCP	Nacional	Estatal	Payout	ReserLuc	LnAtivo	Lair
JSCP	1						
Nacional	0,0473	1					
Estatal	-0,167 *	0,0689	1				
Payout	-0,212 *	-0,064	-0,0423	1			
ReserLuc	-0,215 *	-0,0122	0,0701 ***	0,0804 **	1		
LnAtivo	-0,027	-0,0373	0,1776 *	-0,119 *	-0,1298 *	1	
ProvIR_LAIR	0,018	0,028	0,0656	0,0775 ***	-0,085 **	-0,0506	1

*** : valor-P é significativo a um nível de significância inferior a 10%; ** : valor-P é significativo a um nível de significância inferior a 5%; * : valor-P é significativo a um nível de significância inferior a 1%.

Fonte: Autoria própria.

Constata-se que a amostra não possui problemas de multicolinearidade devido a nenhum valor ter ultrapassado o limite de -0,5 a 0,5, e

ainda as variáveis “Estatat”, “Payout” e “ReserLuc”, apresentam correlação significativa para a variável dependente “JSCP”.

Regressão Logística

Após a análise descritiva foi estimada uma regressão logística a fim de determinar o que

influencia no não pagamento de JSCP, conforme apresentado na Tabela 4:

Tabela 4 – Regressão Logística

Variáveis JSCP	Modelo completo (622 obs.)		
	Coefficiente	Erro padrão	Razão de Chances
Nacional	0,2927224	0,2936029	1,340071
Estatat	-1,809539	*	0,1637296
Payout	-1,553586	*	0,2114882
ReserLuc	-4,344926	*	0,0129725
LnAtivo	-0,724359	0,9456977	0,9301254
ProvIR_LAIR	0,2379659	0,9456977	1,268666
Constante	2,420077	**	11,24673
Qui-quadrado	76,11	*	0,9456977
Pseudo R ²	0,0889		
Curva ROC	0,6931		

** : valor-P é significativo a um nível de significância inferior a 5%;

* : valor-P é significativo a um nível de significância inferior a 1%.

O valor do Qui-quadrado indica que os coeficientes são conjuntamente significativos para explicar a probabilidade de não pagar JSCP e por sua significância ser inferior a 0,05 pode-se rejeitar a 1% a hipótese de que todos os coeficientes sejam iguais a zero.

Quanto à qualidade de ajuste, foi observada a curva ROC (Receiver Operating Characteristics), que é uma medida da força discriminatória do modelo, onde valores abaixo ou igual a 0,5, indicam que o modelo não consegue fazer discriminação e valores acima de 0,8 tem uma discriminação excelente, valores entre estes tem um poder de discriminação aceitável (Favero *et al.*, 2009).

Assim sendo o modelo do trabalho encontra-se no intervalo aceitável de discriminação (0,6931).

Outra medida de ajuste é Pseudo R², que é o quanto as variáveis independentes podem explicar a variação da variável dependente. O modelo estimado demonstrou explicação de somente 8,8% das variações. Porém como o objetivo do modelo foi verificar a significância das variáveis, o valor do Pseudo R² foi considerado suficiente. Neste sentido em modelos de regressão onde há variáveis binárias, a qualidade do ajuste é de caráter secundário, o que importa são os sinais esperados dos coeficientes e sua significância (Gujarati, 2006).

A variável "Nacional" não foi significativa na decisão do não pagamento de JSCP, ou seja, a origem da empresa não tem influência na não utilização dele. Esse resultado é diferente do apresentado na pesquisa de Santos e Salotti (2008), onde a empresa ser estrangeira indicava uma maior assiduidade no pagamento, indicando uma relação negativa com a não distribuição de capital por meio de JSCP, esta diferença pode ter ocorrido devido a base de dados da pesquisa presente ser composta em sua maioria por empresas nacionais ou por não ter diferença de tributação para as empresas dentro do Brasil, sendo elas nacionais ou estrangeiras. Porém corroborou com os resultados de Scripelliti (2012), onde ser nacional ou estrangeira não era tão relevante para a decisão.

O mesmo ocorreu com o Tamanho da empresa, medido pelo "LnAtivo" que também não se mostrou significativa para a decisão de não distribuir JSCP, em discrepância com as pesquisas de Santos e Salotti(2008) e Ramos et. al(2015), onde no primeiro estudo em sua regressão, o ativo se mostrou positivo para o não pagamento e no segundo estudo o mesmo se mostrou negativo para o não pagamento, com isso percebe-se discrepância entre os resultados obtidos sendo então inconclusiva a relevância do ativo. O que pode ter ocorrido devido as suas amostras serem distintas do presente trabalho.

Para a variável "ProvIR_LAIR", esperava-se que quanto maior a provisão em relação ao LAIR maior a chance de não pagar, devido a relação direta com o benefício fiscal gerado pela utilização dos JSCP como meio de distribuição de capital, porém a variável não demonstrou significância para decisão. Se contrapondo aos resultados de Santos e Salotti (2008), onde tanto o LAIR como as provisões para o IR foram

relevantes, porém indo de acordo com Ramos et. al (2015) onde a variável também não demonstrou significância.

Assim é possível verificar que, como a correlação demonstrou as variáveis "Estatat", "Payout" e "ReserLuc" são significantes.

A variável "Estatat" se mostrou significativa ao nível inferior a 1% devido ao p-valor encontrado de 0,00 e tem relação negativa com o não pagamento de JSCP, ou seja, se a empresa não for de controle do estado menor a chance de ocorrer o pagamento dele. Esses resultados corroboram com os resultados de Santos e Salotti (2008), Ramos et.al (2015) e Scripelliti (2012), onde ser de controle governamental influenciava negativamente na escolha pela não distribuição de lucro por meio dos JSCP. Ainda pode-se entender que o estado tem maior conhecimento do aspecto tributário, o que corrobora com a distribuição de JSCP.

O "payout" também foi significativo ao nível inferior a 1% e tem relação negativa com o não pagamento de JSCP, assim quanto maior for a distribuição de lucro, menor a chance de não pagar JSCP. Este resultado vai de acordo com a pesquisa de Scripelliti(2012) onde o mesmo encontrou que, quanto mais agressiva a política de distribuição de capital maior a chance de pagar JSCP, o que sugere também que, quanto maior a distribuição de lucro maior a economia fiscal, caso as empresas optem pelo JSCP.

As reservas de lucro (ReserLuc) demonstraram-se significantes ao nível inferior a 1%, dado seu p-valor de 0,00 e tem relação negativa com o não pagamento de JSCP. Com isso percebe-se que o pagamento de JSCP está mais relacionado a lucros passados do que lucros atuais, apoiando os resultados que Scripelliti (2012), em seu trabalho alcançou.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os benefícios trazidos pelo JSCP na esfera tributária brasileira são inegáveis, podendo representar uma vantagem competitiva para as empresas nacionais. O objetivo deste estudo foi identificar os fatores explicativos pela opção de não pagar JSCP. Para isso foram analisadas as empresas pertencentes ao Novo Mercado da B3, nos anos de 2010 a 2017.

Após os resultados da pesquisa pode-se concluir que o não pagamento de JSCP está relacionado ao controle devido a variável "Estatual" ter dado significativa onde ser de controle do estado tem relação negativa ao não pagamento de JSCP, aos lucros passados devido a variável "Reservas de Lucros" ter dado significativa onde quanto menor forem as reservas maiores serão as chances de não pagar JSCP e a quantidade de capital distribuído devido a variável

"Payout" ter dado significativa onde quanto menor a distribuição do lucro maiores as chances de não pagar JSCP.

Por se tratar de um benefício fiscal, não pagar os JSCP, é uma escolha um tanto estranha por parte dos gestores, o que sugere possíveis conflitos de interesse e também pode estar relacionado a falta de conhecimento por parte dos contadores das empresas, o que justificaria a escolha do não pagamento.

Como recomendação de pesquisas futuras, sugere-se a continuidade no assunto explorando novas variáveis em tamanhos amostrais diferentes e separando por setor da economia. E também uma pesquisa de campo para verificação do nível de entendimento das empresas acerca da legislação referente aos JSCP.

REFERÊNCIAS

B3. Segmentos de Listagem. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/novo-mercado. Acesso em: 17 jun. 2019.

Biasio, R., & Mecca, M. S. (2009). Juros sobre o capital próprio: uma ótima opção de planejamento tributário para o fortalecimento do capital de giro e do capital próprio das empresas. VI CONGRESSO VIRTUAL BRASILEIRO DE ADMINISTRAÇÃO, 6, São Paulo. <http://www.convibra.com.br/2009/artigos/126_0.pdf. Acesso em: 14 out. 2018.

Boulton, T., Braga-Alves, M., & Shastri, K. (2012). Payout policy in Brazil: dividends versus interest on equity. *Journal of Corporate Finance*, v. 18, n. 4, p. 968-979.

Brasil. Decreto-lei Nº 2341 de 29 jun. 1987. Dispõe sobre a correção monetária das demonstrações financeiras, para efeitos de determinar o lucro real, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del2341.htm. Acesso em: 02 nov. 2018.

Brasil. Decreto nº 9580 de 22 nov. 2018. Regulamenta a tributação, a fiscalização, a arrecadação e a administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer

Natureza. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2018/Decreto/D9580.htm. Acesso em: 06 mar. 2019.

Brasil. Decreto nº 41019 de 26 de fevereiro de 1957. Regulamenta os serviços de energia elétrica. <<https://presrepublica.jusbrasil.com.br/legislacao/109752/decreto-41019-57>. Acesso em: 11 nov. 2018.

Brasil. Lei nº 6404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm. Acesso em: 12 out. 2018.

Brasil. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9249.htm. Acesso em: 12 out. 2018.

Brasil. Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996. Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o processo administrativo de consulta e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1996/leis/9430.htm.

www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9430.htm. Acesso em: 11 nov. 2018.

Brasil, B. M.(2010). Juros sobre o capital próprio: aspectos societários e tributários. 2010. 205 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, SP. <<https://tede2.pucsp.br/handle/handle/5472>. Acesso em: 26 nov. 2018.

Carvalho, E.(2003). Política de dividendos e juros sobre capital próprio: um modelo com informações assimétricas. Dissertação (Mestrado, Administração de Empresas) – FGV/Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo.

Fagundes, C. B. N. & Petri, S. M.(2017). Juros Sobre Capital Próprio: Um estudo da contribuição no resultado tributário nas empresas Gol e Latam. Revista da UNIFEFE, ISSN 2177-742X, Brusque, v. 1, n. 22, set./dez..

Fávero, L. P., Belfiore, P., Lopes da Silva, F., & Chan, B. L.(2009). Análise de Dados: Modelagem Multivariada para Tomada de Decisões. Rio de Janeiro, Elsevier.

Fields, T. D., Lys, T. Z. and Vincent, L., (2001), Empirical research on accounting choice, Journal of Accounting and Economics, 31, issue 1-3, p. 255-307, Disponível em: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:jaecon:v:31:y:2001:i:1-3:p:255-307>.

Gujarati, D. (2006). Econometria Básica (p.812). Rio de Janeiro: Elsevier.

Holthausen, R. W.(1990). Accounting Method Choice: opportunistic behavior, efficient contracting and information perspective. Journal of Accounting and Economics, 12, p. 207-281.

Holanda, A. P. & Coelho, A. C. D.(2012). Dividendos e efeito clientela: evidências no mercado brasileiro. RAE-Revista de Administração de Empresas, v. 52, n. 4, julho-agosto, p.448-463. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75902012000400007>. Acesso em: 14 out. 2018.

Malaquias, R.F., Giachero, O.S., Costa, B.E., & Lemes, S.(2007) Quais podem ser os reflexos da contabilização de juros sobre o capital próprio na riqueza do acionista. Revista Brasileira de Contabilidade. São Paulo. n. 188, p. 59-69, mar./abr. 2011 ou XIV Congresso Brasileiro de Custos – João Pessoa – PB, Brasil, 05 de dezembro a 07 de dezembro.

Martins, E., Gelbcke, E. R., Santos, A., & Iudícibus, S.(2013). Manual de Contabilidade Societária. São Paulo. Editora Atlas, 2ª edição, p. 440-446.

Martins, E.(2004). Um pouco da história dos juros sobre o capital próprio. Boletim IOB, Temática Contábil e Balanços. Disponível em: https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/178500/mod_resource/content/1/8.%20Um%20pouco%20da%20Hist%C2%A2ria%20dos%20Juros%20Sobre%20o%20Capital%20Pr%C2%A2prio.pdf. Acesso em: 12 out. 2018.

Ramos, F. M., Gollo, V., Diel, F. J., & Klann, R. C.(2015). Determinantes do Pagamento de juros sobre Remuneração do Capital próprio das Empresas Brasileiras Listadas na Revista Exame Maiores e Melhores – Revista Alcance – Eletrônica, v. 22, n. 2, abr./jun..

Richardson, R. J.(1999) Pesquisa social: métodos e técnicas. 3. ed. São Paulo: Atlas.

Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D.(2005), Economía, 18ª Edição, p. 134-136, McGraw-Hill, Madrid.

Santos, A.(2007) Quem está pagando juros sobre capital próprio no Brasil? Revista Contabilidade & Finanças, v. 18, n. spe, p. 33-44, 1 jun..

Santos, A. & Salotti, B.M.(2008) Juros sobre o capital próprio: Qual a relação existente entre essa forma de remuneração e as características das empresas? In: CONGRESSO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS CURSOS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 32, Rio de Janeiro. Anais eletrônicos. ANPAD.

Scripelitti, H. C. P.(2012). Dividendos e juros sobre capital próprio: análise dos fatores influenciadores da decisão de distribuição de resultados no Brasil. 57 f. Dissertação (Mestrado) – Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo.

Serra, I. A. de A.(2013). Juros Sobre Capital Próprio – Limites Dedutíveis Do Lucro Real e da Base de Cálculo da Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido. Instituto Brasileiro de Estudos Tributários – IBET.

Silva, D. M. da, Martins, V. A., & Lemes, S.(2016). Escolhas Contábeis: reflexões para a pesquisa. Revista Contemporânea de Contabilidade, ISSN 2175-8069, UFSC, Florianópolis, v. 13, n. 29, p. 129-156, mai./ago.. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/html/762/76246847007/>. Acesso em: 24 nov. 2018.

Souza Filho, R. C., & Szuster, N.(2004). Análise dos efeitos tributários da correção monetária no Brasil no período de 1996-2000. Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ – v.9, n.1, p. 92. Disponível em: <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/UERJ/article/view/686/682>. Acesso em: 17 out. 2018.

Weber, S.(2010). bacon: An effective way to detect outliers in multivariate data using Stata (and Mata), pp. 331–338. Disponível em: <https://www.stata-journal.com/sjpdf.html?articlenum=st0197>. Acesso em: 17 jun. 2019.

Vilar, O. L. S. C.(2015). Impacto da introdução de pagamentos de juros sobre capital próprio na estrutura de capital das empresas no Brasil. Dissertação de Mestrado, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

Watts, R. L.(1992). Accounting Choice Theory and Market-Based Research in Accounting. British Accounting Review, V. 24, p. 235-267.

Estrutura de custos e despesas de empresas do setor agropecuário de 2018 a 2022

► **Bruno Samuel Borges**

Universidade Federal de Goiás (UFG)
bsbcontzoo@discente.ufg.br

► **Júlio Orestes da Silva**

Universidade Federal de Goiás (UFG)
juliosilva@ufg.br

Resumo: O objetivo do presente trabalho é estimar a composição da estrutura de custos e despesas média das empresas do setor agropecuário, em termos de fixos e variáveis. Esta pesquisa, quanto aos seus objetivos, classifica-se como descritiva, documental e com a abordagem quantitativa. A pesquisa foi abordada com a seleção da amostra não probabilística, extraído-se, da base de dados da Economatica, informações contábeis de todas as empresas listadas na BMFBovespa que se encontravam ativas em julho de 2023, totalizando uma população de 10 empresas do setor agropecuário. A variável dependente utilizada foi o Custo e Despesa Total, e o proxy utilizado para estimar o CDT foi a Receita Líquida Operacional e o Imobilizado. Foram avaliados os componentes de desempenho da margem operacional e rentabilidade operacional, a proporção da receita com o CDT, imobilizado e estoques, como forma de identificar o efeito da composição de custos em seus resultados. O modelo para a estimação dos custos e despesas fixas e variáveis (CDV e CDF) foi o de regressão com dados em painel de efeitos fixos, com horizonte de tempo de 5 anos (2018 a 2022). Observamos que as empresas possuem características de estrutura de custo e despesas distintas e que, em média, compõem 20% das despesas totais pelo grupo de Custos e Despesas Fixas, e 80% compreendem os Custos e Despesas Variáveis. Observou-se um incremento no valor do indicador estoque/receita, em grande parte dos empreendimentos, no período de 2020 a 2021, provavelmente ocasionado pelo período pandêmico. Constatou-se na pesquisa que, devido a assimetria dos custos, empresas que possuem uma grande variação na variação da receita, não geraram um aumento proporcional dos custos e despesas totais.

Palavras-Chave: Receita Operacional Líquida; Agronegócio; Custos e Despesas Totais.

Linha temática: Contabilidade, Gestão e Finanças no Agronegócio.

INTRODUÇÃO

O Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA) aponta que, o agronegócio brasileiro, com ênfase na produção de alimentos e comercialização de commodities, desempenha uma importante contribuição no desempenho da economia nacional. Segundo ele, a busca pelo aumento de produtividade, pela administração dos custos e pela eficiência dos processos de gestão promove a liderança do país como um dos líderes em produção e exportação no setor de consumo não cíclico (CEPEA, 2021).

Moderno, eficiente e competitivo, o agronegócio brasileiro é uma atividade próspera, segura e rentável, o forte dinamismo do agronegócio no país tem sido um dos aspectos mais relevantes da nossa economia nos últimos anos. Entre os anos de 2019 a 2021, a participação do setor no PIB nacional obteve resultado positivo e recorde de crescimento, chegando a atingir 22,28% no ano de 2021. Porém, devido a alguns eventos externos (conflito entre EUA e China, pandemia e conflito entre Rússia e Ucrânia), em 2022 houve uma retração na participação do PIB nacional de 4,22% que, segundo o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA) junto da Confederação da Agricultura Pecuária do Brasil (CNA), foi consequência à forte alta dos custos com fertilizantes, defensivos, combustíveis, sementes e outros, aumento este que superou na época o crescimento do faturamento no setor, além da quebra na safra, em destaque para a soja, podem ter contribuído para este resultado (CEPEA, 2023).

Em março de 2018, Estados Unidos anunciaram que aplicariam uma sobretaxa ao aço e ao alumínio importados de vários países, posteriormente, iniciaram taxações consideráveis sobre

os produtos Chineses. Em resposta, a China começou a aumentar as tarifas de produtos oriundo dos EUA, incluindo a soja. Porém, a China é o maior comprador de soja do mundo, respondendo por mais de 60% do mercado internacional da commodity, mercado disputados pelos dois maiores produtores do mundo, Brasil e EUA. Isso proporcionou um aumento na escoação da soja brasileira ao mercado Chines, passando de 53,8 milhões de toneladas do produto em 2017 para 64,9 bilhões de toneladas no ano seguinte (Miranda, 2018).

Outro evento importante que gerou insegurança ao setor, principalmente no quesito de escoamento da produção nacional, a ser mencionado é que, com a pandemia do Coronavírus (Sars-Covid-2) afetando a economia mundial e brasileira, houve impactos econômicos e financeiros nos principais setores da produção. A Confederação Nacional das Indústrias (CNI), promoveu um levantamento a fim de compreender a verdadeira situação das indústrias brasileiras e identificou que a cada dez empresas, sete informou ter auferido queda no faturamento, em relação ao projetado no início do ano, por inadimplência e cancelamento de pedidos (FIEMA, 2020). Almeida *et al* (2021), ao avaliar os impactos sofridos pelas empresas que atuam no complexo Ford Indústria, destacou que, houve um aumento das despesas operacionais da empresa, atraso na produção e dificuldade para transportar ou escoar a produção por consequência da pandemia COVID-19, sendo responsável pelo encerramento das atividades de algumas empresas do setor.

Além desses eventos, no dia 24 de fevereiro de 2022, a Rússia inicia as invasões à Ucrânia

depois de um longo histórico de conflitos entre os dois países. Houve uma valorização considerável nas cotações dos commodities agrícolas, petróleo e fertilizantes, em consequência do impedimento da Rússia pela exportação desses produtos. De acordo com CNA (2022), no cenário brasileiro, a Rússia é responsável por 23,3% do nitrato e ureia importada, 28% de potássio 31% dos fosfatados (MAP) oriundo desse país. Essa restrição e, considerando a importância desse mercado ao Brasil vez que, desde a década de 90, não consegue suprir seu mercado interno com a produção desses insumos que possui, houve uma supervalorização dos fertilizantes em 2021, prejudicando e muito a relação de troca (RT) e elevando a cotação das commodities produzidas no mercado.

Neste cenário, identifica-se como necessária a realização de análises econômicas do segmento agropecuário. As análises econômicas do segmento são o principal meio de comunicação, tanto interna quanto externamente à empresa, por meio das quais diversos indicadores econômicos e financeiros podem ser mensurados e utilizados para avaliar a rentabilidade e prosperidade da empresa no mercado.

Com o objetivo de alcançar resultados positivos e pela continuidade operacional da empresa, gerenciar os comportamentos dos custos é visto como um mecanismo necessário para a potencialização dos resultados da atividade, sendo muito importante a atenção, conhecimento e controle dos custos do negócio para a continuidade das atividades empresariais (Rigo; Godoy; Scarpin, 2015).

As empresas, em sua maioria, não conhecem suas estruturas internas de custos, que representa um enorme desafio para os gestores e administradores. De acordo com Duarte *et al.*

(2007), o uso de técnicas e modelos estatísticos pode proporcionar informações mais concisas e intensas em relação à estrutura de custos das empresas. Souza *et al.* (2010), ao tratar de empresas do setor de energia elétrica, constataram que a menor participação dos custos e despesas fixas (CDF) resultaram em melhor desempenho econômico. Já Berger e Ribeiro (2018), ao estudarem o comportamento dos custos nas empresas do segmento de papel e celulose, verificaram que os custos e despesas fixas exercem maior influência sobre a Margem Operacional (MO), enquanto os custos e despesas variáveis tendem a exercer maior influência sobre a Rentabilidade Operacional (RO).

Com base nas informações expostas e considerando a investigação no ramo do agronegócio, surge o seguinte problema de pesquisa: **qual a composição da estrutura de custos e despesas das empresas da agropecuária no período de 2018 a 2022?** A partir dessa problemática, o objetivo desse trabalho é estimar a composição da estrutura de custos e despesas média das empresas do setor agropecuário, em termos de fixos e variáveis.

O processo produtivo passa por diversas modificações ao longo do tempo, seja por incrementos tecnológicos ou efeitos ambientais, sendo necessário quem as empresas adaptem suas estruturas para as novas condições. Logo, faz-se necessário um maior entendimento da estrutura de custos e despesas das organizações, o que abre uma oportunidade para esta pesquisa de entendimento da realidade de organizações brasileiras.

O estudo das práticas de custos fomenta a gestão das organizações, e permite aplicação das pesquisas em segmentos de diversos setores, com o intuito de aprimorar temática (Rebouças

et al., 2017). Com a análise dos dados coletados, os gestores podem identificar oportunidades de otimização de custos e melhorias no desempenho financeiro da empresa, garantindo sua

sustentabilidade a longo prazo. Portanto, esta pesquisa tem o potencial de contribuir para o desenvolvimento do setor agropecuário e para a economia do país como um todo.

REVISÃO DA LITERATURA

Relevância do Agronegócio no Mercado Nacional

O agronegócio é de fundamental importância para a economia nacional, contribuindo para o crescimento econômico por meio da geração de emprego e renda. Além disso, ele exerce papel fundamental para a manutenção econômica, permitindo que, mediante o uso da tecnologia e do trabalho, apresentem produtos competitivos em qualidade e preços (Pacheco, 2019).

De acordo com Filho *et al.* (2019), estima-se que a necessidade por alimentos aumentará em 70% nos próximos 50 anos. Para atender a essa expectativa, espera-se que o país tenha participação significativa no crescimento da produção agropecuária, visto que possui grande potencial em área produtiva.

A produção agropecuária nacional é estratégica para o desempenho econômico do Brasil. Entre os anos de 2018-2019, houve um

crescimento na produção brasileira de grãos, que ultrapassou os 233 milhões de toneladas, representando um aumento de 397% em pouco mais de quatro décadas. O espaço de plantio, nesse mesmo período, passou de 37,3 milhões para 62,8 milhões de hectares. Observa-se que a taxa de crescimento foi relativamente maior para a produção do que para a área, efeito esse relacionado ao avanço tecnológico da agricultura (Filho, 2019).

Com esses números, a participação do agronegócio na balança comercial nacional passou de 18,7%, no primeiro trimestre de 2019, para 22,9% no primeiro trimestre de 2020, encerrando o ano com 24%. Esses bons números foram oriundos, principalmente, pela pecuária bovina, principal proteína animal exportada pelo mercado nacional (Silva *et al.*, 2020).

Gerenciamento de Custos no Agronegócio

Devido aos valores de venda dos produtos agrícolas serem determinados pelo mercado, *commodities* em sua essência, e não gerados internamente por outros meios de precificação, a chave para sucesso no setor será, preponderantemente, o controle dos custos a fim de que se encontre, como consequência, o aumento das margens de contribuição (Hofer *et al.*, 2004).

No desempenhar da gestão do agronegócio, a contabilidade gerencial deverá atuar sob o viés de analisar os padrões de eficiência e dos custos realizados no desenvolvimento da atividade rural, com o objetivo de que seja possível a construção de uma composição orçamentária que faça frente ao planejamento e controle do negócio (Novaes *et al.*, 2009).

Com o intuito de que empreendimento rurais obtenham sucesso em suas atividades, faz-se necessário manter uma gestão de custos organizada, de forma a obter informações úteis para tomar decisões como: o que plantar, quais métodos de produção empregar, formular o preço de venda corretamente dentre outros. A contabilidade de custos é primordial quando se trata de tomada de decisões, pois, por meio dos indicadores econômicos que ela fornece, é possível obter dados relevantes, melhorar os controles, mensurando patrimônios fornecendo dados para os usuários que dela necessitam, (Moreira *et al.*, 2016).

Os indicadores econômico-financeiros gerados por meio dos relatórios financeiros revelam alterações econômicas como consequência de estratégias endógenas ou exógenas à empresa, como alteração de preço de mercado ou taxa de juros (NBC TG Estrutura Conceitual, 2019).

Os autores Souza *et al.* (2010), cujo estudo buscou estimar a composição da estrutura de custos e despesas – proporção entre custos e despesas fixas (CDF) e custos e despesas variáveis (CDV) – de empresas do setor de energia elétrica, constataram que estruturas de custos e despesas com menor participação de CDF resultaram em melhor desempenho econômico e que a estrutura média – proporção de CDF e de CDV em relação a Custos e Despesas – que resultou em desempenho econômico acima da média do setor está no intervalo entre 18,56% por 81,44% e 21,98% por 78,02%. Eles salientam que cabe aos estudiosos se aprofundarem na problemática, para identificar o que pode estar afetando a eficiência, a qualidade e a competitividade da estrutura de custos de cada setor, verificando como os determinantes

de custos afetam a estrutura de custos e despesas, alcançando a novos conhecimentos.

Em estudos realizados pelos autores Berger e Ribeiro (2018), objetivando verificar a influência da estrutura de custos no desempenho econômico das empresas do segmento de papel e celulose listada na BM&FBOVESPA, assumem a posição de que os custos e despesas fixas exercem maior influência sobre a Margem Operacional (MO), enquanto, os custos e despesas variáveis tendem a exercer maior influência sobre a Rentabilidade Operacional (RO). Além disso, inferem que a estrutura de custos é um importante elemento ao qual todas as empresas devem estar atentas e a possibilidade de comparação entre as estruturas de custos operacionalizadas por diferentes segmentos, como forma de se posicionar estrategicamente perante o mercado.

Já Forti *et al.* (2022), analisando a estrutura de custos e despesas do setor bancário brasileiro, quando ordenados pelo ROE (retorno sobre o Patrimônio Líquido), do maior para o menor, não se identificou uma vantagem nem para os bancos com maior custo fixo proporcionalmente ao total, nem para os bancos com menor proporção de custos fixos, indicando que esse não seja um fator determinante para a rentabilidade de bancos da amostra. A investigação de ligação entre o tamanho e benefícios na proporção dos custos totais também não encontrou uma relação entre estas variáveis, se houvesse uma vantagem de escala, seria esperado um valor inferior para os bancos de maior tamanho quando comparados com os menores. Os autores enfatizam a necessidade de novas pesquisas para verificar se existe um comportamento assimétrico dos custos fixos em momentos de aumento ou redução de receitas, podendo ser extrapolado para os demais setores, além do bancário.

Silva *et al.* (2013), com o objetivo de analisar e estimar a estrutura de custos média das empresas do setor brasileiro de construção civil listadas na BM&FBOVESPA no período trimestral de 2006 a 2011, demonstraram que a margem operacional apresentaram uma maior correlação com a estrutura de custos, porém as variáveis que formam a Rentabilidade Operacional

apresentou uma correlação fraca com a estrutura de custos das empresas analisadas, porém a estrutura de custos das empresas analisadas acabou por ter um desempenho econômico acima da média do setor. Esse estudo possibilita a realização de novos estudos abordando outras formas de cálculo sobre a estrutura de custos das empresas.

Perspectiva Econômica no Período Estudado

No cenário macroeconômico nacional, entre 2018 a meados de 2020, a economia seguiu operando com alto nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego. No início do ano de 2018, o cenário externo se mostrava favorável, na medida em que a atividade econômica cresce globalmente, porém este ambiente começou a se tornar mais desafiador e volátil a partir de maio desse ano, tendo maiores desafios até o final de 2022, período limite do estudo, somado a dificuldades econômicas frente à pandemia (Bacen, 2022).

Com a evolução dos riscos, em grande parte associados à normalização das taxas de juros em algumas economias avançadas, produziu ajustes nos mercados financeiros internacionais. Por um lado, diminuíram os riscos de curto prazo associados à normalização das taxas de juros em algumas economias avançadas. Por outro lado, aumentaram os riscos associados a uma desaceleração da economia global, em função de diversas incertezas, como as disputas comerciais e o Brexit (Bacen, 2022).

A partir de março de 2022, os efeitos da pandemia provocada pelo Corona Virus sobre a economia trouxeram desaceleração significativa

do crescimento global, queda nos preços das commodities e aumento da volatilidade nos preços de ativos financeiros. Neste ano, o primeiro trimestre teve a maior queda do PIB desde 2015, refletindo os efeitos iniciais da pandemia, principalmente nos setores de comércio e serviços. A inflação ao consumidor elevou-se, consequência do aumento dos preços dos alimentos e de bens de indústrias, também da depreciação persistente do Real, da elevação de preço das commodities e dos programas de transferência de renda (Bacen, 2022).

Esta elevação contínua, ao longo dos anos, no preço das commodities e produtos industrializados, permaneceu até o fim do ano de 2022, aquecendo o mercado agropecuário e favorecendo a economia nacional com seu crescimento e contribuição no PIB. Em meados de março de 2022, com os conflitos entre Rússia e Ucrânia, propiciou à reorganização das cadeias de produção globais, com a criação de redundâncias na produção e no suprimento de insumos e mudança no tratamento dos estoques de bens (no sentido de se deter maiores estoques), efeito esperado no setor agropecuário devido a importância desses países no fornecimento de insumos agrícolas (Bacen, 2022).

MATERIAIS E MÉTODOS

Esta pesquisa, quanto aos seus objetivos, classifica-se como descritiva, uma vez que visa demonstrar o comportamento das empresas do setor de agronegócios listadas na B3. Busca-se interpretar a realidade dos dados contábeis das empresas observadas com base na descrição e no relato, apresentando-a sem haver, consequentemente, interferência por parte do pesquisador (Gil, 2008; Raupp; Beuren, 2006).

Considerando o procedimento aplicado, a pesquisa é enquadrada como documental, já que, para identificar as empresas objeto de estudo e os dados de custos, serão acessadas as

Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE) e seus respectivos indicadores de desempenho econômico.

A abordagem adotada para o estudo é quantitativa, pois envolverá a coleta e análise dos dados contábeis de custos e a aplicação de estatística descritiva e correlação. As informações a serem coletadas nas demonstrações das empresas são secundárias, pois estão disponíveis ao público por meio dos relatórios contábeis e ainda não receberam tratamento analítico dos interessados.

Seleção das Amostras

A pesquisa foi abordada com a seleção da amostra não probabilística. Inicialmente, foram extraídas, do software da Economática, informações contábeis de todas as empresas listadas na BMFBovespa que se encontravam ativas em julho de 2023, resultando em um total de 553 registros. Porém, muitas empresas estavam com informações duplicadas, devido os registros trazerem mais de uma classe de ativos; assim, foram excluídas todas as classes de ativos diferentes de "ON", pois todas as empresas que estão na bolsa de valores tem que ter, pelo menos, ações "ON". O resultado foi que, nessa etapa, foram excluídos 250 registros, resultando em 302 empresas.

O próximo passo de organização do banco de dados foi a verificação de quais empresas não continham informações consolidadas para o horizonte entre dezembro de 2018 a dezembro de 2022. O resultado é que, nessa etapa, foram

eliminadas 44 empresas que estavam nessa situação de falta de informação durante um ou mais períodos, resultando em uma amostra de 258 empresas.

Na quinta etapa de tratamento dos dados da amostra verificou-se a quantidade de empresas em cada setor, feitas as exclusões, os setores selecionados para atender aos objetivos da pesquisa foram os de Alimentos e Bebidas, Agropecuária e Pesca e Outros, retirando as empresas que não possuam relação com o setor agropecuário, resultando em 11 empresas.

Definido o setor, foi realizada ainda uma análise para verificar a existência de outliers que poderiam distorcer a análise. O critério para identificar a existência de outliers foi o montante do ativo imobilizado e o da receita líquida, e o método utilizado foi o boxplot. Dentre as selecionadas, não foi verificado a presença de Outliers, permanecendo as empresas selecionadas.

Variáveis e Indicadores Analisados

Com o intuito de alcançarmos o objetivo deste trabalho (estimar a composição da estrutura de custos e despesas média das empresas do setor agropecuário, em termos de fixos e variáveis), o modelo foi construído por meio da variável Custos e Despesas Totais (dependente) e, utilizando como proxy para alcançar a estimação do CDV e CDF, respectivamente, a Receita Líquida e imobilizado.

Como medida representativa de CDT, o modelo considera a somatória dos seguintes elementos da demonstração de resultados de exercício (DRE): custo de produtos vendidos (CPV); despesas de vendas (DV); despesas de administração (DA); e outras receitas e despesas operacionais (ORDOP).

A receita líquida (REC) é utilizada como proxy do volume de produção das empresas, portanto, é a variável que representa os custos e despesas variáveis (CDV). Porém, há momentos em que ocorre o aumento das receitas sem que isso tenha sido provocado pelo aumento do volume de produção. Esta será uma limitação do modelo, uma vez que a informação de volume não pode ser obtida publicamente.

A variável Ativo Imobilizado (IMOB) é utilizada nesse modelo como representação da participação dos custos e despesas fixas no custo e despesa total. Essa é uma proxy utilizada para representar algo que está relacionado com a variável não observada que deve ser controlada na análise (custos e despesas fixas).

A partir do momento em que foram estimados a participação de CDF e CDV para cada uma das entidades, a etapa seguinte foi verificar as medidas de desempenho associadas com cada estrutura de custo e despesa. Serão utilizadas informações patrimoniais e de resultado dessas empresas que estão disponíveis publicamente quanto à Margem Operacional e Rentabilidade Operacional, cujo cálculos são: $MO = LO / RL$ e $RO = LO / (At-1 + At)/2$.

A fim de auxiliar na explicação dos resultados, avaliamos a proporção média dos estoques (Estoques) em relação às receitas ao final de cada período, pois ela incorpora, no balanço patrimonial, parte dos custos fixos e variáveis dos produtos, que foram produzidos, mas não vendidos.

Seleção do Modelo de Regressão com Dados em Painel

A metodologia a ser utilizada para o propósito desta pesquisa é o modelo de regressão com dados em painel, com horizonte de tempo de 5 anos (foram coletados dados contábeis de empresas no setor agropecuário entre 2018 até 2022), com vista a anular o efeito das variáveis não observadas que variam entre as entidades, mas que são constantes ao longo do tempo,

reduzindo, assim, o viés da variável omitida. A base de dados selecionada para extração das variáveis será por meio da Economática.

No trabalho, será considerado que o crescimento do IMOB contribuirá para a variação da participação dos custos e despesas fixas nos CDT e será representado no modelo estatístico por um coeficiente beta (β).

Com o objetivo de linearizar e homogeneizar as variáveis, conforme sugerido pelos autores Shank e Govindarajan (1993), serão utilizados os valores do logaritmo neperiano das seguintes variáveis: $\ln$ dos custos e despesas totais (LNCDT), $\ln$ da receita líquida (LNREC) e $\ln$ do ativo imobilizado (LNIMOB). É importante a utilização desse logaritmo pois, assim, será possível mensurar a elasticidade da variável explicativa em relação à variável dependente.

Existem três tipos de modelos de regressão com dados em painel: o modelo pooling, efeitos aleatórios e o modelo de regressão com efeitos fixos. Conforme estudos semelhantes (SOUZA 2010; SOUZA, 2011) as análises deverão passar por testes estatísticos que irão mostrar qual é o modelo adequado para os dados que serão utilizados. Primeiramente é preciso realizar o teste para decidir entre o modelo pooling e o modelo de efeitos fixos; essa decisão é tomada a partir do resultado do teste de redundância de efeitos fixos no R statistic.

Os testes realizados e as hipóteses, ao nível de significância de 5%, consistem em:

a) MQO Agrupado x Efeitos Fixos: Teste F para os efeitos dos indivíduos

H₀ : efeitos dos indivíduos não são significantes (pooled é melhor modelo)

H_a : efeitos dos indivíduos são significantes (efeitos fixos é o melhor)

b) MQO Agrupado x Efeitos Aleatórios: Breusch-Pagan (autocorrelação)

H₀ : efeito do painel não é significativo (pooled é melhor modelo)

H_a : efeito do painel é significativo (efeitos aleatórios é o melhor)

c) Efeitos Fixos x Efeitos Aleatórios: Hausman

H₀ : efeitos aleatórios é significativo (efeitos aleatórios é o melhor)

d) H_a: efeitos fixos não é significativo (efeito fixo é o melhor)

Inicialmente, para gerar os modelos de regressão no R statistic, os dados financeiros de todas as entidades devem ser organizados de forma que o software possa interpretá-los como dados em painel. O primeiro, segundo e terceiro modelo a ser testado foi o pooling, efeitos fixos e aleatórios, que tem a seguinte notação:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \mu_{it}$$

O qual os parâmetros a serem estimados $\beta_2 X_{2it}$ e $\beta_3 X_{3it}$ representam a receita líquida (REC) e o ativo imobilizado (IMOB) respectivamente; o parâmetro β_1 é o intercepto comum a todas as entidades ao longo do tempo e μ_{it} representa o termo de erro. O que diverge entre os modelos está no intercepto e na condição do erro, visto que no Pooling, temos a desconsideração dos efeitos do tempo e espaço; no de efeitos fixos temos a consideração do tempo e espaço e cada empresa terá um intercepto específico e; no efeito aleatório o intercepto varia entre as entidades, mas não ao longo do tempo, e os coeficientes angulares são constantes para todos em todos os períodos. Os testes entre os modelos foram realizados e evidenciaram os resultados a seguir.

Ao verificar o pressuposto da autocorrelação, realizado por meio do teste de Breusch-Godfrey/Wooldridge, a uma significância de 5%, evidenciamos que os modelos de efeito fixo e variável, salvo o modelo pooling, são adequados para o teste estatístico do trabalho (Tabela 2).

Tabela 2 – Aplicação do teste de autocorrelação aos modelos testados

Effects Test	Chi-Sq.Statistic	d.f.	p-value
Efeitos Fixos	13,918	5	0,01614
Efeitos Aleatórios	11,620	5	0,04038
Pooling	10,828	5	0,05489

Fonte: R for Statistical.

Como intuito de verificar o pressuposto da homoscedasticidade, foram realizados os testes de Breusch-Pagan a uma significância de

5%, identificando que todos os modelos são adequados para o teste estatístico do trabalho (Tabela 3).

Tabela 3 – Teste de homoscedasticidade de Breusch-Pagan

Effects Test	Chi-Sq.Statistic	d.f.	p-value
Efeitos Fixos	7,750	2	0,02075
Efeitos Aleatórios	7,750	2	0,02075
Pooling	7,750	2	0,02075

Fonte: R for Statistical.

Em seguida, realizamos os testes entre os modelos para verificar qual era o mais adequado para a pesquisa. A primeira foi comparando

o modelo de pooling com o de efeitos fixos e depois entre o modelo pooling e o de efeitos aleatórios (Tabelas 4 e 5).

Tabela 4 – Pooling x Efeitos Fixos (Teste F)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section F	13.018	10	5,95e-10

Fonte: R for Statistical.

Tabela 5 – Pooling x Efeitos Aleatórios (Teste Breusch-Pagan)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob
Chi square	16,847	1	4,051e-05

Fonte: R for Statistical.

A hipótese nula para esses testes, é de que há redundância em se utilizar o modelo de efeitos fixos ou aleatório, em detrimento do pooling. Como H0 foi rejeitada ao nível de significância

de 5%, foi confirmado que o modelo de efeitos fixos ou variável é preferível ao modelo pooling. Em seguida, realizou o teste entre os modelos fixos e aleatórios (Tabela 6).

Tabela 6 – Efeitos Aleatórios x Efeitos Fixos (Teste Hausman)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Chi square	43,451	2	3,67e-10

Fonte: R for Statistical.

Realizamos o teste de Hausman, para determinar, entre os modelos fixos e aleatórios, qual terá melhor abordagem. A hipótese nula é de que os resíduos gerados pelo modelo não são correlacionados com as variáveis explicativas e, visto que não foi verdadeira ao nível de significância de 5%, confirmamos que o modelo de efeito fixos é o mais adequado.

Definindo como o modelo mais adequado sendo o de Efeitos Fixos, foram gerados os modelos estatísticos, e suas fórmulas, em que a variável dependente a ser estimada será o CDT, e a etapa seguinte consistiu em calcular a participação dos CDF e CDV contida nesse valor estimado. Após, foi calculado a estrutura de custos e despesas estimados de cada empresa, ano a ano. Nestas tabelas, deve ser considerado a

seguinte equação para a determinação do CDT estimado para cada uma:

$$\text{LNCDT}_{1,2018} = \beta_{1,2018} + \beta_{2,2018} \text{LNREC} + \beta_{3,2018} \text{LNI-MOB}x_t + \varepsilon$$

Lembrando que o valor do intercepto individual (β_1) é composto por um intercepto geral do setor mais um intercepto específico da empresa, sendo constante ao longo do tempo e diferente entre as empresas. A empresa Pomifrutas foi excluída das avaliações neste momento, visto que o R^2 e ajustado resultou em 50,02% e 0,05%, respectivamente, indicando que apenas as variáveis Receita e Imobilizado não são suficientes para explicar a variável CDT, enquanto as demais empresas tivemos, em média, R^2 e ajustado de 98,15% e 96,31%, respectivamente.

RESULTADOS

Análise dos Dados das Amostras de Empresas do Setor Agropecuário

Para realizar a análise e interpretação da relação entre a estrutura de custo e despesa e os indicadores de desempenho das empresas,

realizou-se o agrupamento das composições médias de cada empresa, ao longo dos anos de estudo, conforme exposto na Tabela 7.

Tabela 7 – Estrutura de custos média das empresas do setor Agropecuário

Empresa	Média CDF	Média CDV
Minerva	0,17%	99,83%
SLC Agrícola	0,32%	99,68%
BRF SA	3,53%	96,47%
AgriBrasil	8,56%	91,44%
Vittia	12,08%	87,92%

Empresa	Média CDF	Média CDV
TerraSanta	21,35%	78,65%
Ctc S.A.	28,54%	71,46%
BrasilAgro	39,29%	60,71%
São Martinho	42,97%	57,03%
Boa Safra	43,23%	56,77%
Média	20,00%	80,00%

Fonte: Os autores.

De acordo com estudos de Stradiotto e Victor (2018), o modelo comum do comportamento dos custos infere uma relação simétrica entre o volume de produção e a variação dos custos. Porém, visto como apenas teórico, na prática o que tem se observado é uma assimetria no comportamento dos custos. Os estudiosos Richartz e Borgert (2014), encontraram em sua pesquisa que houve um comportamento assimétrico em relação à variação das receitas líquidas de venda (RLV) acima de 10%, concluindo que elevadas alterações nas receitas promove um comportamento assimétrico por parte dos custos, evento este comum no setor Agropecuário.

Observa-se que as empresas possuem características de estrutura de custo e despesas distintas e que, a média das empresas analisadas, compõem 20% das despesas totais pelo grupo de Custos e Despesas Fixas, enquanto os 80% restantes compreendem os Custos e Despesas Variáveis.

Pode-se observar que, empresas do setor que operam mais na produção de insumos, commodities e alimentos do setor agropecuário (Minerva, SLC Agrícola, BRF SA, AgriBrasil e Vittia), possuem uma composição de custos e despesas variáveis mais representativa. Tais empreendimento possuem o foco concentrado na produção e, grande parte, opera com arrendamentos

ou operações verticalizadas, cujos centros produtivos/propriedades não fazem parte de seu arcabouço imobilizado.

As demais entidades atuam no agronegócio com produtos gerados em propriedades de sua posse, como exemplos temos: a Boa Safra (empresa produtora de sementes para plantio), que conta com uma estrutura física própria para produção; São Martinho, empresa composta por diversas usinas beneficiadoras da cana de açúcar; Brasil Agro, cuja atividade consiste na aquisição de propriedades com o objetivo de prepará-las para produção em larga escala e posterior venda; Terra Santa que, em 2021, anunciou a venda de sua parte operacional agrícola ao grupo SLC Agrícola, permanecendo apenas com as terras e as benfeitorias. As empresas aqui mencionadas, possuem em sua composição de custos e despesas fixas, proporções maiores das empresas citadas anteriormente, provavelmente devido a sua atividade operacional depender mais de uma estrutura de terras produtivas.

A fim de complementar as análises, buscou-se estudar o comportamento dos grupos com base nos indicadores extraídos das demonstrações contábeis disponíveis publicamente. A estrutura média de custos e despesas das empresas pesquisadas, bem como as taxas médias dos

indicadores de desempenho da Margem Operacional e Retorno Operacional, foram segregados em MO e RO acima e abaixo da média geral, para melhor visualização.

Tabela 8 – Estrutura de Custos e Despesas e MO abaixo da média geral

Empresa	Média CDF	Média CDV	Média MO
Agribrasil	8,56%	91,44%	2,04%
BRF SA	3,53%	96,47%	4,27%
Minerva	0,17%	99,83%	7,46%
Boa Safra	43,23%	56,77%	11,29%
Vittia	12,08%	87,92%	17,83%
Média	13,51%	86,49%	8,58%

Fonte: Os autores.

Na tabela 8, são apresentadas as médias totais dos Custos e Despesas Fixas e Variáveis, CDF e CDV respectivamente, e as médias totais da Margem Operacional (MO) que foram abaixo da média geral de 19,59%. Podemos observar que, salvo a empresa Boa Safra, em geral as empresas que possuem a menor composição de seus custos e despesas fixas possuem o menor desempenho dentro das empresas analisadas.

Tabela 9 – Estrutura de Custos e Despesas e MO acima da média geral

Empresa	Média CDF	Média CDV	Média MO
SLC Agrícola	0,32%	99,68%	23,64%
Brasilagro	39,29%	60,71%	28,21%
TerraSanta	21,35%	78,65%	32,20%
Ctc S.A.	28,54%	71,46%	33,52%
Sao Martinho	42,97%	57,03%	35,42%
Média	26,49%	73,51%	30,60%

Fonte: Os autores.

Na tabela 9, são apresentadas as médias totais dos Custos e Despesas Fixas e Variáveis, CDF e CDV respectivamente, e as médias totais da Margem Operacional (MO) que foram acima da média geral de 19,59%. Podemos observar que, salvo a empresa SLC Agrícola, em geral as empresas que possuem maior distribuição dos custos e despesas fixas, em relação às variáveis, possuem o melhor desempenho dentro das empresas analisadas.

Tabela 10 – Estrutura de Custos e Despesas e RO abaixo da média geral

Empresa	Média CDF	Média CDV	Média RO
BRF SA	3,53%	96,47%	3,55%
TerraSanta	21,35%	78,65%	5,89%
Ctc S.A.	28,54%	71,46%	9,69%
Brasilagro	39,29%	60,71%	10,70%
Sao Martinho	42,97%	57,03%	10,75%
Minerva	0,17%	99,83%	11,27%
Média	22,64%	77,36%	8,64%

Fonte: Os autores.

Na tabela 10, são apresentadas as médias totais dos Custos e Despesas Fixas e Variáveis, CDF e CDV respectivamente, e as médias totais da Rentabilidade Operacional (RO) que foram abaixo da média geral de 12,73%. Podemos observar

que, salvo as empresas BRF SA e Minerva, em geral as empresas que possuem a maior distribuição de seus custos e despesas fixas, em relação às variáveis, possuem o menor desempenho dentro das empresas analisadas.

Tabela 11 – Estrutura de Custos e Despesas e RO acima da média geral

Empresa	Média CDF	Média CDV	Média RO
Agribrasil	8,56%	91,44%	13,95%
SLC Agrícola	0,32%	99,68%	15,52%
Vittia	12,08%	87,92%	21,38%
Boa Safra	43,23%	56,77%	24,58%
Média	16,05%	83,95%	18,86%

Fonte: Os autores.

Na tabela 11, são apresentadas as médias totais dos Custos e Despesas Fixas e Variáveis, CDF e CDV respectivamente, e as médias totais da Rentabilidade Operacional (RO) que foram acima da média geral de 12,73%. Podemos observar que, salvo a empresa Boa Safra, em geral as empresas que possuem a menor distribuição de seus custos e despesas fixas, em relação às variáveis, possuem o melhor desempenho dentro das empresas analisadas.

Pode-se observar nas empresas que, quando a proporção de CDF diminui em diferença

do nível de CDV, tem um aumento na margem operacional, salvo a empresa SLC (aquisição da parte operacional da Terra Santa influenciou na MO entre 2021 e 2022), sugerindo que o maior investimento em CDV retorna em MO menor. O inverso ocorreu para o indicador da RO, que visa conhecer o desempenho do ativo operacional independente de sua fonte de financiamento, em que quanto maior a proporção de CDV, maior seria esse indicador.

Em um estudo realizado por Santos (2020), ao estudar o comportamento dos custos e

despesas nas empresas do setor do agronegócio listadas na B3, identificou que o Custo de Produtos Vendidos consumiu, em média, 80% da receita líquida de venda. Santos, Ferreira e Tavares (2013) realizaram uma análise para verificar a relação entre os custos e a receita obtida por saca de soja entre 2003 e 2012. Os autores descrevem que a variação dos custos em relação receita formada para as sacas de soja teve um comportamento assimétrico, chegando a uma média de 84% de custos e despesas variáveis em relação aos custos totais. Silva, Leal e Trindade (2015) realizaram um estudo com o objetivo de verificar o comportamento dos custos nas empresas do setor de carnes e derivados listados na B3, no período entre 2004 e 2013. Os autores indicaram que o CPV consome 76% da receita líquida de venda. Estes estudos corroboram para o encontrado nos testes realizados neste trabalho, em que a relação entre CDV é maior do que CDF, principalmente na execução de atividades de produção de commodities.

O fato de o CDV terem sido em maiores proporções, no período que compõe a análise, pode ser explicado, também, pela alta dos preços dos commodities e insumos de produção (redução de insumos no mercado devido a pandemia é um forte indício deste evento), conforme discuto no tópico do cenário econômico, que influenciam diretamente nos custos de produção deste setor que utilizam e realizam suas produções dependendo destes recursos.

A fim de explicar melhor os resultados encontrados, realizamos a mensuração da média de receita líquida operacional das empresas, a proporção média dos custos e despesas totais em relação às receitas, a proporção média do ativo imobilizado em relação às receitas e a proporção média dos estoques em relação às receitas

(conta incorporadora do Balanço Patrimonial em parte dos custos fixos e variáveis dos produtos produzidos e não vendidos).

Inicialmente, ao analisar o grupo das receitas, observamos que todas empresas, salvo a Terra Santa, apresentaram um crescimento positivo ao longo do período estudado. Observa-se que, mesmo com o advento da pandemia, as atividades no setor agropecuário obtiveram um crescimento em sua receita. Na visão da FAO (2020) tanto a oferta quanto a demanda de produtos agropecuários foram afetadas com a pandemia. Em função de restrição de mobilidade e do fechamento de fronteiras em alguns países, houve limitações de oferta de produtos e de força de trabalho. Em relação às exportações, Neves (2020) destaca que o fechamento de portos na Ásia teve uma influência negativa no resultado brasileiro no início de 2020, mas que há uma recuperação, especialmente de milho, soja e suco de laranja (este com aumento de preço e consumo). Visto que das empresas analisadas, quase todas envolvidas com a produção de milho e soja, tiveram resultados positivos, corroborando com a exposição do autor.

Porém, ter o maior crescimento de receita não significa ter o melhor resultado final. A disposição das despesas e custos e a gestão dos estoques de uma empresa influencia muito o resultado da operação. Podemos observar que, a empresa com o maior nível de crescimento em receita, AgriBrasil, com crescimento de 136%, ao longo dos cinco anos analisados, teve a menor média da margem operacional no mesmo período, 2,04%. Infere-se que a elevação considerável de seu estoque, crescimento 1687% aproximadamente, pode ter influenciado neste retorno do valor agregado e

feito com que a proporção de CDT em relação à Receita ficasse próximo dos 98%.

Em todas as empresas estudadas, salvo São Martinho e Terra Santa, tiveram crescimento na relação Estoque/Receita, provavelmente pela presença da pandemia que afetou o transporte dos insumos devido o fechamento de portos e dificuldade de transporte, e as empresas optaram por garantir um estoque maior frente ao cenário. De acordo com Martha Jr (2020), sobre o impacto do Covid 19 na agropecuária, o produtor tende a buscar uma posição menos agressiva quanto às decisões de produção, as atividades selecionadas e o pacote tecnológico a ser empregado. Espera-se que, as perspectivas em relação aos custos de oportunidade e aos riscos envolvidos na tomada de decisão são únicas entre produtor-propriedade, pois os recursos e insumos à disposição, em quantidade e qualidade, variam caso a caso.

Ainda sobre este indicador, o autor Souza (2010) informa que, para ele apresentar elevação, o crescimento do saldo médio dos estoques deve ser superior ao do saldo médio das receitas. Este conhecimento corrobora com o encontrado nesta pesquisa, em que empresas que possuem a média de crescimento do estoque superior ao da receita, obtiveram crescimento desse indicador, enquanto os que não tiveram (Terra Santa e São Martinho) apresentaram redução neste indicador.

Quanto ao indicador CDT/Receita, observa-se que as empresas que possuem índices a partir de 90%, obtiveram as Margens Operacionais menores do que a média geral, de 19,59%. Essa informação, de acordo com Melo *et al* (2020), traz o conceito de que é de se esperar que a empresa que melhor adeque sua capacidade instalada, e por consequência seus

custos, ao nível de demanda de cada período, tenha um desempenho superior aos seus concorrentes, assim as empresas que tiveram uma melhor gestão do CDT, obtiveram os melhores resultados na MO.

Ao observarmos o crescimento médio entre período estudado, 2018 a 2022, observamos que todos tiveram um crescimento tanto na receita operacional quanto no valor de seus estoques. Poderíamos esperar que houvesse uma inversão neste resultado, haja visto que quanto maior a formação de produtos em estoques, menor seria a receita operacional por ser uma possibilidade de redução nas vendas do período. Porém, o efeito do aumento do valor dos produtos destas empresas durante os eventos que aconteceram nestes anos (disputa de mercado entre EUA e China em 2018; pandemia Covid-19 entre 2019 a 2023 e; conflitos entre a Rússia e Ucrânia) que proporcionou aumento nas vendas, e uma possibilidade de reter estoque para possível adversidades que o mercado ofereceu naquele momento.

Ao avaliarmos o impacto que os níveis de CDT em relação ao da receita, no caso do setor agropecuário, podemos verificar que quanto menor é o "consumo" da receita pelos Custos e Despesas Totais, maiores são os índices de MO. A empresa AgriBrasil possui uma relação CDT/Receita de 97,96% e uma MO de 2,04%, à média que essa relação reduz, como visto na empresa CTC S.A, com CDT/Receita de 67,70%, há o aumento da MO auferida pela empresa que foi de 33,52%. Infere-se que a empresa deve possuir uma atenção maior aos recursos que são destinados para os custos de sua produção, caso deseje obter maiores níveis de MO e, assim, proporcionar melhor capacidade de quitar as dívidas e gerar caixa no futuro.

CONCLUSÃO

Constatou-se na pesquisa que, devido a assimetria dos custos, empresas que possuem uma grande variação na variação da receita, comum ocorrer no setor estudado, não gera um aumento proporcional dos custos e despesas totais, sendo a capacidade de gerir os recursos e bens da empresa um fator de extrema importância e que pode determinar o desempenho operacional da empresa em um mercado muito volátil como o mercado agropecuário.

Apesar dos resultados oferecerem uma posição do comportamento da estrutura de custos e despesas das empresas do setor agropecuário, no período entre 2018 e 2022, não se pode afirmar com toda a certeza de que a manutenção da proporção de CDF nos intervalos 26,49% e 16,05% é suficiente para obter um desempenho acima da média em Margem Operacional e Rentabilidade Operacional, respectivamente. Porém, a análise corrobora em oferecer aos gestores das empresas desse setor, e de cada ramo do agronegócio estudado (commodities, processamento de alimentos e produção

de insumos), um panorama do comportamento da estrutura de custo e despesas com relação ao desempenho, possibilitando uma comparabilidade auxiliando nas estratégias a serem definidas pelos gestores.

Fica a responsabilidade dos profissionais de mercado, principalmente aqueles que tomam as decisões estratégicas nas empresas, verificar a saúde econômica da empresa e comparar com os desempenhos apresentados neste trabalho, a fim de influenciar na estratégia que a entidade irá utilizar e proporcionar melhorias no desempenho da rentabilidade e lucratividade operacional, com o objetivo de elevar o valor da empresa.

Direcionando aos profissionais que atuam nas áreas de Gestão de Custos e Inteligência Competitiva, almejamos que este trabalho possa ser utilizado para aprimorar seu sistema de monitoramento do mercado, tanto competidores quando parceiros, seja para tomar decisões estratégicas, seja para utilizar informações como benchmarking.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Joelio Santos; MOREIRA, Nayara Batista; RIBEIRO, Josete Bispo; SANTOS, Leandro do Nascimento; OLIVEIRA JR, João Pereira. **Impacto da pandemia COVID-19 nas atividades operacionais das empresas que atuam no complexo Ford Industrial em Camaçari-BA**. XXVIII Congresso Brasileiro de Custos – Associação Brasileira de Custos, 17 a 19 de novembro de 2021.

ANTHONY, Robert N.; GOVINDARAJAN, Vijay. **Sistemas de controle gerencial**. 12. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

ARAÚJO, C. **Custos: um desafio para a gestão no agronegócio**. Mackensie Agribusiness. 2016. Disponível em: <https://www.mackensie.com.br/artigos/custos-um-desafio-para-gestao-no-agronegocio/>. Acesso em: 15 jan 2023.

BACEN, **Atas do Comitê de Políticas Monetárias – COPOM**. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom/cronologicos>, acessado em 10.07.2022.

BENSTON, George J. **Multiple regression analysis of cost behavior**. The Accounting Review, v. 41, n. 4, p. 657-672, 1966.

BERGE, Tatiane Aparecida; RIBEIRO, Flávio. **Relação entre a estrutura de custos e o desempenho econômico das empresas de papel e celulose listadas na BM&F Bovespa**. CAP Accounting and Management, Volume 12, Número 1, 2018, ISSN impressa 1809-2489, on-line 2238-4901.

BRASIL. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. **Projeções do agronegócio: Brasil**

2017/18 a 2027/28 – projeções de longo prazo. Brasília: Mapa, 2018.

CASELLA, Bruna Maria Barbosa Xavier. **Análise de custos de concorrentes.** Análise exploratória do setor de celulose e papel. São Paulo. 2008. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA (CEPEA). **Metodologia – PIB do Agronegócio Brasileiro: Base e Evolução.** Piracicaba: CEPEA, 2021a. Disponível em: <https://bit.ly/34Zjf5B>. Acesso em: 18 jan. 2023.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA (CEPEA). **PIB-AGRO/CEPEA: Após recordes em 2020 e 2021, PIB do agro cai 4,22% em 2022.** Piracicaba: CEPEA, 2023. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/releases/pib-agro-cepea-apos-recordes-em-2020-e-2021-pib-do-agro-cai-4-22-em-2022.aspx#:~:text=Considerando%2Dse%20os%20desempenhos%20da,pecu%C3%A1rio%20avan%C3%A7ou%20%2C11%25>. Acesso em: 21 ago. 2023.

CEPEA-CNA (Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada/ESALQ/USP e Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil). **PIB do Agronegócio**, março, 2018.

COELHO, Lucia Borges. **Efeitos de variáveis macroeconômicas no nível de liquidez de empresas brasileiras.** Tese de Doutorado. Disponível em:

<<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/13877/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20Lucia%20Borges%20Coelho.pdf?sequence=3&isAllowed=y>. Acesso em: 18 jan. 2023.

CNA, Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil. **Impactos do conflito entre Rússia e Ucrânia no mercado agropecuário, em especial de fertilizantes.** Núcleo de Inteligência de Mercado. Ed. 6 Março de 2022.

DUARTE, P. C.; LAMOUNIER, W. M.; TAKAMATSU, R. T. **Modelos econométricos para dados em painel: aspectos teóricos e exemplos de aplicação à pesquisa em contabilidade e finanças.** In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. Anais... São Paulo: USP, 2007. p. 1-15.

FAO – Serie COVID-19 y Sistemas Alimentarios. **Primeira Conferência Online: COVID-19 seu impacto sobre a agricultura e alimentação na América Latina e no Caribe.** 9 de abril de 2020. Disponível em: <https://youtu.be/QOwkCB5k2ik> Acesso em: 15 jul. 2023.

FIEMA, Federação das Indústrias do Estado do Maranhão. **Impactos da COVID-19 na Indústria.** Informativo FIEMA Número 8, junho de 2020. Disponível

em: https://fiema.org.br/uploads/revista/10141/xHPiIDVhPGIQQqSEGrWqu_TVHPP1CqXM.pdf. Acesso em: 30 jun. 2023.

FILHO, José Eustáquio Ribeiro Vieira *et al.* **Diagnóstico e desafios da agricultura brasileira.** Rio de Janeiro: IPEA, 2019.

GARRISON, R. H.; NOREEN, E. W.; BREWER, P. C. **Contabilidade gerencial.** 11. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2013.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GUÉDES, Daniele Silva *et al.* **Relação do Desempenho Econômico-Financeiro das Empresas do Agronegócio da B3 e os Ciclos Econômicos.** Redeca, v. 8, n.1. Jan-Jun. 2021 p. 128-143.

GUIMARÃES, P. R. S. *et al.* **Análise bibliométrica de pesquisas brasileiras sobre contabilidade e custos no agronegócio.** Custos e @gronegócios online, v. 15, n.2, p. 305-327, 2019.

GUJARATI, D. **Econometria Básica.** Quarta edição. Rio de Janeiro. Editora Elsevier, 2006 Capítulo de livro: Capítulo 13 – Dados em Painel.

HOFER, E., ENGEL, W., Carmo, W. A., Schultz, C. A., & Beltrame, S. L. (2004). **Custo de produção para a atividade da pecuária leiteira: um estudo de caso.** In Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC.

HOFER, Elza *et al.* **Gestão de Custos Aplicada ao Agronegócio: culturas temporárias Contabilidade.** Vista & Revista, vol. 17, núm. 1, enero-marzo, 2006, pp. 29-46 Universidade Federal de Minas Gerais Minas Gerais, Brasil.

IBGE, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/36371-pib-cresce-2-9-em-2022-e-fecha-o-ano-em-r-9-9-trilhoes>. Acesso em: 14 jun. 2023.

IBRAHIM, A. E. A.; EZAT, A. N. **Sticky cost behavior: evidence from Egypt.** Journal of Accounting in Emerging Economies, [s. l.], v.7, n.1, p. 16-34, 2017.

LEAL, Tamira Alessandra Barbosa *et al.* **Reflexos da pandemia da Covid-19 na gestão do agronegócio.** 19º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, São Paulo-SP, 2022.

MARION, J. C.; SEGATTI, S. **Gerenciando custos agropecuários.** Custos e Agronegócio online, v. 1, n. 1, p. 2-8, 2005.

MARTHA Jr, Geraldo B. **Uma agropecuária forte amortece os impactos da Covid 19.** Revista da Política Agrícola. Ano XXIX – N. 2 – Abr./Maio/Jun. 2020.

MELO, José Augusto Souza; WENCEL, Simone Luiza Santana Sambugaro; MARQUES, Kelly Cristina Mucio; ABBAS, Kátia. **Sticky Costs no Segmento de Vestuário: Estudo sob o Olhar da Análise de Custos de Concorrentes**. XX USP International Conferente in Accounting. São Paulo-SP, julho de 2020.

MIRANDA, Rubens Augusto. **Guerra Comercial Estados Unidos x China e o impacto na soja e no milho brasileiro**. Boletim Informativo do Centro de Inteligência do Milho – Ano 10 – Edição 95 – Dezembro de 2018.

MOREIRA, A.C. da S.S., MELO, J.F.M. de, CARVALHO, J.R.M. de. **Gestão de custos em uma propriedade rural do ramo de Hortaliças**. Custos e Agronegócio on line. v. 12, n. 2, abr/jun. 2016.

NEVES, M.F. **O agronegócio nos tempos de coronavírus**. Revista Agronomia Brasileira. Volume 4, 2020. 7p.

NOVAES, A. L., MOREIRA, B. C. R., Oliveira, L. D., TALAMINI, E., & VIANA, J. J. S. (2010, July). **Análise dos fatores críticos de sucesso do agronegócio brasileiro**. In Congresso da Sociedade Brasileira de Economia, Administração Sociologia Rural (Vol. 48, pp. 1-20).

OLIVEIRA, A. B. R.; BRUNI, A. L.; SILVA, U. B. **Política de custos como instrumento de gestão: um estudo no Centro de Pesquisas Gonçalo Moniz da Fundação Oswaldo Cruz**. In: Congresso Brasileiro de Custos, 19, Bento Gonçalves, 2012, Anais... Bento Gonçalves, 2012.

PACHECO, C. F. **Análise do desempenho dos produtos agrícolas na balança comercial brasileira no período de 2010 a 2015**. Revista Eletrônica de Debates em Economia, v. 7, n. 1, 2019.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. **Metodologia da pesquisa aplicável às Ciências Sociais**. In: BEUREN, I. M. (Org.). Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006. p. 76-97.

REBOUÇAS, L. S.; ROCHA, E. M.; COSTA, W. P. L. B.; SILVA, J. D.; SILVA, S. L. P.; NASCIMENTO, I. C. S. **Práticas de gestão de custos nas indústrias salineiras do Estado do Rio Grande do Norte**. Anais do XXIV Congresso Brasileiro de Custos, Florianópolis/SC, 2017.

RICHARTZ, F. BORGERT, A. **O comportamento dos custos das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA entre 1994 e 2011 com ênfase nos sticky costs**. Contaduría y Administración, v. 59, n. 4, p. 39-70, 2014.

RIGO, V. P.; GODOY, N. N.; SCARPIN, J. E. **Comportamento dos Custos nas Empresas do Segmento de alimentos Listadas na BM&FBOVESPA**. ABCustos. 2015.

SANTOS, Lorena Ellen. **Comportamento dos Custos e Despesas nas Empresas do Setor do Agronegócio Listados na B3**. Uberlândia-MG, 2020.

SANTOS, F.M.; TEIXEIRA, A.; COIMBRA, P.C.; DALMÁCIO, F.Z. **Impacto das flutuações econômicas no desempenho das empresas: estudo intra-setorial sob a perspectiva da teoria dos ciclos econômicos**. In: Congresso ANPCONT (2008), Anais... Salvador, 2008.

SANTOS, C. K. S.; FERREIRA, M. A.; TAVARES, M. Um estudo sobre a assimetria entre as receitas e os custos na cultura de soja no Estado do Paraná. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 20, 2013, Uberlândia. Anais... Uberlândia, 2013.

SILVA, I. F. U.; LEAL, E. A.; TRINDADE, J. A. S. **Comportamento dos custos nas empresas listadas na BM&F Bovespa do segmento de carnes e derivados nos anos de 2004 a 2013**. ABCustos, São Leopoldo, v. 10, n. 1, p. 90-108, 2015.

SILVA, C. R. B.; SILVA, V. da; SANTOS, R. I dos; LIMA, E. V. V. C. de; SANTOS, S. G. **Análise do comportamento dos custos nas empresas do agronegócio listadas na B3 S.A**. CONTABILOMETRIA – Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting, Monte Carmelo, v. 9, n. 1, p. 20-37, jan.-jun./2022.

SHANK, J. K., GOVINDARAJAN, V. **Strategic Cost Management – The new tool for competitive advantage**. New York: The Free Press, 1993.

SILVA, Davy Antonio da *et al.* **A relação entre estrutura de custos e o desempenho econômico das empresas de construção civil listadas na BM&FBOVESPA**. XX Congresso Brasileiro de Custos – Uberlândia, MG, Brasil, 18 a 20 de novembro de 2013.

SILVA, Natiele. **DISCLOSURE CONTÁBIL: uma análise da evidenciação da gestão de custos nas empresas do setor de Agronegócios listadas na B3 no ano de 2018**. Dissertação – Universidade Federal de Uberlândia, Minas Gerais, 2019.

SICHE, R. **Qual é o impacto da doença COVID-19 na agricultura?** Scientia Agropecuária, v. 11, n.1, p. 3-6, 2020.

SOUZA, Bruno Carlos de. **Desempenho econômico superior: um estudo sobre a estrutura de custos e despesas no setor de energia elétrica**. XVII Congresso Brasileiro de Custos – Belo Horizonte, MG, Brasil, 03 a 05 de novembro de 2010.

SOUZA, Bruno Carlos de. **Relação da estrutura de custo e despesa com a rentabilidade e lucratividade operacional nos setores têxtil e siderúrgico/metalúrgico no Brasil do período de 2005 a 2009**. São Paulo, 2011.

SOUZA, B. C. de; ROCHA, W.; SOUZA, R. P. **Desempenho econômico superior: um estudo sobre a estrutura de custos e despesas no setor de energia elétrica**. In: XVII CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 17, 2010, Belo

Horizonte. Anais... Belo Horizonte: Associação Brasileira de Custos, 2010.

STRADIOTTO, A. L.; VICTOR, F. G. Análise do comportamento assimétrico de custos por setor de mercado das empresas listadas na B3. **In:** International Finance Conference, 18, 2018, Porto Alegre, Atas XVIII International Finance Conference, Porto Alegre, 2018.

TERRA SANTA, Demonstrações Financeiras Intermediárias Individuais e Consolidadas em 31/03/2021. Disponível em: <https://www.terrasantapa.com.br/ListResultados/Download.aspx?Arquivo=d5REkWpRNgYxBRg0tGqYXw==>. Acesso em: 05 jul. 2023.

WERNKE, R. **Análise de custos e preços de venda: ênfase em aplicações e casos nacionais**. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019.





RESPONSÁVEL TÉCNICO:

DR. JOÃO LUIS AGUIAR

CRC N° GO-008677/O-2

Perito Contábil, há 22 anos

Cadastrado no Banco de Peritos

e no BAJ do TJGO

CNPC - CFC N° 84

Currículo Lattes:

lattes.cnpq.br/0165066552534895

🌐 **aguiarperito.com.br**

✉ **aguiarperito@hotmail.com**

📞 **(64) 99999-3596**

FORMAÇÃO ACADÊMICA

- **Bacharel em Ciências Contábeis (Universo-GO)**
- **Pós-doutorado em Liderança e Inovação Educativa (UAA - PY)**
- **Doutorado em Administração de Empresas (UAA - PY)**
- **Mestrado em Administração de Empresas (UAA - PY)**
- **MBA em Gestão e Tributação no Agronegócio (BSSP)**
- **Especialização em Direito Tributário e Processo Tributário (UCAM)**
- **Especialização em Perícia Judicial (PUC-GO)**
- **Especialização em Análise e Auditoria Contábil (PUC-GO)**
- **Especialização em Controladoria e Finanças (PUC-GO)**
- **Autor de doze livros em Perícia Contábil**

TRIBUNAIS DE ATUAÇÃO

TJGO, TJPE, TJMG, TJSP, TJMT, TJDF e JUSTIÇA FEDERAL (Diversas Comarcas)

A **REVISTA GOIANA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS** tem por objeto estabelecer e desenvolver a pesquisa científica; valorizar o desenvolvimento filosófico e tecnológico, com vistas ao aprimoramento e desenvolvimento de suas atividades e da Ciência Contábil.

AGOCICON, O SEU FUTURO!



Realização:



Apoio:

