

# ANÁLISE DOS INDICADORES DE DESEMPENHO ECONÔMICOS E FINANCEIROS DE DUAS EMPRESAS DO SEGMENTO DE PAPEL E CELULOSE DA BOVESPA

Jaqueline Dalpaz\*  
Graziele Ninbla Scussiato Trentin\*\*

## Resumo

A análise das demonstrações contábeis consiste em uma técnica de extração de índices, quocientes e coeficientes de variação dos valores das contas presentes nas demonstrações financeiras. Cada índice possui um significado e permite identificar as relações de causa e efeito, com o apontamento dos motivos que levaram à variação. Também a análise fornece informações quantitativas para os diversos usuários interessados nas informações contábeis. Dessa forma, foi utilizado o estudo de multicasos com análise descritiva dos indicadores relacionados à liquidez, endividamento, atividade, rentabilidade, lucratividade, fator de insolvência de Kanitz e índices-padrão. Estes indicadores foram calculados a partir dos demonstrativos contábeis de duas empresas do segmento de papel e celulose listados na Bovespa, no período de 2009 a 2011. O objetivo foi analisar comparativamente os índices de desempenho econômico e financeiro para identificar semelhanças e resultados díspares entre as empresas pesquisadas. Os principais resultados apontam que a empresa Cia. Y S.A. apresentou o maior desempenho em liquidez, apesar de primeiro pagar as obrigações para depois receber dos clientes as vendas efetivadas. As empresas Cia. X S.A. e Cia. Y S.A. possuem o endividamento favorável na comparação com o índice-padrão e estão solventes no mercado, sem apresentação de riscos à falência.

Palavras-chave: Análise. Indicadores econômico e financeiros. Tomada de decisão.

## 1 INTRODUÇÃO

As demonstrações contábeis expressam o resultado do período, a posição patrimonial das empresas e as oscilações das contas de ativo, passivo, patrimônio líquido, entre outras. A partir das demonstrações financeiras podem ser extraídos índices que são a base para a análise econômica e financeira.

Ainda, por meio da análise das demonstrações contábeis, torna-se possível averiguar a situação econômica e financeira passada, a presente e fazer projeções futuras do desempenho empresarial. A comparação dos resultados econômico e financeiro entre empresas somente será eficiente quando aplicada em companhias que desenvolvem a mesma atividade. Para tanto, neste estudo, foi definido o segmento de papel e celulose para realizar a análise dos índices.

\* Acadêmica do Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Oeste de Santa Catarina de Chapecó; jaqueline.dalpaz@gmail.com

\*\* Mestre em Administração pela Universidade Regional de Blumenau; Especialista em Qualidade na Prestação dos Serviços Contábeis pela Universidade Comunitária Regional de Chapecó; Especialista em Educação e Docência no Ensino Superior pela Faculdade Exponencial; Especialista em Custos e Controladoria pela Universidade Comunitária Regional de Chapecó; Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade do Oeste de Santa Catarina; Diretora de Graduação da Universidade do Oeste de Santa Catarina de Chapecó; Coordenadora de Núcleo do Senai de Chapecó; atua nos seguintes temas: tomada de decisões, falência, pequenas e médias empresas, análise econômico-financeira, *Balanced Scorecard*, inovação e cultura organizacional; graziele.trentin@unoesc.edu.br

As empresas objeto de estudo foram a Cia. X S.A. e a Cia. Y S.A., nomes fictícios para empresas verídicas listadas na Bovespa. Para tanto, aplicou-se um estudo de multicase com análise descritiva.

Também, a análise das demonstrações contábeis pode propiciar aos gestores e acionistas das empresas uma variedade de informações e mensurações sobre o desempenho econômico, financeiro e operacional. Assim, foi necessário efetuar a comparação das demonstrações contábeis da Cia. X S.A. e da Cia. Y S.A. por meio dos indicadores econômicos e financeiros relacionados à liquidez, endividamento, atividade, rentabilidade, lucratividade, fator de insolvência de Kanitz e índices-padrão.

Nesse sentido, esta pesquisa pretende verificar se a análise dos indicadores econômicos e financeiros das empresas Cia. X S.A. e Cia. Y S.A. do segmento de papel e celulose da Bovespa apresenta semelhanças ou disparidades nos resultados apurados.

## 2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise de balanços é um instrumento que possibilita a verificação da situação econômica e financeira das empresas em tempo presente e projeta para o futuro. “A análise de balanços permite que se extraia, dos demonstrativos contábeis apurados e divulgados por uma empresa, informações úteis sobre o seu desempenho econômico-financeiro, podendo atender aos objetivos de análise dos investidores, credores, concorrentes [...]” (ASSAF NETO, 2010, p. 36).

O objeto da análise de indicadores econômicos e financeiros são as demonstrações contábeis. A regulação da elaboração e apresentação das demonstrações contábeis no Brasil, a partir da Lei n. 11.638/2007, deixou de ser competência de lei e passa a ser objeto de deliberação pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Este se utiliza dos pronunciamentos do International Accounting Board – Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade (IASB), assim, a contabilidade no Brasil convergiu para os padrões internacionais.

Segundo Iudícibus et al. (2010, p. 40), “[...] as demonstrações contábeis retratam os efeitos patrimoniais e financeiros das transações e outros eventos, agrupando-os em classes de acordo com as suas características econômicas.” Já os indicadores revelam vários aspectos da situação da empresa. Marion (2006) cita o tripé da análise sendo composto por três pontos fundamentais: índices de liquidez, rentabilidade e endividamento.

Uma das etapas da análise de indicadores consiste na comparação. Esta possibilita a ponderação entre os resultados aos índices-padrões. Estes, conforme Matarazzo (1998), correspondem aos índices médios estatísticos por segmento de atividade. Cada índice terá um tipo de movimento, por exemplo, quanto maior, pior, e quanto menor, melhor. Também é aconselhável comparar concorrentes, sendo considerada essa prática de vital importância. Os concorrentes fornecem padrões para que a empresa possa se avaliar.

Gitman (2004) relata que mais importante que o cálculo dos índices é a sua interpretação. Para tanto, é necessário uma base fidedigna para a comparação do desempenho econômico e financeiro empresarial.

## 2.1 INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS

Os indicadores financeiros são formados pelos índices de liquidez, endividamento e atividade; já os econômicos são compostos pelos índices de rentabilidade e lucratividade. Marion (2006) descreve de forma sucinta e objetiva a finalidade de diferentes grupos de indicadores, conforme o Quadro 1.

Quadro 1 – Indicadores econômicos e financeiros

Índices	Descrição
Liquidez	São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, considerando o curto, o longo ou o prazo imediato. São compostos por: liquidez corrente, seca, imediata e geral.
Endividamento	Evidenciam o uso de recursos, se próprios, ou de terceiros. Também possibilitam visualizar qual a composição de vencimento de recursos de terceiros, se em curto ou longo prazo.
Atividade	Avaliam o ciclo operacional, caracterizado pelo tempo (em dias) que a empresa leva para receber suas vendas, pagar suas compras e renovar seu estoque.
Rentabilidade	Demonstram a capacidade que a empresa possui de gerar resultados, evolução de vendas e despesas.

Fonte: adaptado de Marion (2006).

Conforme Marion (2006, p. 89), a liquidez geral “[...] mostra a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (o curto e longo prazo), relacionando-se com tudo o que já assumiu como dívida.”

A liquidez geral tem caráter exclusivo de comparar os ativos, menos o permanente em relação aos passivos. Não considera a qualidade dos recebíveis e o grau de incerteza de conversão de estoques em recursos de caixa.

Em relação ao endividamento, Marion (2006, p. 107) relata que “[...] a garantia de capital próprio ao capital de terceiros é representada pela divisão do patrimônio líquido pelo exigível total.” Esse índice demonstra quanto o capital próprio garante o capital de terceiros. O endividamento de curto prazo pode ser encontrado ao dividir o passivo circulante pelo exigível total. Esse resultado indica a proporção do capital de terceiros de curto prazo em relação ao capital de terceiro de longo prazo.

Os índices de atividade, segundo Matarazzo (1998), demonstram o desempenho operacional da empresa e a necessidade de investir em capital de giro. Em outras palavras, o ciclo financeiro da empresa representa quantos dias em média leva para receber suas vendas, pagar suas compras e renovar seus estoques.

Os índices de rentabilidade, para Marion (2006), focam aspectos econômicos como a geração de resultados, evidenciados na demonstração do resultado do exercício e objetivam calcular a taxa de lucro.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa utilizou como principal fonte de informação as demonstrações contábeis anuais, do período de 2009 a 2011, publicadas pelas empresas Cia. X S.A. e Cia. Y S.A., do segmento papel e celulose, cujas ações são negociadas na Bovespa. Foi utilizado também material de referencial teórico sobre a temática. Com a finalidade de classificar a tipologia da pesquisa, procedeu-se o estudo sobre referenciais metodológicos.

Em uma primeira classificação, em relação à abordagem do problema, Raupp e Beuren (2006) afirmam que a abordagem quantitativa está marcada pelo tratamento dos dados com técnicas estatísticas, incluindo percentuais e coeficientes de correlação.

Para tanto, adotaram os procedimentos de pesquisa multicase, que conforme Yin (2001), proporcionam uma maior abrangência dos resultados, não se limitando às informações de somente uma organização.

Andrade (2002) apud Raupp e Beuren (2006), ao versar sobre os objetivos de pesquisa, cita que a pesquisa descritiva se preocupa em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los. Um detalhe importante: o pesquisador não interfere neles, não existe manipulação. Tem como característica a ponderação dos dados analíticos, o agrupamento ordenado e lógico que venha a oferecer nova visão à informação, para então entendê-los, e, a partir de uma nova classificação, interpretá-los e descrever os resultados.

Quanto aos procedimentos de pesquisa, Silva e Grigolo (2002) apud Raupp e Beuren (2006) afirmam que se busca com a pesquisa documental selecionar, tratar e interpretar a informação bruta, agregando-lhe valor.

Gil (2010, p. 29) esclarece como aplicar a distinção entre a pesquisa bibliográfica e a documental:

A pesquisa bibliográfica fundamenta-se em material elaborado por autores com o propósito específico de ser lido por públicos específicos. Já a pesquisa documental vale-se de toda sorte de documentos, elaborado com finalidades diversas. O que geralmente se recomenda é que seja considerada fonte documental quando o material consultado é interno à organização, e fonte bibliográfica quando for obtido em bibliotecas ou bases de dados.

Como o objeto da análise são as demonstrações, estas foram tabuladas, seus índices extraídos e comparados entre si em razão dos períodos, e entre as diferentes empresas. Buscou-se, por meio de variáveis, avaliar a evolução, comparação e responder aos objetivos propostos.

Com os elementos expostos pelos referenciais teóricos para a caracterização da tipologia, pode-se afirmar que a pesquisa, quanto aos objetivos, foi descritiva, quanto aos procedimentos, documental, e quanto à abordagem do problema, quantitativa.

### 4 RESULTADOS DO ESTUDO

Esta seção aborda o resultado da pesquisa referente à análise dos indicadores de desempenho econômicos e financeiros das empresas Cia. X S.A. e da Cia. Y S.A. Para tanto, foram utilizados os índices-padrão de liquidez, endividamento, atividade, rentabilidade, lucratividade e o fator de insolvência de Kanitz.

Os índices-padrão fornecem uma quantificação média dos índices por segmento. Com o intuito de comparar os índices de ambas as empresas objeto de estudo, foram utilizados nesta pesquisa os índices publicados pela Revista Exame, Maiores e Melhores (2011). O índice-padrão representa a média do segmento. Pode ser uma tendência, mas é sempre importante observá-lo de forma crítica.

Tabela 1 – Índices-padrão

Índices	Índices Padrão			
	2009	2010	2011	A.H.
Endividamento geral sem ativo total	71,6%	58,6%	59,6%	-16,76%
Liquidez geral	0,8%	0,7%	0,7%	-12,5%

Fonte: Revista Exame, Maiores e Melhores (2011).

A Tabela 1 contém os índices-padrão da publicação, somente aqueles usados na análise de forma comparativa. Os resultados apontam que as empresas Cia. X S.A. e Cia. Y S.A. apresentaram o endividamento geral sobre o ativo total inferior aos resultados do índice-padrão, o que pode ser considerado favorável, pois quanto menor as dívidas, melhor a situação de desempenho em relação à utilização do capital de terceiros.

Na liquidez geral, o índice-padrão é inferior a 1, o que representa que, para cada R\$ 1,00 de dívida, a empresa não possui R\$ 1,00 para a quitação dos compromissos, sendo esta considerada uma situação desconfortável. As empresas Cia. X S.A. e Cia. Y S.A. apresentaram o resultado da liquidez geral inferior ao índice-padrão.

Para a análise de índices, também foi necessária a verificação dos indicadores de liquidez, que permitiram observar a capacidade de pagamento das empresas (Tabela 2). A posição de liquidez da empresa verifica a capacidade de pagamento das dívidas à medida que estas forem vencendo (BRIGHAM; HOUSTON, 1999). Ainda, a liquidez representa “[...] a capacidade de a empresa gerar caixa suficiente para pagar seus fornecedores e credores.” (GROPPELLI; NIK-BAKHT, 2002, p. 357).

Tabela 2 – Índices de liquidez

Indicadores	Cia. X S.A				Cia. Y S.A			
	2009	2010	2011	A.H.	2009	2010	2011	A.H.
Liquidez imediata	0,01	0,19	0,35	34%	1,22	1,5	1,21	-1%
Liquidez corrente	0,62	0,87	1,08	74%	2,35	2,44	2,11	-10%
Liquidez seca	0,46	0,68	0,9	96%	2,04	2,17	1,85	-9%
Liquidez geral	0,25	0,33	0,36	44%	0,58	0,62	0,58	0%

Fonte: os autores.

Os indicadores de liquidez imediata de ambas as empresas tiveram elevação positiva nos anos em análise. Mas a Cia. X S.A. permaneceu com este indicador inferior a 1. Já a liquidez corrente apresentou diferença relativa muito elevada em comparação aos índices apresentados pelas Cia. X S.A. e Cia. Y S.A.

O índice de liquidez seca demonstra uma transparência em relação à capacidade de pagamento da empresa, pois desconsidera os estoques para a realização de seu cálculo: “[...] este índice fornece uma medida melhor da liquidez geral quando o estoque de uma empresa não pode ser facilmente convertido em dinheiro.” (GITMAN, 2004, p. 46). A situação da Cia. X S.A em todos os períodos analisados foi desfavorável, pois demonstra que para cada R\$ 1,00 de obrigações de curto prazo, não há valores suficientes para a cobertura das dívidas.

Apenas no ano de 2011 este índice teve uma evolução positiva de 96%. Ao analisar a qualidade dos ativos se nota que esta evolução é decorrente do aumento das duplicatas a receber, o que não garante que a empresa irá receber em dia todas as vendas efetivadas.

Os índices de endividamento demonstram a relação de dependência da empresa em relação ao capital de terceiros (Tabela 3). Se as empresas recorrem a endividamentos para o aumento do capital próprio e fixo, isso pode ser considerado favorável, pois as aplicações produtivas geram recursos para saldar os compromissos com terceiros (MARION, 2006).

Tabela 3 – Índices de endividamento

Indicadores	Cia. X S. A.				Cia. Y S. A.			
	2009	2010	2011	A.H.	2009	2010	2011	A.H.
Endivid. geral sem AT	58,3%	59,2%	60,7%	4,1%	58,6%	59,3%	61,1%	4,3%
Endivid. CP sem dívida total	33,1%	30,9%	29,8%	-10%	22,5%	23,3%	24,8%	10,2%
Endivid. bancário CP	12,7%	11,2%	10,9%	-14,2%	7,1%	6,9%	7,2%	1,4%
Endivid. bancário total	28,6%	28,9%	31,2%	9,1%	41,5%	39,6%	41,6%	0,2%

Fonte: os autores.

O endividamento geral sobre o ativo total da empresa Cia. Y S.A. se apresentou elevado; em 2009 era de 58,6%; em 2010 foi para 59,3%; em 2011 aumentou para 61,1% com elevação de 4,3% e nos três períodos as obrigações tributárias e os empréstimos contribuíram fortemente para a permanência elevada deste endividamento. A Cia. X S.A., em 2009, apresentou o endividamento geral de 58,3%; em 2010 de 59,2% e em 2011 de 60,7%, que representa uma evolução de 4,1%. Apesar da alta dependência financeira em relação ao capital de terceiros, nota-se que ambas as empresas estão com seu endividamento geral dentro da média para esse segmento de atuação. Tal afirmação é feita quando se compara o índice de endividamento com o respectivo índice-padrão, conforme exposto na Tabela 1.

As dívidas de curto prazo estão localizadas no passivo circulante. Estas devem estar equacionadas com o recebimento de curto prazo. O endividamento bancário de curto prazo sobre o ativo total da Cia. X S.A. teve índices de 12,7% em 2009, 11,2% em 2010 e 10,9% em 2011.

A Cia. Y S.A. apresentou o endividamento bancário de curto prazo favorável nos anos analisados. A empresa possui contratos com o BNDES, que teve por finalidade o financiamento de projetos de desenvolvimento industrial, com liquidação prevista até janeiro de 2017.

O índice de endividamento bancário geral da Cia. X S.A. se manteve praticamente estável de 2009 para 2010; no ano de 2011 teve elevação de 9,09%. A Cia. Y S.A. recorre a instituições financeiras para financiar o ativo de forma mais agressiva. Este índice mostra-se elevado para a Cia. Y S.A. em razão do empréstimo contraído de longo prazo, com a previsão para quitação apenas em 2017.

Os índices de atividade permitem avaliar o prazo médio de recebimento das vendas na confrontação com o prazo médio de pagamento das obrigações e giro dos estoques (Tabela 4). Ainda, a utilização dos indicadores de atividade possibilita medir a rapidez em que as contas circulantes são convertidas em dinheiro (GITMAN, 2004).

Tabela 4 – Índices de atividade

Indicadores	Cia. X S.A			Cia. Y S.A				
	2009	2010	2011	A.H.	2009	2010	2011	A.H.
Prazo Médio Rec. Vendas		44	50	13,6%		57	60	5,3%
Prazo Médio Renovação Estoq.		40	39	-2,5%		61	62	1,6%
Prazo Médio Pcto Compras		42	39	-7,1%		30	38	26,7%
Ciclo Financeiro		42	50	19,%		88	84	-4,5%

Fonte: os autores.

Em relação aos prazos médios de recebimentos de vendas, no ano de 2010, a Cia. X S.A. recebia as vendas em 44 dias; em 2011 esse índice aumentou para 50 dias. Este prazo acresceu em 6 dias. A Cia. Y S.A. no ano de 2010 demorou 57 dias para receber as vendas e em 2011 teve um acréscimo de três dias no recebimento destas vendas. Isso se deve ao aumento das vendas a prazo.

O prazo médio que a Cia. X S.A. levou para vender os estoques foi de 40 dias em 2010 e 39 dias em 2011. A Cia. Y S.A. demorou em média 61 dias e 62 dias nos respectivos anos. A contagem se inicia na compra da matéria-prima, processamento e produção, e se encerra com a venda.

Em relação ao prazo médio de pagamento das compras, o ano de 2011 para a Cia. X S.A. se mostrou mais favorável, pois aumentou em oito dias, sendo 38 dias o prazo para o pagamento das compras. Para a Cia. Y S.A., este prazo reduziu três dias.

A diferença do ciclo financeiro entre as empresas é de 34 dias em 2011. Uma das variáveis que corresponde à diferença é o prazo médio de recebimento das vendas (Cia. X S.A. 50 dias e Cia. Y S.A. 60 dias). Também é possível observar esse efeito nos índices de liquidez, nos quais a Cia. Y S.A. demonstra maior capacidade de pagamento, que lhe permite dar um prazo maior de vendas. Outra variável da diferença é o prazo médio de renovação dos estoques, cuja diferença em 2011 é de 23 dias.

No estudo dos indicadores de rentabilidade e lucratividade, estes indicam o percentual de ganho obtido sobre as vendas e investimentos realizados. Uma das formas de apresentação dos indicadores consiste em apresentação da margem bruta, que provém da divisão do lucro bruto pelas vendas líquidas da empresa (HOJI, 2003). O indicador de lucratividade representa o quanto sobra para a empresa de lucro líquido para cada R\$ 1,00 vendido, pela divisão do lucro líquido pelas vendas líquidas (IUDÍCIBUS, 1998). Em outro instante, apresenta-se a margem operacional da empresa que identifica o retorno dos investimentos operacionais da empresa (ASSAF NETO, 2010). Estes podem ser apresentados sob o ponto de vista do gestor e do investidor. No primeiro caso, demonstra a capacidade que os ativos apresentam de gerar lucros (ASSAF NETO, 2010). Em relação ao ponto de vista do investidor, demonstra o poder de ganho sobre o patrimônio líquido (ASSAF NETO, 2010).

Tabela 5 – Índices de rentabilidade e lucratividade

Indicadores	Cia. X S.A.				Cia. Y S.A.			
	2009	2010	2011	A.H.	2009	2010	2011	A.H.
Margem bruta	24,7%	39,2%	29,6%	19,84%	17,8%	37,4%	34,3%	92,7%
Margem líquida	5,8%	7,76%	1,94%	-66,55%	6,27%	15,28%	4,7%	-25,04%
MAJEIR	9,38%	18,87%	12,07%	28,68%	2,04%	22,42%	20,5%	904,9%
Giro do ativo total		897	870	-3,01%		1163	1157	-0,52%
Giro do ativo Operacional		855	802	-6,2%		915	874	-4,48%

Fonte: os autores.

A margem bruta demonstra o percentual de resultado (sobra) relativo à venda dos produtos descontado das deduções de venda e o custo dos produtos. A Cia. X S.A. teve variação positiva no período de 19,84%. A empresa Cia. Y S.A. demonstrou a variação positiva para tal período de 66,29%. A variável que mais impactou no aumento da margem bruta foi a redução do custo em 2010 e 2011. Para a Cia. X S.A., o que influenciou na variação foi a redução dos custos e a variação do valor justo.

Destaque para a margem líquida de 15,28% em 2010. A principal variável na elevação da margem líquida foi o ajuste ao valor presente dos ativos biológicos, que se trata de ajuste contábil, e não resultado de atividade operacional ou financeira. Na Cia. X S.A. em 2010 também houve um valor elevado de ajuste dos ativos biológicos, que colaborou na elevação da margem.

Para ambas as empresas, a margem antes juros/equivalência e imposto de renda foi crescente. A empresa Cia. X S.A. teve uma variação de 28,68% enquanto a Cia. Y S.A. foi de 904,9%. Pode-se destacar na Cia. X S.A. em 2010 a variação do valor justo-positiva dos ativos biológicos, o aumento das despesas administrativas em 53,4% e a variação negativa de outras receitas e despesas de 99,24%.

A Cia. Y S.A. necessita em média de três anos e dois meses para recuperar o ativo pelas vendas. A Cia. X S.A. precisa de dois anos e cinco meses em média para retornar o ativo pelas vendas.

A empresa Cia. X S.A. necessita de dois anos e dois meses para retornar o ativo operacional pelas vendas em 2011; já, a Cia. Y S.A. precisa de dois anos e cinco meses. Ambas apresentaram redução no índice, o que é positivo.

O fator de insolvência de Kanitz demonstra se a empresa está em situação de penumbra, insolvência ou solvência. O termômetro de insolvência de Kanitz apresenta os intervalos que definem a posição da empresa, se ela encontra-se na solvência, penumbra ou insolvência (KANITZ, 1978).

Tabela 6 – Fator de Insolvência de Kanitz

Fator de insolvência	Cia. X S.A.				Cia. Y S.A.			
	2009	2010	2011	A.H.	2009	2010	2011	A.H.
Fator de insolvência – Kanitz	0,93	1,57	2,15	131,18%	5,24	5,65	4,77	-8,97%

Fonte: os autores.

Essas situações são medidas da seguinte maneira: de 0 a 7 é o intervalo de solvência em que as possibilidades de falência são reduzidas; de 0 a -3 a empresa está na penumbra, sendo esta uma situação indefinida e, de -3 a -7 a empresa está propensa à falência.

Para as empresas em análise esse índice foi confortável, conforme exposição na Tabela 6, pois apresentam situação de solvência, ou seja, as possibilidades de falência são reduzidas.

## 5 CONCLUSÃO

Esta pesquisa esteve focada na análise comparativa dos indicadores econômicos e financeiros de duas empresas do segmento de papel e celulose. Com o intuito de propiciar a elaboração da pesquisa e seguir os objetivos específicos, foi efetuada a reestruturação do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício em um mesmo formato. Na sequência, foram calculados os indicadores econômicos e financeiros das empresas em estudo, relacionados à liquidez, endividamento, atividade, rentabilidade, lucratividade e fator de insolvência de Kanitz, e extraídos os índices-padrão.

A análise dos indicadores econômicos e financeiros procedeu-se de forma comparativa, sendo cada índice aferido em relação ao correlato da outra empresa. Essa comparação é possível pois ambas possuem o mesmo segmento de atividade.

A análise dos indicadores econômicos e financeiros referente ao período de 2009 a 2011 possibilitou mensurar e acompanhar a situação econômica e financeira, refletida a partir de índices das empresas em estudo.

As empresas objeto de estudo são muito diferentes em relação ao tamanho e ao nível de faturamento. O índice de liquidez destas empresas foi diferenciado. Em contrapartida, as empresas investem continuamente em imobilizado, com isso, aprimoram os processos produtivos e acompanham as tendências mercadológicas.

Como ferramenta de gestão financeira empresarial, a análise dos indicadores econômicos e financeiros propicia aos administradores e investidores uma visão da situação da empresa em razão de operações e desempenho pretérito desta. Com base na análise dos indicadores, é possível também acompanhar os concorrentes, utilizar metas no planejamento estratégico e projetar a situação financeira e econômica futura.

### *Analysis of economic indicators and financial performance of two companies segment of the pulp and paper Bovespa*

#### *Abstract*

*The analysis of financial statements consists of an extraction technique indices, ratios and coefficients of variation of the values of these accounts in the financial statements. Each index has a meaning, and identifies the relationships of cause and effect, with the appointment of the reasons that led to the change. Also, the analysis provides quantitative information for different users interested in accounting information. Thus, we used the study of multihulls with descriptive analysis of indicators related to: liquidity, leverage, activity, profitability, profitability, insolvency Kanitz factor and default rates. The indicators were calculated from the financial statements of two companies in the pulp and paper listed on Bovespa, from 2009 until 2011. The objective was to analyze the rates of economic and financial performance to identify*

*similarities and disparate results among the companies surveyed. The main results show that the company Y Cia. S.A. showed the highest performance in liquidity, although first pay obligations to customers after receiving the sales effect. Companies Cia. X S.A. and Cia. Y S.A. have debt on favorable comparison with standard index and solvents are on the market, without presenting risks bankrupt.*

*Keywords: Analysis. Economic and financial indicators. Decision making.*

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. São Paulo: Atlas, 2010.

BRIGHAM, Eugene F; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

EXAME. **Revista Exame, Maiores e Melhores**. 2011. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/negocios/melhores-e-maiores/setores/comparacao/2011>>. Acesso em: 25 mar. 2013.

GIL, Antonio C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Addison Wesley, 2004.

GROPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial**. São Paulo: Atlas, 2010.

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

IUDÍCIBUS, Sérgio et al. **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

KANITZ, Stephen Charles. **Como prever falências**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1978.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. São Paulo: Atlas, 2006.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços**. São Paulo: Atlas, 1998.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria (Org.). Metodologia da pesquisa aplicável às Ciências Contábeis. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2006.

YIN, Robert K. **Estudo de Caso: planejamento e métodos**. Porto Alegre: Bookman, 2001.