

**RELAÇÃO DAS VARIÁVEIS DE DESEMPENHO E CONTROLE COM A DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA DAS EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA NO PERÍODO DE 2010 A 2015**

**DÉBORA ADRIANA ZWICKER**

FUNDAÇÃO UNIVERSIDADE DO ESTADO DE SANTA CATARINA (UDESC)

deboraadrianazwicker@gmail.com

**LARA FABIANA DALLABONA**

FUNDAÇÃO UNIVERSIDADE DO ESTADO DE SANTA CATARINA (UDESC)

lara\_mestrado@hotmail.com

**MARILEI KROETZ**

FUNDAÇÃO UNIVERSIDADE DO ESTADO DE SANTA CATARINA (UDESC)

marileikroetz@hotmail.com

# RELAÇÃO DAS VARIÁVEIS DE DESEMPENHO E CONTROLE COM A DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA DAS EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA NO PERÍODO DE 2010 A 2015

## 1 INTRODUÇÃO

A contabilidade é uma ciência social que busca transformar dados referente ao patrimônio das entidades em relatórios que auxiliem os seus usuários, sejam eles internos ou externos da empresa, na tomada de decisão (MARION, 2011). Machado, Macedo e Machado (2015), descrevem três características essenciais da contabilidade, sendo a primeira a contribuição da informação contábil para a diminuição da diferença de informações existentes entre usuários internos e externos. Outra característica é permitir que o usuário faça uma avaliação dos eventos passados em relação ao presente e projete situações futuras. E por último, falam da importância da informação contábil para a tomada de decisão nas organizações. Dentre os demonstrativos publicados pelas empresas, têm-se a Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

De acordo com Santos e Hashimoto (2003), a Demonstração do Valor Adicionado provem do Balanço Social e é por meio dela que é possível observar a riqueza gerada por uma empresa e como ela se formou. Quais foram os agentes que contribuíram para sua criação e qual foi a participação de cada um deles nesse processo. A DVA é, portanto, um demonstrativo contábil de caráter econômico que busca evidenciar a riqueza gerada pela empresa, bem como as razões pelas quais a empresa gerou esse valor (COSTA; GUIMARÃES; MELLO, 2013).

Cunha (2002) informa que além de apresentar a riqueza gerada pela empresa, a DVA tem também como objetivo apresentar como essa riqueza foi distribuída aos agentes que contribuíram para a sua realização, sendo eles os empregados, o governo, os agentes financiadores e os acionistas. Portanto, a DVA está diretamente relacionada a Teoria da Divulgação proposta por Verrechia, visto que ela se apresenta como uma ferramenta de evidenciação das ações promovidas pela organização tanto em ambiente interno quanto externo, por meio da distribuição da sua riqueza (CONCEIÇÃO et al., 2011).

No Brasil, a DVA passou a ser uma demonstração de caráter obrigatório para as empresas de capital aberto a partir das alterações instituídas pela Lei nº 11.638/07. A sua divulgação antes disso era voluntária. A obrigatoriedade de divulgação da DVA no Brasil surgiu em função da convergência das normas contábeis brasileiras às normas contábeis internacionais e a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Martins, Martins e Martins (2007) explicam que o CPC foi criado pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, por meio da Resolução nº 1055/05 justamente com a função, entre outras, de concentrar a emissão das normatizações contábeis em convergência com as normas internacionais.

Na literatura é possível encontrar algumas pesquisas que objetivam entender o que faz as organizações distribuírem mais ou menos da sua riqueza para os agentes econômicos: pessoal, governo, acionistas e financiadores. Alguns fatores que podem influenciar a distribuição de riqueza são os indicadores de desempenho. Existem três tipos de indicadores que são habitualmente utilizados na contabilidade: indicadores de Liquidez, Rentabilidade e Estrutura de Capital (BORTOLUZZI et al. 2011). Segundo Bezerra e Corrar (2006), os indicadores de desempenho costumam ser utilizados para realizar comparações entre organizações do mesmo segmento, ou então, até mesmo entre unidades da mesma empresa. De outro modo, eles poderão ser utilizados para avaliar a administração das estratégias da empresa (FISCHMANN; ZILBER, 1999).

Assim, o estudo pretende responder ao seguinte questionamento: *Qual a relação das variáveis de desempenho e de controle com a distribuição de riqueza gerada e distribuída pelas*

*empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2010 a 2015?* Consequentemente, objetiva avaliar a relação das variáveis de desempenho e de controle com a distribuição de riqueza gerada e distribuída pelas empresas dos diferentes setores da Bovespa.

Teoricamente, este trabalho contribuirá para a sociedade acadêmica e demais pesquisadores da área contábil, econômica e financeira, por meio de uma relação bastante robusta de variáveis de desempenho que estão correlacionados com a distribuição de valor adicionado. Do ponto de vista prático, poderá ser utilizado pelas empresas brasileiras como um banco de dados atualizado sobre as variáveis que influenciam na distribuição da sua própria riqueza. Por meio dessa análise, as empresas poderão até vislumbrar posicionamentos diferentes de organização e planejamento que influenciarão o seu desempenho mediante as variáveis apresentadas. Além disso, por meio da DVA a própria sociedade pode avaliar como e o quanto as empresas contribuem para o desenvolvimento da região em que estão inseridas.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

O Balanço Social é visto por Azevedo e Cruz (2006) como um instrumento vital de gestão para as empresas, pois a sua divulgação refletirá em questões como o crescimento da entidade, as estratégias a seguir e a continuidade da empresa no mercado, visto que os consumidores estão cada vez mais exigentes. A vertente do Balanço Social que trata do valor adicionado à sociedade é conhecida por Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

A DVA busca fazer uma relação entre os aspectos econômicos e sociais de uma organização (CUNHA, 2002). Consenza (2003) declara que a DVA é um relatório que foi criado para evidenciar o papel que as organizações têm na sociedade, demonstrando como ela influencia no desenvolvimento da comunidade. O valor adicionado que é calculado pelas empresas é parte integrante significativa de toda a riqueza gerada por um país (CUNHA; RIBEIRO; SANTOS, 2005). Machado et al. (2009), destaca justamente que a principal finalidade da DVA é demonstrar a riqueza gerada por uma organização e de que maneira ela distribuiu esse valor aos *stakeholders*, sendo eles os empregados, o governo, os financiadores e os acionistas.

As informações para a elaboração da Demonstração do Valor Adicionado devem ser extraídas da escrituração contábil, respeitando as normas vigentes e com base no princípio da competência, que determina que as receitas e despesas devem ser contabilizadas no período a que se referem (CAMARGO, 2010). Cosenza (2003) reforça que a estruturação da DVA deve seguir o método das partidas dobradas, contemplando uma parte que se refere às origens da riqueza e outra que se refere a distribuição desses recursos.

Uma parte da DVA, com base nas instruções do CPC 09, solicita que a empresa exiba de forma detalhada como procedeu a distribuição da riqueza adicionada, de maneira que os componentes sejam: pessoal (remuneração direta, benefícios e FGTS), impostos, taxas e contribuições (federais, estaduais e municipais), remuneração de capitais de terceiros (juros, aluguéis e outros) e remuneração de capitais próprios (juros sobre o capital próprio e dividendos e lucros retidos e prejuízos do exercício).

A Demonstração do Valor Adicionado tem grande relevância social, de modo que apresenta toda a riqueza gerada por uma organização e a maneira como ela foi distribuída. No entanto, é preciso esclarecer que as empresas estão situadas em um sistema econômico e que as alterações ocorridas nele podem afetar tanto a geração como a distribuição de valor pelas empresas (COSENZA; GALLIZO; JIMENEZ, 2002). O entendimento de variáveis de desempenho que possam estar diretamente correlacionadas com a distribuição da riqueza para os agentes como: pessoal, governo, acionistas e financiadores é tema recorrente na literatura.

Dallabona, Kroetz e Mascarello (2014), por exemplo, buscaram identificar a relação existente entre os indicadores de desempenho empresarial e a distribuição do valor adicionado aos agentes. A conclusão da pesquisa foi que o ativo total e a receita são os indicadores que

apresentam maior correlação com todos os agentes econômicos envolvidos. As variáveis de desempenho de uma empresa são encontradas a partir da análise das suas demonstrações contábeis e são de suma importância para avaliar o quão saudável ela está (MARION, 2012). O autor explica que esta análise é composta pelo tripé das análises de liquidez, endividamento e rentabilidade.

O estudo dos índices de liquidez de uma empresa visa demonstrar qual a situação financeira desta mediante os seus compromissos financeiros (ASSAF NETO, 2012). As pesquisas defendem que quanto maior o índice de liquidez de uma empresa, melhor ele é. No entanto, alguns estudiosos defendem que uma liquidez muito alta é tão ruim quanto uma liquidez baixa, pois representa má administração financeira e a empresa pode estar perdendo dinheiro com a inflação (MATARAZZO, 2010).

Os indicadores de endividamento são muito importantes pois demonstram a dependência do capital próprio mediante o capital de terceiros (IUDÍCIBUS, 2010). Para esse tipo de índice a avaliação feita é que quanto maior ele for, pior ele será (MATARAZZO, 2010). Já os indicadores de rentabilidade têm a finalidade de apresentar qual é o retorno recebido pela empresa em determinada situação. Tais indicadores nunca devem ser utilizados em números absolutos, pois isso não representará a situação da empresa. Sempre deve ser analisado de forma percentual qual é o retorno de lucro em relação às vendas, por exemplo (IUDÍCIBUS, 2010).

Além de variáveis de desempenho, cita-se variáveis de controle. O tempo de vida de uma empresa no mercado (idade) é uma variável que influencia no seu desempenho, e, portanto, na geração e distribuição de valor adicionado por ela (VOGT et al., 2013). De acordo com o estudo, há grande relação entre a idade da empresa com o retorno sobre o patrimônio líquido, o que indica que há maior desempenho organizacional nessas entidades. Além disso, Cancellier, Alberton e Barbosa (2011) defendem que o tempo é um fator determinante para a aprendizagem e a sobrevivência da organização.

O tamanho das organizações, determinado pelo ativo total, pode ser influenciador do desempenho das suas atividades, na medida em que empresas maiores tendem a ser mais eficientes no uso dos seus ativos (VOGT et al., 2013). Na distribuição de valor adicionado, Mascarello (2012) destaca que o tamanho das empresas é grande influenciador na distribuição de valor para o governo, e é considerado uma variável de controle.

### **3 ASPECTOS METODOLÓGICOS**

A pesquisa caracteriza-se como quantitativa, descritiva e documental. A população envolve todas as empresas listadas na BM&FBovespa, sendo que a amostra, após exclusão das empresas que não apresentaram dados suficientes para o cálculo dos indicadores de desempenho e valores provenientes da Demonstração do Valor Adicionado, compreende 268 empresas, sendo 58 do setor de Bens Industriais, 69 do Consumo Cíclico, 17 do Consumo não Cíclico, 32 de Materiais Básicos, 8 do setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis, 10 do setor da Saúde, 4 de Tecnologia da Informação, 7 do setor de Telecomunicações e 63 do setor de Utilidade Pública.

Os dados para o cálculo da distribuição de valor adicionado foram extraídos do site da BM&FBovespa no período entre 21 de dezembro de 2016 e 25 de março de 2017. Primeiramente, procedeu-se a busca pelas Demonstrações de Valor Adicionado divulgadas entre os anos 2010 e 2015. O período escolhido (entre os anos de 2010 e 2015) se deu pela curiosidade de analisar a geração e a distribuição de valor das empresas brasileiras antes de 2015, ano em que grandes acontecimentos políticos e econômicos aconteceram no Brasil, e também no próprio ano de 2015, com o objetivo de saber como a distribuição de valor adicionado se comportou neste período. No mês de abril de 2017 procedeu-se a coleta das informações necessárias para o cálculo dos indicadores na base de dados Econômica, conforme indicado no Quadro 1.

**Quadro 1 - Constructo indicadores de desempenho e de controle operacional**

Indicador	Fórmula	Autores
Liquidez Geral	Ativo Circulante + Realizável Longo Prazo/Passivo Circulante + Passivo não Circulante	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Liquidez Corrente	Ativo Circulante/Passivo Circulante	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Liquidez Seca	Ativo Circulante - Estoques - Despesas Antecipadas / Passivo Circulante	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Endividamento	Capital de Terceiros (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante) / Patrimônio Líquido x 100	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Composição do Endividamento	Passivo Circulante/Capital de Terceiros (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante) x 100	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Endividamento Geral	Capital de Terceiros (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante) / Total do Ativo	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Imobilização do Patrimônio Líquido	(Ativo total – Realizável a longo prazo) / Patrimônio Líquido x 100	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Imobilização dos Recursos não Correntes	(Ativo total – Realizável a longo prazo) / Patrimônio Líquido + Passivo Não Circulante x 100	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Rentabilidade do Ativo	Lucro Líquido/Ativo Total	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Lucro Líquido/Patrimônio Líquido	Assaf Neto (2002); Iudicibus (2009); Matarazzo (2010).
Idade	Idade da cada empresa de acordo com o <i>site</i> da BM&FBovespa	Ferreira, Marques e Barbosa (2007); Vogt et al (2013); Cancellier, Alberton e Barbosa (2011); Fuch, Rosseto, Carvalho (2016)
Tamanho	Valor do ativo total de cada empresa de acordo com a Economática	Barbosa (2005); Cunha, Ribeiro (2006); Gomes e Kruglianskas (2009); Botelho, Maia, Pires (2012); Mascarelo (2012); Vogt et al (2013)

Fonte: Elaborado pelas autoras.

Com exceção dos indicadores idade e tamanho, todos os demais foram calculados com a ajuda do *Microsoft Excel*. O indicador de controle idade, foi obtido por meio de consulta ao *site* da BM&FBovespa em cada empresa pesquisada. Primeiramente, foi realizada a coleta do ano de fundação da empresa e então a subtração do ano atual com o ano de fundação para encontrar a idade, e para o indicador de desempenho tamanho, foi utilizado o ativo total de cada empresa da amostra.

Para a análise dos dados, o estudo fez uso da estatística descritiva e correlação canônica. O *software Statistical Package for Social Sciences – SPSS* foi utilizado para cálculo deste método estatístico. Portanto, o objetivo deste modelo de análise é demonstrar a força da relação existente entre dois conjuntos de variáveis, as dependentes e as independentes. Por meio da combinação linear entre os dois conjuntos de variáveis é possível determinar se há relação estatística ou não. Para Eply (2001), o modelo de correlação canônica pode ser escrito de forma geral pela seguinte equação:

$$(c_1, c_2, \dots, c_q) = (p_1, p_2, \dots, p_p)$$

Na qual:

c: grupo de variáveis 1 (no caso da presente pesquisa, as variáveis de distribuição de valor adicionado);

p: grupo de variáveis 2 (no caso da presente pesquisa, as os indicadores de desempenho, de controle e macroeconômicos);

q e p: número máximo de variáveis X e Y respectivamente.

Para a análise, se o coeficiente de correlação estiver entre 0,91 e 1,00 a força de associação das variáveis é muito forte. Se estiver entre 0,71 e 0,90 a força de associação é alta. Já as faixas de associação, poderá ser leve, ou quase imperceptível se a correlação estiver entre 0,01 e 0,20.

#### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Esta seção contempla a descrição e análise dos dados realizados por aplicação do teste de correlação canônica. Por meio da aplicação da correlação de canônica, calculou-se o coeficiente de correlação e o nível de significância do grupo de variáveis de desempenho em relação a distribuição de valor adicionado das empresas por setor econômico. Primeiramente, apresenta-se o modelo de correlação que apresentou o maior coeficiente de correlação entre os grupos de variáveis analisadas.

Após, mostram-se os coeficientes de significância de cada grupo estudado. Para calcular a correlação canônica, as variáveis foram divididas em três grupos, conforme demonstra o Quadro 4. Neste é possível identificar que as variáveis para o cálculo da correlação canônica serão formadas pela distribuição do valor adicionado, por variáveis de desempenho.

Ressalta-se que não foi considerado para o grupo da distribuição do valor adicionado, a distribuição para outros, pois esta informação é divulgada por poucas empresas. Sendo assim, a falta dessa informação na maioria das empresas não permitiria o cálculo da correlação canônica. Dessa maneira, a primeira coluna do Quadro 3 evidencia o grupo de variáveis, a segunda coluna demonstra o nome da variável por extenso e na terceira coluna tem-se as siglas das variáveis que foram utilizadas nos cálculos de correlação canônica.

**Quadro 3 - Variáveis para cálculo da correção canônica**

Grupos	Variáveis	Siglas
Distribuição do valor adicionado	Distribuição total	DIS_TOT
	Distribuição para pessoal	DIS_PES
	Distribuição para impostos, taxas e contribuições	DIS_IMP
	Distribuição para capital de terceiros	DIS_CAT
	Distribuição para capital próprio	DIS_CAP
Variáveis de desempenho	Liquidez geral	LIQGER
	Liquidez corrente	LIQCOR
	Liquidez seca	LIQSEC
	Endividamento	END
	Composição do endividamento	COMEND
	Endividamento geral	ENDGER
	Imobilização do patrimônio líquido	IMOPL
	Imobilização dos recursos não correntes	IMORNC
	Rentabilidade do ativo	RENTA
	Rentabilidade do patrimônio líquido	RENTPL
	Idade da empresa	IDADE
	Tamanho da empresa	TAM

Fonte: Elaborado pelas autoras.

A correlação canônica foi calculada por setor de atuação (bens industriais, consumo cíclico, consumo não cíclico, materiais básicos, petróleo, gás e biocombustíveis, saúde, tecnologia da informação, telecomunicações e utilidade pública). O primeiro setor a ser estudado foi o setor de bens industriais. Observou-se que houve significativa correlação canônica da primeira combinação linear, indicando que existe uma força de associação moderada entre as variáveis do modelo. Na Tabela 1, verificam-se os coeficientes das variáveis canônicas provenientes da relação entre as variáveis de desempenho e a distribuição de valor adicionado do setor de bens industriais.

Para este estudo serão utilizados apenas os coeficientes descritos na primeira coluna, visto que esta representa a primeira combinação linear, ou seja, aquela que apresenta maior correlação entre as cinco combinações lineares calculadas.

**Tabela 1 - Coeficientes para as variáveis canônicas das variáveis de desempenho e distribuição do valor adicionado das empresas do setor de bens industriais**

Grupos	Variável	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Variáveis de desempenho	LIQGER	0,197	0,346	0,065	0,526	0,557
	LIQCOR	-2,050	-0,772	-0,072	0,960	-0,314
	LIQSEC	1,094	0,227	-0,146	-1,398	0,542
	END	-1,762	-0,206	0,156	-2,493	-4,596
	COMEND	0,038	-0,329	0,117	-0,549	-0,512
	ENDGER	-0,636	0,937	-0,042	-0,002	-0,038
	IMOPL	1,889	0,072	-0,008	2,469	4,951
	IMORNC	-0,127	0,151	-0,556	0,561	0,121
	RENTA	-0,446	1,054	0,564	-0,596	-0,169
	RENTPL	0,149	-0,133	0,173	-0,091	0,342
	IDADE	0,015	0,015	-0,048	-0,440	-0,910
TAM	0,194	0,154	-0,735	-0,811	-0,148	
Distribuição do valor adicionado	DIS_TOT	1,044	29,144	18,572	-43,354	-31,772
	DIS_PES	-2,426	-20,072	-8,291	21,762	11,052
	DIS_IMP	-0,553	-3,939	-7,805	8,792	4,685
	DIS_CAT	1,333	-3,011	-3,813	5,139	6,597
	DIS_CAP	-0,055	-2,829	0,475	8,182	10,798

Fonte: Dados da pesquisa.

Para este estudo foram utilizados apenas os coeficientes descritos na primeira coluna, visto que esta representa a primeira combinação linear, ou seja, aquela que apresenta maior correlação entre as cinco combinações lineares calculadas.

Ao relacionar as variáveis positivas de desempenho com as variáveis positivas de distribuição do valor adicionado da coluna 1 (um), observa-se que há uma correlação diretamente proporcional entre as variáveis de desempenho liquidez geral (LIQGER), liquidez seca (LIQSEC), composição do endividamento (COMEND), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL), idade e tamanho (TAM) e as variáveis de distribuição: distribuição total (DIS\_TOT) e distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT). Dessa forma, quanto maior for a (LIQGER), liquidez seca (LIQSEC), composição do endividamento (COMEND), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL), idade e tamanho (TAM), maiores serão a distribuição total (DIS\_TOT) e distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT), e vice-versa (FAVERO et al., 2009).

A maior associação entre as variáveis positivas encontra-se entre a imobilização do patrimônio líquido (1,889) e a distribuição para capital de terceiros (1,333). A imobilização do patrimônio líquido demonstra qual a porcentagem do capital próprio que não está em giro, ou seja, que está imobilizada (IUDICIBUS, 2010). Empresas que não estão em plena capacidade produtiva apresentam a imobilização do patrimônio líquido alta. Desse modo, é possível supor que organizações que estão nessa condição necessitam de empréstimos e financiamentos para voltar a produzir, o que por sua vez, gera pagamento de juros, um subgrupo da distribuição para capital de terceiros.

De forma semelhante, pode-se observar relação diretamente proporcional também entre as variáveis negativas de desempenho: liquidez corrente (LIQCOR), endividamento (END), endividamento geral (ENDGER), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC) e rentabilidade do ativo (RENTA), com as variáveis negativas de distribuição: distribuição para pessoal (DIS\_PES), distribuição para impostos (DIS\_IMP) e distribuição para capital próprio

(DIS\_CAP). Assim, quanto maior/menor forem os primeiros, maior/menor também serão os segundos, respectivamente.

A maior associação entre as variáveis negativas encontra-se entre a liquidez corrente (-2,050) e a distribuição para pessoal (-2,426). Se o índice de liquidez corrente for maior que um, há um capital circulante líquido positivo, significa que na maioria das vezes, a empresa está bem financeiramente, ou seja que tem capacidade de pagamento (ASSAF NETO, 2012). Para estar bem financeiramente, esta empresa precisa estar em plena capacidade produtiva, o que significa que ela precisa de funcionários para trabalhar. Pressupõe-se então que é desta maneira que a liquidez corrente está diretamente relacionada com a distribuição para pessoal. Se a liquidez corrente aumenta, aumenta também a distribuição para pessoal, se a liquidez corrente diminui, diminui assim também a distribuição para pessoal.

Na Tabela 2, verificam-se os coeficientes das variáveis canônicas provenientes da relação entre as variáveis de desempenho e a distribuição de valor adicionado do setor de consumo cíclico. No cálculo de significância, observou-se que houve associação moderada entre as variáveis do modelo.

**Tabela 2 - Coeficientes para as variáveis canônicas das variáveis de desempenho e distribuição do valor adicionado das empresas do setor de consumo cíclico**

Grupos	Variável	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Variáveis de desempenho	LIQGER	0,170	0,719	-0,873	0,791	1,189
	LIQCOR	0,573	-1,169	-2,001	-2,844	-3,631
	LIQSEC	-0,661	0,635	2,319	2,506	2,902
	END	0,331	-0,057	1,809	0,011	1,785
	COMEND	-0,097	-0,757	0,033	-0,145	-0,440
	ENDGER	-0,021	0,059	0,167	-0,240	0,392
	IMOPL	-0,454	1,107	-2,279	-1,614	-1,324
	IMORNC	0,000	-0,025	-0,179	0,122	0,-215
	RENTA	0,007	0,109	-0,263	0,216	-0,321
	RENTPL	-0,121	1,228	-0,690	-1,673	0,105
	IDADE	-0,142	-0,553	-0,448	-0,238	0,443
TAM	-1,003	-0,003	-0,056	0,111	0,067	
Distribuição do valor adicionado	DIS_TOT	-353,040	127,225	312,394	411,892	-1848,747
	DIS_PES	94,515	-41,821	-82,982	-101,368	494,852
	DIS_IMP	156,078	-55,339	-125,863	-179,663	771,325
	DIS_CAT	31,025	-11,681	-34,882	-47,104	200,020
	DIS_CAP	72,539	-19,177	-70,473	-85,339	388,043

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao relacionar as variáveis de desempenho com a distribuição do valor adicionado da coluna um, observa-se que há uma correlação diretamente proporcional entre as variáveis positivas de desempenho: liquidez geral (LIQGER), liquidez corrente (LIQCOR), endividamento (END), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC) e rentabilidade do ativo (RENTA) com as variáveis positivas de distribuição: distribuição para pessoal (DIS\_PES), distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital próprio (DIS\_CAP).

Dessa forma, quanto maiores forem os coeficientes da liquidez geral (LIQGER), liquidez corrente (LIQCOR), endividamento (END), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC) e rentabilidade do ativo (RENTA), maiores serão a distribuição para pessoal (DIS\_PES), distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital próprio (DIS\_CAP) e vice-versa. A maior associação de variáveis positivas pode ser encontrada entre a variável liquidez corrente com a variável distribuição para impostos, taxas e contribuições (156,078). Assaf Neto (2012)



diz que se o índice de liquidez corrente for maior que um, há um capital circulante líquido positivo, o que reflete boa situação financeira da empresa. Uma situação financeira estável pode representar que a empresa está em plena capacidade produtiva. Quanto mais se produz, mais impostos são pagos. Por isso se presume que há forte associação entre o índice de liquidez corrente e a distribuição de valor para impostos, taxas e contribuições.

De forma semelhante, pode-se observar relação diretamente proporcional também entre as variáveis negativas de desempenho: liquidez seca (LIQSEC), composição do endividamento (COMEND), endividamento geral (ENDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL), idade e tamanho (TAM), com a variável negativa distribuição total (DIS\_TOT).

Assim, os resultados são diretamente proporcionais, quanto maior for uma das variáveis de desempenho, maior será a distribuição total, neste caso. A maior associação de variáveis negativas pode ser encontrada entre a variável tamanho (-1,003) com a variável distribuição total (-353,04). Vogt et al. (2013) afirmam que quanto maior o porte da empresa, melhor será o desempenho desta, visto que o tamanho reflete na eficiência dos gestores. Assim é possível explicar a forte associação da variável tamanho com a distribuição de valor total. Quanto maior a empresa, mais geração de riqueza, quanto menor o tamanho, menor a geração de riqueza.

Na sequência demonstra-se os resultados para o setor de consumo não cíclico. Destaca-se que duas combinações lineares apresentaram significância. Por meio da Tabela 4, demonstra-se os coeficientes das variáveis canônicas provenientes da relação entre as variáveis de desempenho e a distribuição de valor adicionado do setor de consumo não cíclico.

**Tabela 41 - Coeficientes para as variáveis canônicas das variáveis de desempenho e distribuição do valor adicionado das empresas do setor de consumo não cíclico**

Grupos	Variável	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Variáveis de desempenho	LIQGER	-0,102	-0,890	0,314	-1,576	1,552
	LIQCOR	0,006	1,231	2,741	0,373	-0,663
	LIQSEC	0,107	-0,773	-2,209	0,491	-0,729
	END	-0,006	3,128	1,939	-4,398	-1,889
	COMEND	0,036	0,165	0,135	1,081	-0,592
	ENDGER	-0,077	0,303	0,179	-0,826	0,359
	IMOPL	-0,002	-2,698	-2,368	3,578	1,508
	IMORNC	-0,031	0,437	-0,148	-0,189	0,561
	RENTA	-0,001	-0,117	-0,391	0,322	-0,695
	RENTPL	-0,013	0,405	-0,433	-0,676	-0,017
	IDADE	0,001	-0,618	-0,675	-0,092	-0,420
Distribuição do valor adicionado	TAM	-1,012	-0,153	0,040	-0,005	0,044
	DIS_TOT	2,885	-74,749	113,588	-65,316	-17,204
	DIS_PES	-1,890	28,855	-42,385	28,049	7,602
	DIS_IMP	-0,626	13,716	-22,433	10,358	4,279
	DIS_CAT	-1,302	30,248	-44,742	23,480	5,579
	DIS_CAP	-0,303	7,230	-12,653	8,105	0,781

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao relacionar as variáveis de desempenho com a distribuição do valor adicionado da coluna um, observa-se que há uma correlação diretamente proporcional entre as variáveis positivas de desempenho: liquidez corrente (LIQCOR), liquidez seca (LIQSEC), composição do endividamento (COMEND) e idade com a variável positiva de distribuição total (DIS\_TOT). Dessa forma, quanto maior/menor forem a liquidez corrente liquidez corrente (LIQCOR), liquidez seca (LIQSEC), composição do endividamento (COMEND) e idade, maior/menor também será a distribuição total (DIS\_TOT).

A maior associação de variáveis positivas está entre a variável liquidez seca (0,107) e a distribuição total (2,885). O indicador de liquidez seca demonstra a capacidade de pagamento da empresa somente com a utilização das contas do disponível e valores a receber, sem considerar os estoques (IUDÍCIBUS, 2010). Assim, espera-se que empresas que possuem bons índices de liquidez seca apresentem também bons resultados nas suas atividades, pois isto representa boa situação financeira. Situação financeira estável reflete em capacidade produtiva, e por sua vez, em geração de riqueza. Desta maneira, é possível perceber forte associação do indicador de desempenho liquidez seca com a distribuição de valor adicionado total.

Da mesma maneira, é possível observar relação diretamente proporcional também entre as variáveis negativas de desempenho: liquidez geral (LIQGER), endividamento (END), endividamento geral (ENDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC), rentabilidade do ativo (RENTA), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL) e tamanho (TAM) com as variáveis negativas de distribuição para pessoal (DIS\_PES), distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital próprio (DIS\_CAP). A maior associação de variáveis negativas está entre a variável liquidez geral (-0,102) e a distribuição para pessoal (-1,890). O índice de liquidez geral demonstra quanto há de bens e direitos no ativo circulante e no realizável a longo prazo para cada um real de dívida (ASSAF NETO, 2012). Sendo um indicador que demonstra a saúde financeira da empresa a longo prazo, e estando ele acima de 1 (um), o que é considerado bom, é possível interpretar que a empresa está em plena capacidade produtiva, e por isso necessita de pessoal para executar as tarefas. Dessa maneira, é possível supor que quanto maior a liquidez geral, maior é também a distribuição para pessoal, e quanto menor for a liquidez geral, menor é a distribuição para pessoal.

Na Tabela 5, verificam-se os coeficientes das variáveis canônicas provenientes da relação entre as variáveis de desempenho e a distribuição de valor adicionado do setor de materiais básicos. Quanto as combinações lineares deste setor, foi possível observar que existe uma força de associação entre as variáveis do modelo.

**Tabela 5 - Coeficientes para as variáveis canônicas das variáveis de desempenho e distribuição do valor adicionado das empresas do setor de materiais básicos**

Grupos	Variável	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Variáveis de desempenho	LIQGER	-0,056	0,368	-0,022	-0,264	0,523
	LIQCOR	6,920	-66,850	9,302	-8,499	-115,425
	LIQSEC	-6,816	66,993	-10,104	8,574	115,269
	END	-0,929	4,581	-0,311	8,027	-1,059
	COMEND	0,003	0,271	-0,313	0,286	-0,324
	ENDGER	-0,065	0,276	-0,455	-0,413	-0,087
	IMOPL	0,863	-4,111	0,556	-7,536	0,781
	IMORNC	-0,026	-0,087	0,050	0,059	-0,260
	RENTA	-0,785	6,344	3,630	7,535	-2,129
	RENTPL	-0,762	6,143	3,970	7,854	-2,027
	IDADE	-0,057	-0,400	-0,321	0,718	0,704
TAM	-0,997	0,213	-0,154	-0,133	-0,271	
Distribuição do valor adicionado	DIS_TOT	0,064	-1,610	4,263	2,190	-15,216
	DIS_PES	-0,122	-1,640	-0,766	-0,659	4,005
	DIS_IMP	0,090	1,746	-2,502	0,326	4,853
	DIS_CAT	-1,137	1,848	-1,985	-1,702	8,070
	DIS_CAP	-0,663	0,775	-0,956	-1,204	8,416

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao relacionar as variáveis de desempenho com a distribuição do valor adicionado da coluna um, observa-se que há uma correlação diretamente proporcional entre as variáveis positivas de desempenho: liquidez corrente (LIQCOR), composição do endividamento (COMEND) e imobilização do patrimônio líquido (IMOPL) e as variáveis de distribuição total (DIS\_TOT) e distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP). Dessa forma, quanto maior/menor forem a liquidez corrente (LIQCOR), composição do endividamento (COMEND) e imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), maior/menor serão a distribuição total (DIS\_TOT) e distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP).

A maior associação de variáveis positivas está entre a variável liquidez corrente (6,920) e a distribuição para impostos, taxas e contribuições (0,090). Assaf Neto (2012) diz que se o índice de liquidez corrente for maior que um, há um capital circulante líquido positivo, o que reflete boa situação financeira da empresa. Uma situação financeira estável pode representar que a empresa está em plena capacidade produtiva. Quanto mais se produz, mais impostos são pagos. Por isso se presume que há forte associação entre o índice de liquidez corrente e a distribuição de valor para impostos, taxas e contribuições.

De forma semelhante, pode-se observar relação diretamente proporcional também entre as variáveis de desempenho negativas: liquidez geral (LIQGER), liquidez corrente (LIQSEC), endividamento (END), endividamento geral (ENDGER), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC), rentabilidade do ativo (RENTA), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL), idade a tamanho (TAM), com as variáveis negativas de distribuição para pessoal (DIS\_PES), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital próprio (DIS\_CAP). Assim, quanto maior/menor forem os primeiros, maior/menor serão os segundos, respectivamente.

A maior associação de variáveis negativas está entre a variável liquidez seca (-6,816) e a distribuição para capital de terceiros (-1,137). Para o cálculo do índice de liquidez seca, os estoques não são considerados. Assim, há uma posição mais conservadora da liquidez da empresa, e faz com que este índice seja preferido por financiadores (IUDÍCIBUS, 2010). Dessa maneira, bons índices de liquidez seca são facilitadores para a tomada de empréstimo e financiamentos, que por sua vez, irão refletir na distribuição para capital de terceiros no momento do pagamento dos juros.

Na sequência apresentam-se os coeficientes da correlação canônica para o setor de petróleo, gás e biocombustíveis. O coeficiente de correlação canônica indica que existe uma força de associação muito forte entre as variáveis do modelo. Na Tabela 6, verificam-se os coeficientes das variáveis canônicas provenientes da relação entre as variáveis de desempenho e a distribuição de valor adicionado deste setor.

Ao relacionar as variáveis de desempenho com a distribuição do valor adicionado da coluna 1, observa-se que há uma correlação diretamente proporcional entre as variáveis positivas de desempenho: liquidez geral (LIQGER), liquidez seca (LIQSEC), endividamento geral (ENDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC), rentabilidade do ativo (RENTA) e a variável positiva de distribuição total (DIS\_TOT). Dessa forma, quanto maior/menor forem a liquidez geral (LIQGER), liquidez seca (LIQSEC), endividamento geral (ENDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC), rentabilidade do ativo (RENTA), maior/ menor será a distribuição total (DIS\_TOT).

**Tabela 6 - Coeficientes para as variáveis canônicas das variáveis de desempenho e distribuição do valor adicionado das empresas do setor de petróleo, gás e biocombustíveis**

Grupos	Variável	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Variáveis de desempenho	LIQGER	0,002	2,232	-1,729	1,933	0,485
	LIQCOR	-0,352	47,086	-23,319	49,150	36,202
	LIQSEC	0,351	-49,263	25,560	-51,307	-36,752
	END	-0,180	-16,377	8,185	-34,479	6,320
	COMEND	-0,004	-0,541	-0,645	0,021	-0,097
	ENDGER	0,019	1,142	-1,955	-0,667	1,317
	IMOPL	0,177	16,089	-8,118	34,118	-6,877
	IMORNC	0,003	-0,070	-0,096	0,002	0,309
	RENTA	0,166	10,382	-16,940	-5,104	5,149
	RENTPL	-0,150	-8,320	16,357	7,263	-5,453
	IDADE	-0,013	-0,505	1,317	-0,223	-1,281
TAM	-0,994	-0,288	-0,475	-0,289	0,467	
Distribuição do valor adicionado	DIS_TOT	5,110	-683,229	-4206,820	288,486	-771,759
	DIS_PES	-1,252	106,930	620,103	-41,716	106,586
	DIS_IMP	-3,383	398,934	2508,129	-168,837	466,551
	DIS_CAT	-1,308	153,125	931,178	-67,842	171,663
	DIS_CAP	-0,952	130,155	788,096	-54,877	144,582

Fonte: Dados da pesquisa.

A maior associação de variáveis positivas está entre a variável liquidez seca (0,351) e a distribuição total (5,110). O indicador de liquidez seca demonstra a capacidade de pagamento da empresa somente com a utilização das contas do disponível e valores a receber, sem considerar os estoques (IUDÍCIBUS, 2010). Assim, espera-se que empresas que possuem bons índices de liquidez seca apresentem também bons resultados nas suas atividades, pois isto representa boa situação financeira. Situação financeira estável reflete em capacidade produtiva, e por sua vez, em geração de riqueza. Desta maneira, é possível perceber forte associação do indicador de desempenho liquidez seca com a distribuição de valor adicionado total.

De forma semelhante, pode-se observar relação diretamente proporcional também entre as variáveis negativas de desempenho: liquidez corrente (LIQCOR), endividamento (END), composição do endividamento (COMEND), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL), idade e tamanho (TAM), com as variáveis negativas de distribuição: distribuição para pessoal (DIS\_PES), distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital próprio (DIS\_CAP), sendo que a maior associação de variáveis negativas está entre a variável tamanho (-0,994) e a distribuição para impostos, taxas e contribuições (-3,383).

Vogt et al. (2013) afirmam que quanto maior o porte da empresa, melhor será o desempenho desta, visto que o tamanho reflete na eficiência dos gestores. Assim é possível explicar a forte associação da variável “tamanho” com a distribuição de valor para impostos, taxas e contribuições. Quanto maior a empresa, mais geração de riqueza e maior o pagamento de impostos. Os coeficientes das variáveis canônicas provenientes da relação entre as variáveis de desempenho e a distribuição de valor adicionado do setor de saúde são expostos na Tabela 7

Ao analisar as variáveis de desempenho com a distribuição do valor adicionado da coluna 1 (um), observa-se que há uma correlação diretamente proporcional entre as variáveis positivas de desempenho: liquidez geral (LIQGER), liquidez corrente (LIQCOR), composição do endividamento (COMEND), endividamento geral (EDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC), rentabilidade do ativo (RENTA), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL), idade e tamanho (TAM) com as variáveis de distribuição: distribuição para pessoal (DIS\_PES), distribuição para impostos,

taxas e contribuições (DIS\_IMP), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital próprio (DIS\_CAP), sendo que a maior associação de variáveis positivas está entre a variável liquidez corrente (1,625) e a distribuição para pessoal (29,608).

**Tabela 7 - Coeficientes para as variáveis canônicas das variáveis de desempenho e distribuição do valor adicionado das empresas do setor de saúde**

Grupos	Variável	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Variáveis de desempenho	LIQGER	0,127	-0,414	-0,752	0,341	0,454
	LIQCOR	1,625	0,096	-4,973	0,499	-4,183
	LIQSEC	-1,527	-0,032	5,363	0,297	4,644
	END	-0,292	2,677	0,420	3,094	1,816
	COMEND	0,016	0,349	1,175	1,063	-0,393
	ENDGER	0,241	-0,736	-0,300	1,557	0,934
	IMOPL	0,283	-2,789	-0,685	-2,443	-1,384
	IMORNC	0,125	0,235	-0,538	0,442	0,591
	RENTA	0,024	-0,929	0,720	1,055	0,205
	RENTPL	0,112	-0,646	0,196	0,867	0,062
	IDADE	0,162	-0,172	-0,380	-0,316	0,669
TAM	1,098	-0,125	0,096	0,767	0,455	
Distribuição do valor adicionado	DIS_TOT	-66,456	75,871	305,903	73,790	-111,575
	DIS_PES	29,608	-33,246	-131,869	-33,933	46,348
	DIS_IMP	23,234	-25,959	-105,603	-24,019	37,840
	DIS_CAT	17,192	-19,240	-80,074	-18,340	31,771
	DIS_CAP	17,334	-20,621	-79,151	-19,415	29,689

Fonte: Dados da pesquisa.

Assaf Neto (2012) afirma que índices de liquidez corrente maior que 1 (um) indicam que a empresa está bem financeiramente. É possível admitir que uma organização precisa ter capacidade produtiva para ter saúde financeira, o que traz, portanto, a necessidade de mão-de-obra para executar as tarefas. Assim identifica-se a relação entre liquidez corrente e distribuição para pessoal: quanto uma aumenta a outra também aumenta, e vice-versa.

Dessa forma, quanto maior/menor for a liquidez geral (LIQGER), liquidez corrente (LIQCOR), composição do endividamento (COMEND), endividamento geral (EDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC), rentabilidade do ativo (RENTA), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL), idade e tamanho (TAM), maior/menor serão (DIS\_PES), distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital próprio (DIS\_CAP).

É possível observar também relação diretamente proporcional entre as variáveis negativas de desempenho: liquidez seca (LIQSEC) e endividamento (END), com a variável de distribuição total (DIS\_TOT), sendo que a maior associação de variáveis negativas está entre a variável liquidez seca (-1,527) e a distribuição total (-66,456). Segundo Iudicibus (2010), os estoques não são considerados para cálculo do indicador de liquidez seca, o que demonstra, portanto, a capacidade de pagamento da empresa somente com as contas do disponível e contas a receber. Assim, um bom índice de liquidez seca pode indicar capacidade produtiva, e, portanto, geração de riqueza.

Na Tabela 8, verificam-se os coeficientes das variáveis canônicas provenientes da relação entre as variáveis de desempenho e a distribuição de valor adicionado dos setores de tecnologia da informação e telecomunicações. Destaca-se que uma combinação linear indicou que existe uma força de associação muito forte entre as variáveis do modelo.

**Tabela 8 - Coeficientes para as variáveis canônicas das variáveis de desempenho e distribuição do valor adicionado das empresas dos setores de tecnologia da informação e telecomunicações**

Grupos	Variável	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Variáveis de desempenho	LIQGER	0,119	-0,682	0,237	-0,522	-0,334
	LIQCOR	0,151	-3,123	-10,106	11,521	-24,868
	LIQSEC	-0,135	2,887	10,626	-11,356	25,872
	END	-0,710	-9,976	-0,124	-68,487	7,200
	COMEND	-0,051	-0,008	0,178	0,933	2,647
	ENDGER	0,072	-0,723	0,831	-0,541	0,589
	IMOPL	0,751	8,038	-3,999	62,774	-,733
	IMORNC	0,068	-0,037	-0,071	-0,147	-1,832
	RENTA	0,011	0,029	-0,043	-0,610	-0,558
	RENTPL	0,018	-1,933	-4,221	-5,785	6,654
	IDADE	0,107	-0,901	-0,523	0,614	0,661
Distribuição do valor adicionado	TAM	-0,929	-0,476	0,177	0,270	-0,372
	DIS_TOT	0,632	-0,664	0,217	14,336	-71,562
	DIS_PES	-0,297	-0,688	-2,231	-0,304	7,105
	DIS_IMP	-1,022	1,551	1,577	-5,964	41,784
	DIS_CAT	-0,408	-0,405	0,664	-7,473	22,411
	DIS_CAP	-0,041	0,470	-0,518	-5,015	13,124

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao relacionar as variáveis de desempenho com a distribuição do valor adicionado da coluna um, observa-se que há uma correlação diretamente proporcional entre as variáveis positivas de desempenho: liquidez geral (LIQGER), liquidez corrente (LIQCOR), endividamento geral (ENDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC), rentabilidade do ativo (RENTA), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL) e idade e a variável positiva de distribuição total (DIS\_TOT), sendo que a maior associação de variáveis positivas está entre a variável imobilização do patrimônio líquido (0,751) e a distribuição total (0,632).

A imobilização do patrimônio líquido demonstra qual a porcentagem do capital próprio que não está em giro, ou seja, que está imobilizada (IUDICIBUS, 2010). Empresas que não estão em plena capacidade produtiva apresentam a imobilização do patrimônio líquido alta. Desse modo, é possível presumir que a geração de riqueza também está comprometida e por consequência, a distribuição de valor adicionado total. Assim, quanto maior/menor forem a liquidez geral (LIQGER), liquidez corrente (LIQCOR), endividamento geral (ENDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC), rentabilidade do ativo (RENTA), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL) e idade, maior/menor será a distribuição total (DIS\_TOT), elas são diretamente proporcionais.

De forma semelhante, pode-se observar relação diretamente proporcional também entre as variáveis negativas de desempenho: liquidez seca (LIQSEC), endividamento (END), composição do endividamento (COMEND) e tamanho (TAM), com as variáveis de distribuição: distribuição para pessoal (DIS\_PES), distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital próprio (DIS\_CAP), sendo que a maior associação de variáveis negativas está entre a variável tamanho (-0,929) e a distribuição para impostos, taxas e contribuições (-1,022). É comum que empresas de maior porte tenham um maior volume de atividades e por isso paguem mais impostos, taxas e contribuições do que empresas de menor porte, que possivelmente não apresentem tanta movimentação de produtos e serviços.

Os coeficientes das variáveis canônicas provenientes da relação entre as variáveis de desempenho e a distribuição de valor adicionado do setor de utilidade pública pode ser observado na Tabela 9. Ressalta-se que existe força de associação muito forte entre as variáveis.

**Tabela 9 - Coeficientes para as variáveis canônicas das variáveis de desempenho e distribuição do valor adicionado das empresas do setor de utilidade pública**

Grupos	Variável	Combinações Lineares				
		1	2	3	4	5
Variáveis de desempenho	LIQGER	0,014	-0,036	0,029	0,124	0,148
	LIQCOR	-2,166	-45,163	13,799	-79,025	9,001
	LIQSEC	2,166	45,066	-14,008	78,762	-9,013
	END	-0,330	4,975	0,270	-5,259	-5,280
	COMEND	-0,020	0,153	-0,537	-0,396	0,308
	ENDGER	0,012	0,158	0,323	0,126	-0,430
	IMOPL	0,330	-5,076	-0,448	5,282	5,288
	IMORNC	0,009	0,625	0,141	0,011	0,277
	RENTA	0,016	-0,065	1,019	0,077	-0,099
	RENTPL	-0,024	0,512	0,346	-0,571	-0,230
	IDADE	-0,024	0,463	-0,110	-0,170	0,327
TAM	-0,994	0,004	0,009	0,041	0,033	
Distribuição do valor adicionado	DIS_TOT	-0,784	-1,850	5,763	-1,934	-20,686
	DIS_PES	-0,750	-0,170	-1,179	-0,490	4,701
	DIS_IMP	0,533	2,362	-3,962	0,863	12,630
	DIS_CAT	0,109	0,563	-1,435	2,262	7,668
	DIS_CAP	0,177	0,441	-0,654	0,899	7,264

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao relacionar as variáveis de desempenho com a distribuição do valor adicionado da coluna um, observa-se que há uma correlação diretamente proporcional entre as variáveis positivas de desempenho: liquidez geral (LIQGER), liquidez seca (LIQSEC), endividamento geral (ENDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC) e rentabilidade do ativo (RENTA) e as variáveis de distribuição: distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAP), sendo que a maior associação de variáveis positivas está entre a variável liquidez seca (2,166) e a distribuição para impostos, taxas e contribuições (0,533).

Bons índices de liquidez seca podem indicar que a empresa está em plena capacidade produtiva, ou seja, produzindo e vendendo mercadorias e serviços a todo vapor. Como se sabe, toda movimentação de mercadorias e serviços sofre algum tipo de tributação. Dessa maneira, é possível concluir que a liquidez seca está diretamente relacionada com a distribuição para impostos, taxas e contribuições. Dessa forma, quanto maior/menor forem a liquidez geral (LIQGER), liquidez seca (LIQSEC), endividamento geral (ENDGER), imobilização do patrimônio líquido (IMOPL), imobilização dos recursos não correntes (IMORNC) e rentabilidade do ativo (RENTA), maior/menor também serão a distribuição para impostos, taxas e contribuições (DIS\_IMP), distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAT) e distribuição para capital de terceiros (DIS\_CAP).

De forma semelhante, pode-se observar relação diretamente proporcional também entre as variáveis negativas de desempenho liquidez corrente (LIQCOR), endividamento (END), composição do endividamento (COMEND), rentabilidade do patrimônio líquido (RENTPL), idade e tamanho (TAM), com as variáveis negativas de distribuição: distribuição total (DIS\_TOT) e distribuição para pessoal (DIS\_PES), sendo que a maior associação de variáveis negativas está entre a variável liquidez corrente (-2,166) e a distribuição total (-0,784). Bons índices de liquidez corrente podem representar boa situação financeira da organização, o que é um indício de que ela está gerando riqueza. Do contrário, índices de liquidez corrente baixos indicam que a empresa está passando dificuldades financeiras, sendo mais difícil gerar riqueza.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou analisar a relação das variáveis de desempenho e de controle com a distribuição de riqueza gerada e distribuída pelas empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2010 a 2015, envolvendo uma amostra de 268 empresas divididas nos setores de bens industriais, consumo cíclico, consumo não cíclico, materiais básicos, petróleo, gás e biocombustíveis, saúde, tecnologia da informação, telecomunicações e utilidade pública. Os resultados demonstraram que algumas variáveis foram destaque na correlação com a distribuição de valor, com diferenças entre os setores econômicos. Para a distribuição total do valor adicionado encontrou-se forte associação com as variáveis de desempenho: liquidez seca (setor de consumo não cíclico, petróleo, gás e biocombustíveis e de saúde), liquidez corrente (setor de utilidade pública), imobilização do patrimônio líquido (setor de tecnologia da informação e telecomunicações) e tamanho (consumo cíclico).

Descobriu-se também que a distribuição para pessoal tem forte associação com as variáveis de desempenho: liquidez corrente (setor de bens industriais e setor de saúde) e liquidez geral (setor de consumo não cíclico). Este resultado converge com Mascarello (2012), que afirma que a distribuição para empregados é influenciada pela liquidez corrente e liquidez seca. Marion (2012), destaca também que a liquidez corrente mais baixa pode representar uma administração financeira mais rigorosa, o que é muito importante em tempos de crise.

A distribuição para impostos, taxas e contribuições possui forte associação com as variáveis de desempenho: liquidez corrente (setor de consumo cíclico e setor de materiais básicos), liquidez seca (setor de utilidade pública) e tamanho (setor de petróleo, gás e biocombustíveis e setores de tecnologia da informação e telecomunicações). A associação com a variável tamanho converge com o estudo de Vogt et al. (2013), no qual os autores mencionam que o porte da empresa está extremamente interligado com o desempenho da mesma. Com relação à distribuição para capital de terceiros, é possível observar que há forte associação das variáveis de desempenho: imobilização do patrimônio líquido (setor de bens industriais) e liquidez seca (setor de materiais básicos).

Conclui-se que há relação entre as variáveis de desempenho e de controle com a geração e distribuição de riqueza das empresas da BM&FBovespa, sendo que algumas estão mais fortemente associadas do que outras. Com relação às variáveis de desempenho, os indicadores de liquidez (liquidez corrente, liquidez geral e liquidez seca) são os que aparecem com mais frequência associados à distribuição de valor. Para estudos futuros, sugere-se buscar outras variáveis de desempenho e variáveis econômicas que possam ter relação com a distribuição de valor, e analisar a distribuição de valor das empresas do setor financeiro, não englobadas neste estudo, por apresentarem uma estrutura de DVA diferente das demais empresas.

## REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**. São Paulo: Atlas, 2012.
- AZEVEDO, T. C.; CRUZ, C. F.. Balanço social como instrumento para demonstrar a reponsabilidade social das entidades: uma discussão quanto à elaboração, padronização e regulamentação. **Pensar Contábil**, v. 8, n. 34, 2007.
- BEZERRA, F. A.; CORRAR, L. J. Utilização da análise fatorial na identificação dos principais indicadores para avaliação do desempenho financeiro: uma aplicação nas empresas de seguros. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 17, n. 42, p. 50-62, 2006.
- BORTOLUZZI, S. C. et al. Avaliação de desempenho econômico-financeiro: uma proposta de integração de indicadores contábeis tradicionais por meio da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista (MCDA-C). **Revista Alcance - Eletrônica**, v. 18, n. 2, p. 200-218, 2011.
- CAMARGO, S. R. **Demonstração do valor adicionado**. 2010. 18f. Artigo (Especialização em Auditoria e Gestão de Tributos) – Pontifícia Universidade Católica de Goiás, 2010.



CANCELLIER, E. L. P. L.; ALBERTON, A.; BARBOSA, A. S. Diferenças na atividade de monitoramento de informações do ambiente externo em pequenas e médias empresas: a influência do porte e da idade. **Perspectivas em Ciência da Informação**, v. 16, n. 2, p. 168-186, 2011.

COSTA, C. L. O.; GUIMARÃES, T. R.; MELLO, L. C. B. B. Os possíveis benefícios gerados pela obrigatoriedade da publicação da demonstração do valor adicionado pelas empresas de capital aberto. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)**, v. 18, n. 3, p. 77-93, 2013.

CUNHA, J. V. A. **Demonstração do valor adicionado - DVA - Um instrumento de mensuração da distribuição da riqueza das empresas para os funcionários**. 2002. 186f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2002.

CONCEIÇÃO, S. H. et al. Fatores determinantes no *disclosure* em Responsabilidade Social Corporativa (RSC): um estudo qualitativo e quantitativo com empresas listadas na Bovespa. **Gest. Prod.**, v. 18, n. 3, p. 461-472, 2011.

COSENZA, J. P. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 14, n. SPE, p. 07-29, 2003.

COSENZA, J. P.; GALLIZO, J. L.; JIMENEZ, F. A participação dos agentes econômicos no valor adicionado: um estudo empírico na indústria siderúrgica brasileira no período 1996/2000. **Contabilidade Vista e Revista**, v. 13, n. 2, p. 37-99, 2002.

CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 16, n. 37, p. 7-23, 2005.

DALLABONA, L. F.; KROETZ, M.; MASCARELLO, G. Relação entre os indicadores de desempenho e o valor adicionado distribuído aos agentes colaboradores de empresas listadas na BM&FBovespa. **Revista Catarinense de Ciência Contábil**, v. 13, n. 39, p. 49-63, 2014.

FÁVERO, L. P. et al. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Campus, 2009.

FISCHMANN, A. A.; ZILBER, M. A. Utilização de indicadores de desempenho como instrumento de suporte à gestão estratégica. In. ENCONTRO DA ANPAD, XXIII, 1999. Paraná. **Anais...** Paraná, 1999.

HAIR, J. F. et al. **Análise multivariada de dados**. 6ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

IUDÍCIBUS, S. **Análise de balanços**. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, J. C. **Contabilidade Empresarial**. São Paulo: Atlas, 2011

MACHADO, A. E. et al. Destinação de riqueza aos empregados no Brasil: comparação entre empresas estatais e privadas do setor elétrico (2004-2007). **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 20, n. 50, p. 110-122, 2009.

MASCARELO, G. **Demonstração do valor adicionado: relação entre a distribuição de riqueza e indicadores de excelência empresarial de empresas listadas na BM&FBovespa**. 2012. 122f. Monografia (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade do Estado de Santa Catarina, 2012.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**. São Paulo: Atlas, 2010.

SANTOS, A.; HASHIMOTO, H. Demonstração do Valor Adicionado: algumas considerações sobre a carga tributária. **Revista de Administração**, v. 38, n. 2, p. 153-164, 2003.

VOGT, M. et al. Análise dos fatores que determinam o desempenho das empresas familiares brasileiras de capital aberto listadas na BM&FBovespa pertencentes ao setor de consumo cíclico. In. 5º Congresso UFSC, 2013, Santa Catarina. **Anais...** Santa Catarina, 2013.