

Desempenho e Investidores nas Empresas Listadas na B3 S.A.

Resumo

O Mercado Financeiro desempenha um papel fundamental e muito importante na economia do país, é por meio dos investimentos que o país consegue gerar empregos, renda e garantir a qualidade de vida. Para isso é necessário analisarmos todas as variáveis e indicadores para que possamos realizar a alocação eficiente dos recursos de maneira que estes se tornem rentáveis. Nesse sentido, o objetivo do estudo foi evidenciar a entrada de novos investidores através de indicadores de desempenho de mercado. A fim de alcançar os objetivos, utilizou-se de uma análise estatística de variáveis e regressão de dados correlacionando os dados. O estudo é de característica como descritivo, por meio da análise documental quantitativa. Para a análise da regressão de dados, foram buscados dados a partir da plataforma da Economatica, com uma amostra de 374 empresas listadas na B3 nos anos 2017, 2018 e 2019, possibilitando uma ampla análise. Foram geradas tabelas apresentando índices que demonstraram a correlação direta com determinados índices do mercado financeiro. Os índices que resultou a regressão, demonstra que com maior correlação a entrada de novos investidores está a quantidade de ações das empresas. Conclui-se que quanto maior é a quantidade de ações, maior a probabilidade de obter novos investidores.

Palavras-chave: DESEMPENHO; MERCADO FINANCEIRO; INVESTIDORES.

Linha Temática: Finanças corporativas.

1 Introdução

O Mercado Financeiro é um aglomerado de instituições que disponibiliza a comercialização dos títulos e valores disponíveis no mercado. Desde o ano de 2008 se mostrou com uma quantidade de acionistas muito linear, mas sempre com o objetivo do crescimento e expansão das atividades. Destaque para o ano de 2018, que apresentou crescimento da (Brasil, Bolsa, Balcão) B3 com recordes de valores negociados de ações e derivativos, com um aumento de 41,1% comparado com o ano de 2017, resultando em um total de R\$ 12.3 Bilhões em movimentações financeiras, demonstrando também indícios de uma nova etapa de evolução do mercado financeiro brasileiro em decorrência de um cenário de juros e taxas mais baixas aliado a uma perspectiva de crescimento econômico.

Nesse sentido, a gestão empresarial mostra-se cada vez mais complexa, devido as inúmeras inovações tecnológicas e a competitividade de mercado. Compreende-se então o aumento do nível de risco em decisões estratégicas nas empresas, baseado na importância de desenvolver uma gestão sustentável nas entidades com fins lucrativos, a avaliação do desempenho financeiro é uma importante característica de gestão para a criação de valor.

De acordo com Miranda et al. (2015) desempenho financeiro insiste na análise da eficiência e eficácia, traduzidos em uma performance boa ou ruim, com o uso de inúmeros indicadores de desempenho econômicos e sociais, como um parâmetro. Teixeira e Amaro (2013) salienta que o desempenho financeiro também avalia a saúde financeira ao longo de um determinado período de tempo. Para mensurar o desempenho financeiro e a criação de valor de uma empresa, é de extrema importância saber identificar quais os indicadores mais apropriados para mensurar a capacidade destas empresas de criar para atingir ou ultrapassar a rentabilidade esperadas pelos investidores.

É primordial que as empresas adotem alguns indicadores como essenciais para fornecer as informações necessárias que auxiliem na gestão estratégica, sendo que cada um deles irá fornecer informações específicas da estrutura da empresa. Dentre eles destaca-se o Lucro antes de juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBTIDA) que é responsável por representar a quantidade de geração operacional de caixa de uma empresa, sem considerar o pagamento de tributos e impostos. No contexto da geração de valor tem-se o Valor Econômico Agregado (EVA) que vai indicar se empresa está sendo capaz de liquidar os custos e as despesas, inclusive o custo de capital próprio. Salienta-se que se o resultado for superior significa lucro econômico, ou seja agregação de valor.

Nesse contexto, a pesquisa tem como pretensão a resolução da seguinte pergunta: *o desempenho financeiro e a sua correlação com a quantidade de investidores nas empresas listadas na B3?* Para produzir resposta à pergunta de pesquisa elaborou-se o objetivo geral de correlacionar desempenho das organizações e com a absorção do número de investidores novos nas empresas listadas na B3 entre os anos de 2017 a 2019.

O presente estudo justifica-se pela grande volatilidade observada no mercado em 2020, em decorrência da taxa de juros baixa, com um ingresso significativo de novos investidores. Nessa direção o foco deste trabalho consiste na relação entre as variáveis econômico-financeiras, desempenho financeiro, com foco principal nos acionistas em obter resultados por meio de rendimentos e valorização das ações negociadas. A entrada de novos investidores no ano de 2019 a Bolsa de Valores registrou a maior alta desde 2016, fato que denota a necessidade de elucidar o cenário que se constrói no mercado acionário. Ainda pode-se reforçar que estudos anteriores sobre a temática procuraram identificar as relações entre desempenho financeiro em empresas brasileiras e seus investidores, demonstrando a importância da apuração e análise de resultados.

2 Referencial Teórico

2.1 Indicadores de Desempenho de Mercado

A eficiência da gestão é uma necessidade para o desempenho econômico, assim Ferreira, Oliveira e Lima (2018) conceituam desempenho como uma ação direcionada e realizada, podendo ser de pessoas ou organizações, estando atreladas a motivos externos ou internos. Segundo Gasparetto (2004) e Oliveira et al. (2017) a análise dos resultados empresariais, tem um importante papel de gerar informações gerenciais, com uma estrutura ampla, se ocupa da contabilidade como método. Ainda para Miranda et al. (2015) desempenho é a maneira simples de mensurar os resultados, pode ser aplicado uma comparação entre o custo e o valor de venda, resultado que pode se apresentar como lucro contábil ou econômico.

O desempenho de mercado facilita a organização para uma tomada de decisão mais assertiva, com o objetivo de ser mais competitiva no mercado (WERNKE; LEMBECK, 2004; SILVA et al., 2019). Para Silva (2013) os indicadores do valor de mercado de capitais, se direcionam a ser importantes e relevantes para acionistas, investidores e analistas acrescentar com informações já dadas por outros indicadores, como de retorno, estrutura e liquidez. Afirmam, Crepaldi e Crepaldi (2014) que descobrir os motivos econômicos que fazem as empresas com sua operação criar ou destruir sua riqueza, é um assunto importante entre administradores e também para seus investidores.

Oliveira et al. (2017) contribuem que mesmo com algumas limitações, se apropriar de indicadores econômico-financeiro é a maneira mais frequente e mais visto no campo de

pesquisa para mensurar de maneira evidente o desempenho empresarial. Segundo Buchanan e Huczynski (2004), e Miranda et al. (2015) o desempenho procura a analisar a eficiência e eficácia, de uma gestão de performance ou não, amparada em diversos indicadores, sendo os comumente usados de performance econômico-financeira até mesmo os de medição baseado no desempenho social. Portanto, os indicadores de desempenho, reproduzem uma maneira poderosa, que possibilita a organização ferramentas de fazer uma verificação e avaliação de forma consistente (KUHL, 2007). Conforme quadro 1 apresenta indicadores de desempenho de mercado segundo alguns autores, sendo abordado Market-to-book, Taxa de rendimento do acionista, Taxa de retorno da ação, Rentabilidade e Retorno sobre o capital Próprio.

Quadro 1 – Relação de indicadores

Indicador	Conceito	Fórmula	Autores
Market-to-book (MB)	Relação entre o valor das ações e o seu valor contábil	$(\text{Preço da ação} \text{ versus } \text{quantidade de ações}) / \text{PL}$	Assaf Neto (2014)
Taxa de rendimento do acionista (TRA)	Relação entre os dividendos pagos no decorrer do período e o preço de mercado da ação verificado no início do exercício ou no final do exercício anterior	$\text{Dividendos} / \text{preço da ação inicial}$	Mackinlay (1997); Assaf Neto (2014)
Taxa de retorno da ação (RA)	Soma dos dividendos com a relação entre a variação da ação (preço da ação no final do período menos o preço da ação no início do período) e o preço da ação no início do período	$(\text{Dividendos} + (\text{preço da ação final} - \text{preço da ação inicial})) / \text{preço da ação inicial}$	Mackinlay (1997); Nagem e Amaral (2013); Assaf Neto (2014)
Rentabilidade (Rent)	Avaliada pela razão entre o lucro antes de impostos, taxas, juros e depreciação (EBITDA) e o valor dos ativos totais	$\text{Lucro Ebtida} / \text{Ativo total}$	Bastos e Nakamura (2009), Campos e Nakamura (2015)
Retorno sobre o capital Próprio (ROE)	Mede a taxa de retorno obtida no investimento feitos pelos acionistas ordinários	$\text{Lucro disponível} / \text{Patrimônio Líquido}$	(Hernando e Nieto (2007); Gitman (2014)

Fonte: elaborado pelos autores (2020).

Conforme a tabela apresenta, os indicadores de desempenho de mercado apresentam várias medidas de medição, sendo de valia para cada análise. Estes representam indicadores que são utilizados para avaliar o desenvolvimento financeiro, porém um desafio é a escolha de bons indicadores num sistema de gestão, com o intuito de auxiliar nos objetivos traçados. Estes influenciam em tomada de decisões e planejamento, devido a possibilidade de os dados serem comparados com diversos períodos da própria empresa ou de outras, os resultados obtidos irão dar uma vista da situação econômica atual, sendo que a eficácia da utilização está diretamente ligada ao atingimento dos objetivos traçados e planejados.

2.2 Geração de Valor ao Acionista

O objetivo central dos administradores é a maximização do valor da empresa para seus acionistas, então a gestão empresarial é focada da geração de valor onde é fundamental para a continuação da empresa visando o longo prazo, expandindo através de novos investimentos de seus acionistas e credores além de aperfeiçoar as decisões estratégicas e operacionais da organização (PEREZ; MARTINS, 2005). Os autores supracitados, ainda ressaltam que a empresa deve dar relevância a duas decisões financeiras que são os pilares para a geração de

valor ao acionista; sendo elas as decisões de investimento ou aplicação dos recursos e as decisões de financiamento ou captação de recursos.

Somente a existência de lucro não assegura a criação de valor ao acionista, é primordial que os resultados gerados pelos ativos da empresa sejam suficientes para cobrir os riscos existentes na operação, além de desenvolver métricas de retorno, que diminuam possíveis resultados negativos inesperados e foque a organização nos objetivos já estabelecidos é um dos impulsionadores da criação de valor segundo (PEREZ; MARTINS, 2005).

Um debate comum que ocorre nas organizações que tem enfoque em gestão baseada em valor para o acionista é quando se dá prioridade ao acionista e ignora os demais participantes da empresa que são os financiadores, fornecedores, clientes e governança. Os acionistas somente mantem seus investimentos se a empresa for capaz de atingir os objetivos pré-estabelecidos da atividade (RIBEIRO, 1999).

Valor da empresa segundo Padoveze (2008) é caracterizado pelo preço de mercado do total das ações ordinárias da companhia, que estão disponíveis para compra e venda, por outro lado, é a o ajuntamento de decisões de investimento, financiamentos e dividendos da empresa. Crepaldi e Crepaldi (2014) reconhecem que as técnicas de gerenciamento das empresas estão cada vez se tornando mais intrincadas, com isso surge a necessidade de um aperfeiçoamento ininterrupto dos métodos utilizados para avaliação de desempenho, sucedendo a importância de que as empresas que tem por finalidade dar prosseguimento as suas atividades, necessitam ser lucrativas conforme (GONÇALVES et al., 2019)

Segundo Rappaport (2001) é indispensável a responsabilidade dos administradores o aumento de valor de mercado da empresa, no entanto Crepaldi e Crepaldi (2014) admite que muitas destas empresas ao longo do tempo tem criado riqueza, enquanto outras simplesmente destruído. Cada uma direciona os fatores para obter a maximização dos resultados, apesar disso Padoveze (2008) afirma que o processo da criação de valor empresarial é conduzido para os acionistas, e esses devem fazer a avaliação dos rendimentos conquistados da empresa que investes. Tornando-se essencial que as empresas adotem indicadores de desempenho competentes, esses que serão alinhados com as estratégias de criação de valor aos acionistas e serão os causadores de todo o sucesso que é almejado (MINETA et al., 2009).

Neto (2014) corrobora com o uso de estratégias e critérios, levando em considerações para cálculos a geração de caixa, taxa de remuneração esperado por proprietário e acionistas e o risco da operação. A geração de caixa, é uma ferramenta que analisa a capacidade de a empresa gerar valores futuros. A taxa de remuneração é um retorno mínimo sobre o investimento, para que obtenha um resultado que se espera pelo valor aplicado (PADOVEZE 2008). Todo investimento necessita de uma análise de risco, também corrobora que deve se saber que o risco está inicialmente definido a fim de uma maior facilidade de sua análise.

Conforme Copeland, Koller e Murrin (2002) e Miranda (2012) ressaltam que a potencialização do valor para o acionista tem que se sobrepor a continuidade da empresa, e na maioria dos países desenvolvidos, a atuação dos acionistas controla os interesses da alta administração.

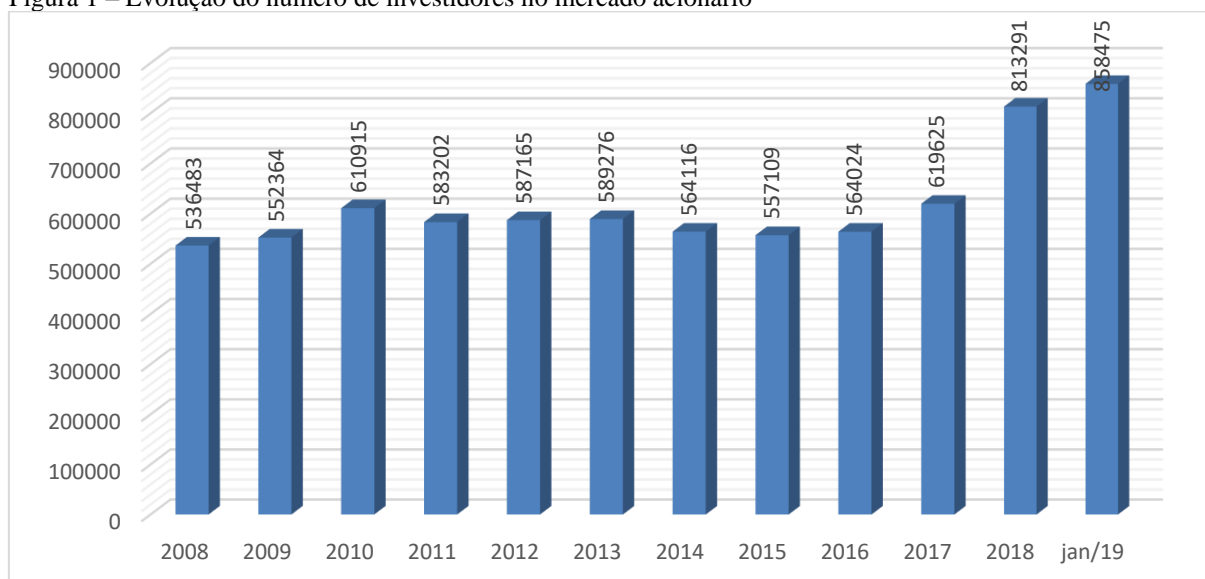
2.3 Mercado Financeiro

O mercado bancário se originou inicialmente na Europa, conforme Fortuna (2011) se estendiam em serviços bancários de maneira como atividade comercial, ou somente com operações de depósito e empréstimos, sendo que outros serviços e operações não apareciam. Desde sua origem o sistema enfrentou inúmeras mudanças em sua estrutura e operações,

virando 1945 com o encerramento das reformas institucionais de 1964/65, seguindo com as reformas (KOERICH, 2004). O sistema financeiro brasileiro está estruturado de acordo com o Banco Central, em um agrupamento de órgãos e instituições e mecanismos financeiros, que buscam fazer um intermédio de recursos dos ofertadores finais para os tomadores de recursos finais, viabilizando os meios para que os valores mobiliários e títulos tenham liquidez no mercado.

De acordo com a Brasil, Bolsa, Balcão (B3), até o período de março de 2020 possuía um total de 2.272.173 milhões de investidores, entre pessoas jurídicas e físicas. Toda essa evolução se influencia por inúmeros fatores, como economia, política, produção, consumo, etc. Em meio ao aumento de pontos da Ibovespa, aumentou o número de investidores no país, com uma evolução significativa a partir de 2016, conforme apresenta figura 1.

Figura 1 – Evolução do número de investidores no mercado acionário



Fonte: Adaptado de Globo.com/Economia

Deschatre (2009) e Amorim et al. (2018) destacam que o grau de operação no mercado de capitais é influenciado pelo desempenho e desenvolvimento do país na sua atividade econômica. O método de operação dos investidores, é através do empréstimo do seu dinheiro por meio da compra de títulos de ação de empresas do mercado de capitais (CARVALHO; OLIVEIRA, 2019). O desenvolvimento do setor financeiro, do mercado de capitais é um objeto de importância para o crescimento econômico do país Ferri e Soares (2009) corroboram também que todo o esse fortalecimento se baseia em fatores como: Confiabilidade, Informação e Transparência, permeando princípios de governança corporativa.

Surgiu devido à necessidade de os acionistas monitorarem e avaliar os planejamentos e decisões da diretoria e também defender os interesses dos acionistas (ANDRADE; ROSSETI, 2014). Para que tivesse êxito foi desenvolvida baseada em quatro princípios primordiais para o bom relacionamento e gestão que são: Transparência, Equidade, Prestação de contas e Respeito às leis, Fiorini et. al (2016), fazendo com que transcorram as melhores práticas contábil e de auditoria referente à atuação dos agentes.

O objetivo de governança corporativa nas empresas é aperfeiçoar os métodos de dirigir, monitorar e incentivar, cativando o relacionamento entre os sócios e demais órgãos

interessados. Com o intuito de formar princípios e interesses fundamentais para conservar e potencializar o valor econômico visado a longo prazo, favorecendo a entrada de recursos e contribuindo para a capacidade da gestão e garantindo sua continuidade (IBGC, 2015).

Para Silveira (2010) uma boa governança corporativa pode promover a benefícios internos e externos, onde os externos estão ligados a uma maior facilidade de captação de recursos e a redução do custo de capital, e os internos são o aperfeiçoamento dos processos decisórios na alta gestão. Entretanto para a implantação de um sistema de governança corporativa é necessárias algumas adaptações envolvendo custos, que são gerados através de processos mais constituídos, aprimoramento de relatórios financeiros e remuneração dos agentes especializados que prestarão serviços auxiliando na tomada de decisão maximizando a riqueza dos acionistas (FIORINI et al., 2016).

Neiva (2008) e Reis et al. (2019) afirmam que todas operações estão disponíveis a inúmeros risco de mercado, entre eles liquidez de crédito e outros, onde se origina o efeito manada, percebendo a importância da atenção dedicada pelos analistas, visando o lucro gerado pela empresa, se ocupando de uma importante fonte de informação no processo de tomada de decisão (CHAN 2006; MIRANDA et al., 2015).

3 Procedimentos Metodológicos

Nesta seção, destacam-se os principais aspectos metodológicos desta pesquisa, para alcance dos objetivos e finalidade deste projeto. Em relação as metodologias aplicadas, Oliveira (2011), podem ser utilizadas várias abordagens: classificação ao objetivo, natureza e objeto.

Referente a tipologia utilizada no trabalho se aplica como a aplicada. Conforme o Manual Frascatti da OECD (2002), é uma averiguação com o intuito de obter novos conhecimentos, por meio da prática. A pesquisa aplicada se objetiva em atingir, possuindo uma capacidade em provocar impacto, sendo definida através de informações prévias, buscar, filtrar e processar dados Fleury e Werlang (2017). Segundo Gil (1999) pesquisas descritivas tem como objetivo principal a exposição de aspectos de estabelecida população, buscando a descrição de um fenômeno ou situação. Visa descrever um acontecimento com seus detalhes, podendo abranger, de maneira acurado as características de um grupo ou situação, apurando suas relações, segundo citado por Seltiz et al. (1965).

A pesquisa por levantamento documental, segundo Gil (1999), quase se equipara ao tipo bibliográfica, notando sua diferença na natureza de suas fontes: onde a pesquisa bibliográfica se ocupa da contribuição de vários autores, a documental usa de informações que ainda não foram analisadas. É o recolhimento de dados primários, podendo ser escritos, públicos, particulares, em instituições ou domicílios entre outros, segundo Lakatos e Marconi (2001).

Abordagem ao problema foi realizada através de pesquisa quantitativa, onde segundo Richardson (1999), é determinado pela quantidade, como na coleta de dados e também ao tratamento através de ferramentas estatísticas. Mattar (2001) na quantitativa busca-se validar uma sugestão, através do uso de dados estruturados, estatísticos, por meio de uma análise de uma grande quantidade de casos representados, direcionando a uma ação final.

A realização da pesquisa, foi feita por meio da delimitação e coleta de dados de empresas não financeiras listadas na B3 S.A, com abrangência de uma amostra de 374 empresas, por meio da base de dados a serem coletados na Economatica, sendo analisado através de tabelas, planilhas em Excel. O período de estudo da pesquisa abrange do ano 2017 a 2019.

4 Apresentação e Análise os Dados

Neste capítulo iremos apresentar uma análise dos resultados estatísticos do desempenho das empresas e sua relação com investidores das empresas listadas na Bolsa Balcão Brasil (B3). As tabelas demonstram os índices das empresas, do ano de 2017 até 2019.

Tabela 1 - Análise descritiva segmentos e o total em cada ano

Segmentos	2017	%	2018	%	2019	%
Agro e Pesca	0	0	1	0,8	2	1,4
Alimentos e Bebidas	7	7,4	10	7,6	10	6,8
Comércio	7	7,4	11	8,3	11	7,5
Construção	9	9,5	10	7,6	12	8,2
Eletroeletrônicos	0	0	2	1,5	2	1,4
Energia Elétrica	18	18,9	20	15,2	18	12,2
Máquinas Industria	2	2,1	3	2,3	3	2
Minerais não Metais	1	1,1	1	0,8	1	0,7
Outros	20	21,1	30	22,7	36	24,5
Papel e Celulose	2	2,1	3	2,3	3	2
Petróleo e Gás	2	2,1	2	1,5	3	2
Química	2	2,1	4	3	4	2,7
Siderúrgica & Metalúrgica	10	10,5	12	9,1	12	8,2
Software e Dados	1	1,1	1	0,8	3	2
Telecomunicações	1	1,1	1	0,8	1	0,7
Têxtil	5	5,3	10	7,6	13	8,8
Transporte Serviços	2	2,1	3	2,3	4	2,7
Veículos e peças	6	6,3	8	6,1	9	6,1
Total	96	100%	132	100%	146	100%

Fonte: Elaborado pelos autores (2020).

De acordo com o tabela 1 que representa uma análise descritiva de todos os segmentos das empresas que fazem parte da pesquisa podemos observar que nos três anos, a maioria dos segmentos se mantem instáveis; alguns se destacam devido ao seu crescimento no decorrer destes anos que é o caso, por exemplo do segmento Têxtil que apresenta um crescimento constante e se destaca entre os demais.

Na tabela 2 podemos analisar o ativo total, receita e patrimônio líquido.

Tabela 2 - Análise descritiva Ativo total, Receita e Patrimônio Líquido (em milhares de reais)

Ano		Ativo Total	Receita	Patrimônio Líquido
2017	Média	11.013	6.699	3.329
	Mediana	3.853	1.562	1.355
2018	Média	8.638	6.262	3.372
	Mediana	3.026	1.345	790
2019	Média	11.208	7.335	5.589

Mediana	3.559	1.458	1.052
---------	-------	-------	-------

Fonte: Elaborado pelos autores (2020).

Podemos concluir na tabela 2 a redução de 21,57% na média do ativo total do ano de 2017 para 2018, uma queda na média de aproximadamente 2.400 milhões. Em consequência a essa queda, evidenciamos também uma diminuição de 6,52% da receita no mesmo período, a média que em 2017 era de 6.699 milhões, no ano de 2018 ficou em 6.262 milhões, fica evidente uma relação entre os dois índices. Ao contrário da queda de dois índices, o patrimônio líquido demonstrou um crescimento de 1,29% para o ano, representando um aumento na média que em 2017 era de 3.329 milhões, no ano seguinte ficou em 3.372 milhões.

Em compensação as quedas dos anos anteriores, o período de 2019 se mostrou promissor para as organizações. As médias comparadas ao período anterior apresentaram números positivos, com um aumento de 29,75% no ativo total. Esse crescimento se mostra em relação ao período de 2018 que a média era de 8.638 milhões, e no ano de 2019 houve aumento para 11.208 milhões. Comparando o ano de 2019 com o primeiro ano da amostra, temos um aumento no ativo total de 1,77% no ativo total. Os mesmos números positivos aparecem para a receita, com 17,13% de aumento no ano de 2018, indo de uma média 6.262 milhões para 7.335 milhões.

Junto a esses crescimentos, houve uma melhora no patrimônio líquido dessas empresas, com um crescimento significativo de 67,88% aumentando a média que era de 3.372 milhões no ano de 2018 para 5.589 milhões no ano de 2019. Percebe-se então, que ambos índices sofrem impacto por igual, a tabela demonstrou o aumento correlato entre si.

A tabela 3 apresenta uma análise descritiva dos indicadores Ebit e lucro líquido.

Tabela 3 - Análise descritiva EBIT e Lucro Líquido (em milhares de reais)

	Ano	EBIT	Lucro Líquido
2017	Média	1.035.061	320.492
	Mediana	265.589	39.219
2018	Média	977.423	341.202
	Mediana	233.071	28.667
2019	Média	1.219.803	692.420
	Mediana	271.147	45.724

Fonte: Elaborado pelos autores (2020).

Verifica-se uma variação negativa no Ebit no ano de 2017 para o ano de 2018 relacionado a outros indicadores, com queda de 5,60% na média, indo de 1.035.061 milhões para 977.421 milhões. Em caminho contrário o lucro líquido mostrou uma variação positiva de 6,56%, aumentando a média que era de 320.492 milhões para 341.202 milhões. Verificamos que a média dos indicadores analisados no ano de 2019 obteve um crescimento em relação aos anos anteriores, onde o Ebit apresentou uma média de 1.219.803 milhões, aumento de 19,87 % em relação ao ano anterior, e também um aumento significativo no lucro líquido nesse período de 2019 em relação a 2018, onde apresentou uma média de 692.420 milhões, 102,94 % de aumento, onde em 2018 apresentou a média de 341.202 milhões.

A tabela 4 demonstra sobre os índices do número de negócios, quantidade de ações, preço da ação e quantidade de ações *outstanding*.

Tabela 4 - Análise descritiva de Negócios, Ações, Preço e Quantidade de Ações Outstanding (em milhares de reais)

Ano		Número de Negócios	Quantidade Ações	Preço Ação	Qtd. Ações Outstanding
2017	Média	301.246	125.340.441	23.958	423.860
	Mediana	15.037	8.783.100	13.900	168.074
2018	Média	454.722	195.954.182	26.475	470.746
	Mediana	4.002	3.011.450	14.135	124.137
2019	Média	749.791	449.453.572	31.804	581.512
	Mediana	53.925	30.967.800	20.900	132.521

Fonte: Elaborado pelos autores (2020).

Conforme os dados obtidos através da análise descritiva dos indicadores que a tabela 3 apresenta, observamos que o número de negócios se destaca devido ao constante crescimento nos 3 anos analisados representando um aumento de 148,90 % no ano de 2019 em comparação ao ano de 2017, a média que em 2017 era de 301.246 milhões no ano de 2019 ficou em 749.791 milhões de negócios; o ano de 2018 também se destaca com 454.722 milhões de negócios. Atinente a isso temos a quantidade de ações que também demonstra um eminente aumento de 258,59 % do ano de 2017 para o ano de 2019, onde vale destacar que a média de quantidade de ações que em 2018 era de 195.954.182 milhões de ações disponíveis, no ano de 2019 essa média aumentou para 449.453.572 milhões de ações. Todos os indicadores presentes na tabela 4 têm uma relação significativa ou uma familiaridade, onde nessa análise o aumento de um resultou em um efeito positivo também no outro indicador.

Ao observarmos o preço da ação do ano de 2017 para 2019, concluímos que a procura pela bolsa de valores está em alta e é esse um dos motivos que fez com que houvesse um aumento de 32,76% do valor da média do preço da ação, essa média que em 2017 era de 23.958 reais em 2019 foi para 31.804 reais, demonstrando um aumento também referente ao ano de 2018 que a média ficou em 26.475 reais. Cabe ressaltar também que um bom gerenciamento da empresa é um fator crucial que faz com que os investidores sejam atraídos, gerando bom resultado a médio e longo prazo, o que valoriza os indicadores presentes na Tabela 4.

A tabela 5 demonstra a análise descritiva sobre o Número de Investidores.

Tabela 5 - Análise descritiva Número de Investidores (em milhares)

Ano		Investidores
2017	Média	20.218
	Mediana	3.411
2018	Média	9.830
	Mediana	3.796
2019	Média	25.506
	Mediana	7.205

Fonte: Elaborado pelos autores (2020)..

O número de investidores apresenta uma forte recuperação no ano de 2019, onde comparando a média de investidores nesse ano que é de 25.506 mil investidores com o ano de

2018 concluímos que houve um aumento de 159,47 % nesta média, sendo que em 2018 era representado por uma média de 9.830 mil investidores. Esse ano, de 2018 é o ano que evidenciou a menor média de todos os outros anos analisados, onde teve uma queda de 105,68 % na média de investidores quando comparada com a do ano de 2017 que era de 20.218 mil investidores.

Estão descritas na Tabela 6 as variáveis: ativo total, receita, número de negócios, quantidade de ações, preço ação, quantidade de ações *outstanding*, EBIT, lucro líquido, patrimônio líquido e investidores.

Tabela 6 - Correlação de Pearson

	Ativo Total	Receita	Número de Negócios	Quantidade ações	Preço Ação
Ativo Total	1				
Receita	,786**	1			
Número de Negócios	,468**	,347**	1		
Quantidade ações	,381**	,222**	,599**	1	
Preço Ação	-,053	-,022	-,028	-,056	1
Qtd Ações Outstanding	,666**	,357**	,449**	,425**	-,077
EBIT	,875**	,738**	,457**	,309**	-,013
Lucro Líquido	,263**	,135**	,171**	,076	-,011
Patrimônio líquido	,278**	,179**	,137**	,054	-,030
Investidores	,358**	,109*	,194**	,628**	-,054

	Qtd Ações Outstanding	EBIT	Lucro Líquido	Patrimonio Líquido	Investidores
Ativo Total					
Receita					
Número de Negócios					
Quantidade ações					
Preço Ação					
Qtd Ações Outstanding	1				
EBIT	,786**	1			
Lucro Líquido	,376**	,374**	1		
Patrimonio Líquido	,307**	,304**	,955**	1	
Investidores	,294**	,209**	,034	,030	1

** . A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

* . A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Fonte: Elaborado pelos autores (2020).

A correlação de Pearson busca medir a força de correlação e a direção da correlação, mostrando quais índices são dependentes com maior significância, sendo usada uma variação quantitativa entre -1 e +1. Para valores próximos a -1 será considerado negativo, valores próximos a 0 será nula, de 0 até 0,5 considera-se uma correlação fraca, 0,50 e 0,80 correlação moderada positiva e de 0,80 a 1, correlação forte positiva.

Para correlação, as variáveis que tendem a seguir aumentando junto ao ativo total, receita: com correlação moderada positiva de ,786**, também com correlação moderada positiva, as ações *outstanding* de ,666** e também o EBIT, de maneira forte positiva de ,875**. Excedendo as demais variáveis, somente o preço da ação não se mostrou positiva com -,053.

Em teste a variável, a receita demonstrou com uma correlação moderada positiva para o EBIT de ,738**, com exceção do preço da ação de -,022, e todas as outras variáveis positivas com valores menores de ,500.

Ao número de negócios, como se pretendia encontrar uma correlação, foi visto o valor de ,599** moderada positiva para a quantidade de ações, mostrando uma direção positiva, ou seja, quanto maior forem os números de negócios, maiores devem ser as quantidades de ações.

Em contexto análogo, a quantidade de ações, percebe-se uma correlação moderada positiva ,628**, quanto maior a quantidade de ações, maior o crescimento correlato em seus investidores. Também uma correlação de ,425** para as ações *outstanding*. O preço da ação não demonstrou correlação positiva a nenhuma variável testada na tabela.

Quantidade de ações *outstanding*, temos ,786** com correlação moderada positiva ao EBIT. Encontra-se ,955** sendo a única correlação forte positiva, variável de Patrimônio líquido e o lucro líquido das empresas. Estima-se essa correlação, pois quanto maior for o lucro das organizações, maiores serão os valores do seu patrimônio líquido. Ao preço da ação, a correlação de Pearson demonstrou uma relação negativa para os índices demonstrado nessa pesquisa, ou seja, podendo se concluir que o preço de cada ação não acompanha esses índices em sua volatilidade. Os pesquisadores não consideraram correlações menores de ,500**, pois se demonstra muito fraca.

Tabela 7 - Regressão Linear Múltipla

(Continua)

Coeficientes ^a						
Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.
		B	Erro Padrão	Beta		
1	(Constante)	4497,307	3955,638		1,137	,256
	Ativo Total	,003	,000	,763	8,154	,000
	Receita	-,001	,000	-,296	-3,862	,000
	Número de Negócios	-,024	,003	-,343	-7,275	,000
	Tabela 7 - Regressão Linear Múltipla (Continuação)					
	Quantidade ações	4,7258E-05	,000	,712	14,988	,000
	Preço Ação	-5,357	61,075	-,003	-,088	,930
	Qtd Ações Outstanding	-,003	,004	-,054	-,722	,471
	EBIT	-,00917	,0045	-,275	-2,051	,041
	Lucro Líquido	,008	,006	,236	1,420	,157
	Patrimônio Líquido	-,001	,001	-,246	-1,546	,123

a. Variável Dependente: Investidores

ANOVA ^a					
Modelo		Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	Z
1	Regressão	1427760488059,840	9	158640054228,872	49,295
					Sig.
					,000 ^b

Resíduo	1171420891945,680	364	3218189263,587		
Total	2599181380005,530	373			

a. Variável Dependente: Investidores

b. Preditores: (Constante), Patrimonio Líquido, Preço Ação, Quantidade ações, Receita, Qtd Ações Outstanding, Número de Negócios, Ativo Total, EBIT, Lucro Líquido

Resumo do modelo

Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa
1	,741 ^a	,549	,538	56729,0866

a. Preditores: (Constante), Patrimonio Líquido, Preço Ação, Quantidade ações, Receita, Qtd Ações Outstanding, Número de Negócios, Ativo Total, EBIT, Lucro Líquido

Fonte: Elaborado pelos autores (2020).

De acordo com Hair et. al (2009), “a análise ANOVA fornece o teste estatístico para o ajuste geral do modelo em termos da razão Z”, portanto ao observarmos a soma dos quadrados podemos concluir que a redução se considera estaticamente significativa, com uma razão Z de 49,295 e uma significância de 0,00. Pode se concluir baseado no R quadrado ajustado, que existe uma correlação das variáveis dependentes e independentes de 53,8%.

Para verificar se existe alguma relação entre os investidores e os índices apresentados abordamos uma regressão múltipla linear, onde a tabela 6 considera a variável investidores como dependente ao restante independentes e também busca uma previsão e explicação da análise de regressão. Segundo Hair et. al (2009), coeficientes de regressão, conhecido na regressão de (b), busca representar se existe uma relação positiva ou negativa e também sua força entre as variáveis independentes comparado as independentes. Ao analisar a significância das variáveis independentes para uma significância acima de 95%, vemos o ebit, entretanto considerando 99,5%, temos o ativo total, receita, número de negócios e quantidade de ações e todos os demais se mostram insignificante.

Podemos perceber em nossa equação de regressão (b) uma previsão de 0,0000472 quantidade de ações, ou seja, estima-se que para cada 10.000 investidores, aumente 4,72 quantidades de ações. Também uma previsão de 0,003 ao ativo total, dizendo que para cada 1.000 investidores, possamos aumentar em 3 milhares ativo total. Por outro lado, podemos perceber uma variação negativa para a receita em -,001, número de negócios -,024 e ebit -,00917. Entretanto ao compararmos de modo padrão, pelo valor de beta, garantimos que todos as variáveis sejam comparáveis. Ao coeficiente de regressão (b) demonstrou uma correlação positiva maior para quantidade de ações comparado ao ativo, total, porém após a ajuste houve uma mudança, onde o coeficiente beta (B), mostrou-se superior, sendo um valor de ,763 para o ativo total e ,712 para a quantidade de ações. Essa comparação permite interpretar que ao usarmos o (b) somente a quantidade de ações era importante, mas após a comparação se demonstrou inclusive superior a importância do ativo total.

5 Considerações Finais

O intuito deste trabalho foi realizar um estudo abrangente sobre a entrada de novos investidores na Bolsa de Valores através da análise dos indicadores obtidos dos dados divulgados pelas empresas constantes na análise; dado a importância desta pesquisa que pode facilitar para os futuros investidores realizarem uma análise fundamentalista ligada a esses indicadores de avaliação para que possam evidenciar quais são os indicadores mais correlacionados ao desempenho destas empresas.

O primeiro passo do trabalho foi conhecer através de estudos relacionados ao desempenho das empresas; a geração de valor ao acionista aliado também ao desempenho econômico-financeiro destas empresas algumas características essenciais que contribuem para que essas organizações possam ser mais competitivas e atraentes para os acionistas, através de uma boa gestão sustentável nestas entidades de fins lucrativos. Também foi primordial adotarmos alguns indicadores como essenciais para que tivéssemos as informações necessárias e específicas das estruturas dessas empresas. No decorrer da pesquisa, diversos pontos foram buscados para que pudéssemos identificar se o desempenho financeiro e os indicadores analisados das empresas listadas na Bolsa de Valores nos anos de 2017, 2018 e 2019 se correlacionam ao número de investidores. Para alcançar esses resultados os pesquisadores utilizaram-se de um modelo de análise descritiva e de regressão de dados.

Desse modo conseguimos constatar que os números de investidores não estão correlacionados ao desempenho das organizações, sendo analisadas um total de 374 empresas de 18 segmentos. Conseguimos identificar que alguns indicadores estão fortemente correlacionados a outros indicadores e não a quantidade de investidores que as empresas possui. No coeficiente de correlação de Pearson conseguimos reconhecer os indicadores que fazem mais correlação com o Ativo Total, Receita, Número de Negócios, Quantidade de Ações e Preço da ação; e podemos afirmar com coerência que o número de investidores está mais correlacionado com a Quantidade de Ações que a empresa tem.

Ao usarmos a regressão linear, podemos observar uma relação ajustada, percebendo-se que temos uma correlação significativa do ativo total, onde para cada 1.000 investidores, aumente em 3, a quantidade de negócios demonstra que para cada 10.000 investidores, se aumente em 4,72 ações, e ao lucro líquido, para cada 1.000 investidores acrescente em 8. Os demais indicadores com significância foram à receita, número de negócio e Ebit, entretanto possui uma correlação negativa. Uma das dificuldades desta pesquisa é que constatamos uma enorme variação entre o porte destas empresas, e pelo fato de analisarmos 18 segmentos algumas das maiores empresas com maior valor de mercado estão sendo comparadas com algumas que estão aumentando a sua participação no mercado; por consequência disso podemos evidenciar ativos menores de um milhão até empresas de porte bilionário.

Tendo em vista as decorrências obtidas neste estudo, são feitas algumas sugestões para pesquisas futuras: nesta pesquisa a análise não foi realizada por segmento de empresa, onde sugerimos uma nova realização de coleta de dados separada por segmento e posterior a análise estatística. Incluir alguns indicadores de desempenho que fornecem aos gestores das empresas que apresentam dados quantitativos e qualitativos que não estão presentes nesta pesquisa. Aumentar a amplitude da pesquisa, onde pode utilizar-se de dados de outros anos, incluindo ou não os anos utilizados para elaboração desta pesquisa.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2014. 790p.

ALVARENGA, Darlan. **Em meio a recordes, números de brasileiros que investem na bolsa chega a 858 mil**. São Paulo 06 fev. 2019. Economia. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/02/06/em-meio-a-recordes-numero-de-brasileiros-que-investem-na-bolsa-chega-a-858-mil.ghtml>. Acesso em: 26 abr. 2020.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança Corporativa: fundamentos**,



Conectando Pessoas.
Fortalecendo a Profissão!

desenvolvimento e tendências. São Paulo: Atlas, 2014.

AMORIM, Klerton Andrade Freitas et al. A influência da educação financeira na inserção dos investidores no mercado de capitais brasileiro: um estudo com discentes da área de negócios. **Race: revista de administração, contabilidade e economia**, v. 17, n. 2, p. 567-590, 2018. Disponível em: <https://portalperiodicos.unoesc.edu.br/race/article/view/16834>. Acesso em: 12 mai. 2020.

Brasil Bolsa Balcão (B3). **Histórico de pessoas físicas**. São Paulo, 2020 Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/. Acesso em: 20 abr. 2020.

CARVALHO, Caroline Alvarenga; RIBEIRO, Evandro Marcos Saidel. Participação Acionária em Empresas Listadas na B3 em 2018: Um Estudo de Redes. **BBR. Brazilian Business Review**, v. 16, n. 5, 2019. Disponível em: https://www.scielo.br/pdf/bbr/v16n5/pt_1808-2386-bbr-16-05-519.pdf. Acesso em 07 abr. 2020.

CREPALDI, Silvio Aparecido; CREPALDI, Guilherme Simões. **Contabilidade Gerencial: Teoria e Prática**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014. 444 p.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Código das melhores práticas de governança corporativa. São Paulo: IBGC, 2015.

FERRI, Melícia da Silva; SOARES, Rodrigo Oliveira. Investidores institucionais e o foco no curto prazo: um estudo nas empresas negociadas na Bovespa. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 20, n. 4, p. 15-30, 2009. Disponível em: <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/714>. Acesso em: 22 mai. 2020.

FERREIRA, Palloma Katluyn Albuquerque; DE OLIVEIRA, Alan Santos; DE LIMA, Ailza Silva. Remuneração dos executivos e indicadores de desempenho: uma análise nas empresas listadas na bm&fbovespa. **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 19, n. 2, p. 44-54, 2018. Disponível em: <https://revista.crcmg.org.br/index.php?journal=rmc&page=article&op=view&path%5B%5D=716>. Acesso em 29 abr. 2020.

FIORINI, Filipe Antônio; JUNIOR, Nelson Alonso; ALONSO, Vera Lucia Chaves. Governança Corporativa: Conceitos e Aplicações. **XIII Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia**. Resende-RJ, 2016.

FLEURY, Maria Tereza Leme; COSTA WERLANG, Sergio Ribeiro da. Pesquisa aplicada: conceitos e abordagens. **Anuário de Pesquisa GVPesquisa**, 2017. Disponível em: https://scholar.google.com.br/scholar?hl=pt-BR&as_sdt=0%2C5&q=Pesquisa+aplicada%3A+conceitos+e+abordagens&btnG=Acesso em: 18 jun. 2020.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 18 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2011. 986 p.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GONÇALVES, Helenice Souza; DOS ANJOS, Luiz Carlos Marques; DE FREITAS, Maurício Assuero Lima. Relato integrado e desempenho financeiro das empresas listadas na





Conectando Pessoas.
Fortalecendo a Profissão!

B3. **Race: revista de administração, contabilidade e economia**, v. 18, n. 2, p. 345-362, 2019. Disponível em: <https://unoesc.emnuvens.com.br/race/article/view/19954>. Acesso em: 03 jun. 2020.

HAIR, Joseph F., et al. **Análise multivariada de dados**. 6. Ed. São Paulo: Bookman, 2009.

KALIL, João Paulo Albuquerque; DE BENEDICTO, Gideon Carvalho. Impactos da oferta pública inicial de ações no desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras na B3.

Race: revista de administração, contabilidade e economia, v. 17, n. 1, p. 197-224, 2018.

Disponível em: <https://portalperiodicos.unoesc.edu.br/race/article/view/16314>. Acesso em: 01 jun. 2020.

KOERICH, Maria Cristina Reichardt Munhoz. **A influência das regulamentações governamentais sobre o sistema bancário brasileiro após a implementação do Plano Real**. 2004. Monografia (Curso de Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis 2004. Disponível em:

<https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/121814/Economia296208.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 15 abr. 2020

KUHL, Marcos Roberto. **O Mercado de capitais reflete no preço das ações o desempenho empresarial medido por indicadores contábeis?** Dissertação (Curso de Pós-Graduação em Contabilidade) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2007. Disponível em:

<https://acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/11165/Disserta%20a7%20c3%a3o%20Marcos%20Roberto%20Kuhl.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 03 mar. 2020

LAKATOS, Maria Eva; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos metodologia científica**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MANUAL, Frascati. **Proposed Standard Practice for Surveys on Research and Experimental Development** Manual de Frascati, 2002. Disponível em:

http://www.ipdeletron.org.br/wwwroot/pdf-publicacoes/14/Manual_de_Frascati.pdf. Acesso em: 18 jun. 2020.

MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de marketing**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2001. 488 p.

MINETA, Roberto Kazuhiro Nakamura; NAKAMURA, Wilson Toshiro; BASTOS, Douglas Dias. Utilização de Sistemas de Medição de Desempenho para Geração de Valor ao Acionista: um estudo exploratório nos bancos brasileiros. **Revista Gestão Organizacional**, v. 2, n. 1, p. 21-32, 2009. Disponível em:

<https://bell.unochapeco.edu.br/revistas/index.php/rgo/article/view/130>. Acesso em: 01 mai. 2020.

MIRANDA, Kléber Formiga et al. A Capacidade Inovativa e o Desempenho Econômico-Financeiro de Empresas Inovadoras Brasileiras. **REAd**. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre), v. 21, n. 2, p. 269-299, 2015. Disponível em:

https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-23112015000200269&script=sci_arttext. Acesso em: 17 mai. 2020.

OLIVEIRA, Maxwel Ferreira. **Metodologia Científica: Um Manual para a realização de pesquisas em administração**. 2011. Trabalho de Conclusão de Curso - Universidade Federal de Goiás, Goiás, 2011. Disponível em:

https://files.cercomp.ufg.br/weby/up/567/o/Manual_de_metodologia_cientifica_-





Conectando Pessoas.
Fortalecendo a Profissão!

Prof. Maxwell.pdf. Acesso em: 02 mai. 2020.

OLIVEIRA, José Felipe da Rocha et al. Indicadores De Desempenho E Valor De Mercado: Uma Análise Nas Empresas Listadas na Bmfbovespa. **Revista Ambiente Contábil**, v. 9, n. 2, p. 240-258, 2017. Disponível em:

<https://www.periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/10787/0>. Acesso em 27 abr. 2020.

Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico. Manual de Frascati. F. Iniciativas Assessoria em P&D, 2002.

PADILHA, Daniel Fernando. SILVA, Alini da. SILVA, Tarcício Pedro da. GOLÇALVES, Michele. Folga Financeira e Desempenho de Mercado: uma análise em empresas do Brasil e da Itália. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**. Brasília. v. 20, n.2, 2017.

Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/46614/folga-financeira-e-desempenho-de-mercado--uma-analise-em-empresas-do-brasil-e-da-italia->. Acesso em 24 mai. 2020.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2008. 625 p.

PEREZ, Marcelo Monteiro. MARTINS, Rita de Cássia Soares. **Decifrando a geração de valor ao acionista**. 2005. Disponível em:

http://www.anpad.org.br/diversos/down_zips/9/enanpad2005-ficd-2817.pdf. Acesso em: 03 jun. 2020.

RAPPAPORT, Alfred. **Gerando valor para o acionista**: um guia para Administradores e Investidores. São Paulo: Atlas, 2001. 219 p.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 168 p.

REIS, Marcelo Queiroga. FILHO, Reisoli Bender. VIEIRA, Kelmara Mebdes. Princípios para Infraestrutura do Mercado Financeiro: Análise de sua implementação mundial. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da fundace**, v. 10, n. 3, 2019. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/56783/principios-para-infraestruturas-do-mercado-financeiro--analise-de-sua-implementacao-mundial>. Acesso em: 24 mai. 2020.

RIGHI, Marcelo Brutti; CERETTA, Paulo Sergio; DA SILVEIRA, Vinicius Girardi. Análise de Desempenho Financeiro Setorial no Mercado Brasileiro. **Estudos do CEPE**, Santa Cruz do Sul, p. 252-272, jan. 2013. ISSN 1982-6729. Disponível em:

<https://online.unisc.br/seer/index.php/cepe/article/view/2947/2345>. Acesso em: 25 jun. 2020.

SELLTIZ, Claire et al. **Métodos de pesquisa das relações sociais**. São Paulo: Herder, 1965. 715 p.

SILVA, A da.; RAMOS, S. P.; KROENKE, A.; HEIN, N. Análise exploratória de indicadores de desempenho. **RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 18, n. 1, p. 157-176, 3 abr. 2019. Disponível em:

<https://portalperiodicos.unoesc.edu.br/race/article/view/16209>. Acesso em: 07 jun. 2020.

SILVA, José Perreira de. **Análise Financeira das Empresas**: Ambiente da Análise Financeira, Demonstrações Contábeis Brasileiras, Análise Financeira Das Empresas, Análise Do Capital De Giro, Fluxo De Caixa E Projeções Financeiras, Alavancagem Operacional E Financeira. 12 ed. São Paulo: Atlas, 2013. 593 p.





Conectando Pessoas.
Fortalecendo a Profissão!

SILVA, Leonardo Cunha da; ALBANEZ, Tatiana. Impacto dos lucros retidos sobre a criação de valor para o acionista de companhias abertas brasileiras. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 36, n. 3, p. 15-32, 2017. Disponível em:

<http://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/34455>. Acesso em 27 mai. 2020.

SILVA, Régis Barroso et al. Remuneração dos executivos e indicadores de desempenho em empresas participantes do Ibovespa. **Race: revista de administração**, contabilidade e economia, v. 17, n. 3, p. 867-888, 2018. Disponível em:

<https://portalperiodicos.unoesc.edu.br/race/article/view/16721>. Acesso em: 12 abr. 2020.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo: teoria e prática**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. 400 p.

TEIXERA, Nuno Miguel Delicado; AMARO, António Gerson Cabral. Avaliação do Desempenho Financeiro e da Criação de Valor – Um Estudo de Caso. **Revisão Universo Contábil**, v.9, n. 4, 2013. Disponível em:

<https://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/3535>. Acesso em: 17 dez. 2020.

