

**MELHORES EMPRESAS PARA SE TRABALHAR: UMA INVESTIGAÇÃO
SOBRE A RENTABILIDADE DAS EMPRESAS LISTADAS NO GUIA ANUAL DAS
REVISTAS VOCE S/A / EXAME**

DANIEL JOSÉ CARDOSO DA SILVA
UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS

LUIZ CARLOS MIRANDA
UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO

RESUMO

Anualmente, no Brasil, as revistas: “Exame” e “Você S/A elegem por meio de pesquisa e avaliação, usando parâmetros científicos por elas definidas, as melhores empresas para se trabalhar no país. Os Professores Fulmer, Gerhart e Scott (2003), em seu artigo intitulado: ”Are the 100 best better? An empirical investigation of the relationship between being a "great place to work" and firm performance”, argumentaram que relações positivas com os empregados podem ser consideradas como ativos intangíveis e uma fonte de vantagem competitiva para a empresa. Eles analisaram o desempenho das 100 melhores empresas para se trabalhar nos EUA, comparando-o com uma amostra de empresas similares. As suas análises, sugeriram que companhias listadas entre as 100 melhores desfrutam não apenas de atitudes de força de trabalho estáveis e altamente qualificadas, mas também vantagens de performance acima das obtidas em empresas semelhantes a elas. Este estudo replica o trabalho de Fulmer, Gerhart e Scott (2003), comparando o desempenho das “Melhores para se Trabalhar” (MEPT) no Brasil com uma amostra de empresas das “Melhores e Maiores” (MM). Como “Proxy” do desempenho, utilizou-se os indicadores ROE (Return on equity), ROA (Return on Asset) , EVA® (Economic value added), EBITDA e Riqueza Criada. As médias desses indicadores, das duas populações foram submetidas a análise estatística, aplicando-se, conforme o caso, o Teste “t”, ou o Teste Não Paramétrico de Médias de Mann-Whitney. A Hipótese Fundamental testada foi: O retorno financeiro para o proprietário do capital das MEPT é maior do que o daquelas que não figuram na relação de MEPT. Não foi possível encontrar evidências nos indicadores testados que pudessem dar sustentação a essa hipótese.

Palavras chaves: Melhores Empresas Para se Trabalhar, Melhores e Maiores, Ativos intangíveis, Retorno para o proprietário do capital.

1 INTRODUÇÃO

Este estudo busca inspiração na pesquisa conduzida por Fulmer, Gerhart e Scott (2003), que, sob o argumento de que relações positivas com os empregados podem ser consideradas como ativos intangíveis e conseqüentemente uma fonte de vantagem competitiva para a empresa, testaram se as melhores empresas para trabalhar apresentavam melhor retorno para os acionistas. Os autores (2003) analisaram vários indicadores de desempenho (entre eles o ROA e o ME/BE) e analisaram como cada um poderia ser impactado por relações altamente positivas junto aos empregados. A partir daí procederam a um estudo empírico tentando verificar se haveria relação entre as relações positivas com os empregados e a performance das empresas. A amostra escolhida foi a das “100 melhores empresas para se trabalhar nos EUA”, que é uma publicação promovida pela revista

“Fortune”. A performance relativa dessas ditas “melhores empresas” é examinada via comparações entre firmas do grande mercado, e um grupo de firmas que apresentavam compatibilidade com as mesmas. A principal preocupação dos pesquisadores foi a de selecionar para a comparação, empresas que eram as mais semelhantes, o quanto possível, as 100 melhores empresas, sobre os fatores que poderiam ter um efeito sobre o desempenho relativo, incidindo principalmente sobre o ramo de atividade como também no tamanho da empresa e, por último, sobre desempenho operacional em um determinado instante no tempo que correspondesse ao da empresa para qual ela seria o contraponto. Os dados financeiros eram os do final do ano mais próximo ao anúncio da inclusão na lista: “melhores empresas”.

Assim como as 100 melhores, as empresas escolhidas para a comparação poderiam ser listadas na NYSE, o AMEX, ou NASDAQ. Importante mencionar que um critério fundamental é que aquelas empresas escolhidas nunca poderiam ter figurado em qualquer lista anual das 100 Melhores empresas, até janeiro 2000.

Os indicadores financeiros utilizados para a análise do desempenho de todas as empresas, constantes do ranking e as comparáveis a elas, foram segundo mencionam os autores: o Retorno dos ativos (ROA), que é calculado como o lucro líquido dividido pela média do total dos ativos no final do ano anterior e no final do ano em curso, e, O Market-to-Book Equity (ME / BE) é a razão entre o valor de mercado de uma empresa e seu valor patrimonial (valor de livro) e expressa a valorização da empresa em relação ao que a contabilidade registra. Quando esta relação é maior do que a unidade significa que o mercado reconhece que determinada empresa vale mais do que está registrado nos seus valores de livro, ou seja, o mercado está valorizando algo que não está sendo registrado/captado pela contabilidade ou que está sendo de forma incompleta, e quando esta razão é menor que a unidade significa que o mercado não está reconhecendo valores (ou parcela dos mesmos) que a contabilidade está atestando em seus livros. Esta relação dá um sentimento da percepção de mercado do valor de uma empresa em relação à contabilidade e, portanto, é considerado um indicador de rentabilidade futura antecipada.

As análises daqueles pesquisadores, sugeriram que companhias listadas entre as 100 melhores desfrutam não apenas de atitudes de força de trabalho estáveis e altamente qualificadas, mas também vantagens de performance acima das do grande mercado, e em alguns casos, acima também do grupo compatível.

1.1 Caracterização do Problema

Anualmente, no Brasil, as revistas: “Exame” e “Você S/A, publicadas pela Editora Abril, elegem por meio de pesquisa e avaliação, usando parâmetros por elas definidas, as melhores empresas para se trabalhar no país. O grande balizador daquela eleição é o chamado “índice de felicidade no trabalho”. Provavelmente o fato de figurar entre os vencedores do prêmio é o resultado de investimentos, inclusive financeiros, que objetivariam dotar os empregados de uma melhor condição de trabalho, passando por questões ergonômicas, remuneratórias e de motivação pessoal. Entretanto, dentro de uma abordagem econômica, os gastos em benefícios além da média dos seus concorrentes diretos, só serão interessantes, para empresas com fins lucrativos, se vierem a trazer para a entidade um aumento de rentabilidade para os acionistas e controladores de tais instituições que seja capaz de produzir um resultado superior ao da concorrência.

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

Sendo assim, surge a inquietação que impulsiona o presente estudo, a qual poderia ser traduzida na seguinte questão problema: **será que se podem encontrar evidências nos relatórios contábeis, de que tratar bem o empregado traz benefícios para o proprietário do capital?**

Ressalte-se que essa questão tem um caráter multidisciplinar e envolve inclusive variáveis não mensuráveis monetariamente. Porém, o escopo do presente estudo é contábil e se serve de técnicas de métodos quantitativos e índices financeiros, propondo-se a avaliar se as entidades incluídas na lista das Melhores Empresas para se trabalhar no Brasil das revistas EXAME e VOCÊ S.A, doravante denominada, neste trabalho, MEPT, devido à sua ênfase nas relações com o empregado, apresentam retorno financeiro superior ao das organizações relacionadas entre as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas pelas revistas EXAME E VOCÊ S.A no guia: Melhores e Maiores, doravante denominado, neste trabalho, MM, as quais não façam parte do ranking MEPT.

Sendo assim, a hipótese de pesquisa a ser testada é a de que o retorno para o proprietário de capital, que neste trabalho será medido pelo Retorno sobre o Patrimônio Líquido que mensura o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários (ROE), pelo Retorno sobre o Ativo (ROA) que mede a eficiência com que uma empresa utiliza os seus ativos, pelo EVA® que é uma medida de lucro econômico que acaba por englobar o conceito de lucro contábil e o custo do capital que se investiu, pelo EBITDA que é uma medida aproximada da geração de caixa operacional e da Riqueza Criada, que é uma expressão da participação da empresa no conjunto do PIB nacional, das empresas indicadas como melhores para trabalhar é maior do que o ROE, ROA, EVA®, EBITDA e Riqueza Criada, das empresas classificadas entre as 500 maiores do Brasil divulgadas na MM que não figuram na relação de MEPT

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

O presente estudo visa investigar se é possível encontrar nos relatórios contábeis indícios de que tratar bem o empregado traz benefícios para o proprietário de capital e, para tanto, se servirá como objeto de estudo das empresas incluídas na lista “Melhores Empresas para Trabalhar”, devido à sua ênfase nas relações com o empregado, observando se as mesmas apresentam ROE, ROA e EVA®, EBITDA e Riqueza Criada superiores ao de organizações comparáveis, relacionadas na lista das Melhores e Maiores.

1.2.2 Objetivos Específicos

Os objetivos específicos referem-se às ações necessárias para se atingir o objetivo geral. São eles:

- a) Revisar literatura que aborde a importância dos ativos intangíveis ligados ao Capital Humano, bem como de Teorias que abordem relações humanas, gestão de pessoas, bem como a Teoria Econômica;
- b) Identificar as empresas que constaram no guia MEPT, nos últimos 5 (cinco) anos, bem como evidenciar os parâmetros utilizados na eleição daquele ranking;
- c) Identificar as empresas que constaram no guia MM, nos últimos 5 (cinco) anos, bem como evidenciar os parâmetros utilizados na eleição daquele ranking
- d) Realizar análise estatística comparando o desempenho do ROE, ROA, EVA®, EBITDA e Riqueza Criada, das Empresas listadas no MEPT com as do guia MM;
- e) Evidenciar resultados que contribuam para o entendimento da relação entre o

gerenciamento das relações com empregados e a rentabilidade das entidades

1.3 Justificativa

Este estudo se justifica pela possibilidade de se provar que tratar bem os funcionários é bom também para os proprietários do capital, como também a possibilidade de evidenciar que o capital das empresas pode estar subavaliado, ao não considerar o ativo intangível, especialmente aquele advindo do capital humano que atua na empresa, além do fato de termos carência de estudos nessa área, no Brasil. Até agora foram desenvolvidos poucos estudos, sustentados em evidências de apenas um ano. O presente estudo considera informação de cinco anos.

Portanto o presente estudo acaba por buscar indícios de que pode haver aderência das Teorias voltadas para as relações humanas para com a Teoria Econômica, pois enquanto aquelas se atem aos indivíduos, e defendem que a satisfação e motivação pessoal podem resultar em aumento da produtividade individual dos mesmos, esta pressupõe que a finalidade e objetivo principal da organização é a maximização da riqueza para o proprietário do capital.

Sendo comprovada essa aderência, a decisão de propiciar benefícios como um plano de saúde para os funcionários, um plano de cargos e salários, um plano de previdência complementar ou a promoção de treinamentos ou oportunidade de aperfeiçoamento financiado pela empresa, zelo pela ergonomia no ambiente de trabalho, dentre outros, deveria aumentar a satisfação dos funcionários e, conseqüentemente, o retorno para o proprietário do capital. Por outro lado, a não constatação dessa suposta aderência entre as teorias, pode levar os empresários a questionarem a validade de direcionar investimentos em políticas de benefícios em valor superior aos dos seus concorrentes, que poderiam cooptar seus empregados, uma vez que mitigariam o retorno para o proprietário do capital sem, no entanto, trazer a remuneração esperada para o capital empregado na empresa.

Levando-se em conta que a Contabilidade visa satisfazer a necessidade de informações de seus inúmeros usuários, tanto de natureza quantitativa ou qualitativa, questões como a do presente estudo devem ser levantadas, debatidas e aprofundadas.

1.4 Delimitação do Estudo

Este estudo utiliza-se de duas amostras:

- a) As empresas que figuraram pelo menos uma vez no guia exame MEPT de 2004 a 2008 e ao mesmo tempo também são listadas como MM no mesmo período;
- b) As empresas que aparecem no guia exame M.M., no período de 2004 a 2008, mas que não foram listadas no MEPT. Este grupo será denominado o grupo das “demais” empresas.

O estudo considera como “proxy” de criação de valor (ou desempenho econômico) para os acionistas, os seguintes indicadores: ROE, ROA, EVA®, EBITDA e Riqueza Criada.

O fato de se trabalhar apenas com as empresas do guia MM se justifica pela relevância daquelas firmas para a economia do Brasil, além do fato de que todas as empresas que são listadas na referida publicação fornecem suas demonstrações contábeis e, inclusive, informações adicionais que os analistas daquela revista julgarem relevantes para a análise mais fidedigna possível da situação da empresa, de modo que a acessibilidade e confiabilidade das informações publicadas por aquele guia foram preponderantes para a decisão de uso daqueles dados na presente investigação.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Ativos Intangíveis e o Capital humano

Para Monobe (1986) se for considerada a origem semântica da expressão latina “tango” (tocar), seria um ativo intangível: *“aquele que possui valor econômico, mas carece de substância física, i.é constitui-se de ativo sem existência corpórea.”*. No entanto, encontrar uma definição que atenda na sua plenitude a complexidade dos ativos intangíveis não parece ser tarefa das mais fáceis. “Prova disso é que Martins (1972) na sua “Contribuição à Avaliação do Ativo Intangível”, ao tratar daqueles ativos, trás um subitem denominado de definição (ou falta de), lembrando que:” *Tradicional é a divisão feita entre Ativos Tangíveis e Intangíveis, e tradicional tem sido a dificuldade em defini-los, reconhecê-los e mensura-los.”*. Finalmente o ilustre autor conclui: *“Como tal classificação dos Ativos não nos parece útil, tanto para a Teoria Contábil, como para o presente trabalho, preferimos não tentar qualquer definição nesse campo.*

Para Perez e Famá (2006) os ativos intangíveis poderiam estar ligados ao desempenho superior de algumas entidades e explicar a diferença não enxergada pela contabilidade e o mercado quando da precificação de empresas. Tais ativos seriam, por exemplo, marcas, patentes, concessões públicas, capital intelectual etc. São ativos que possuem características singulares e justamente por essa singularidade podem ser os diferenciais competitivos que permitiriam a diferenciação entre as empresas. Segundo aqueles autores, a literatura já admite relação entre os ativos intangíveis e o desempenho das organizações.

Pode-se encontrar em Eustace (2000), Kaplan e Norton (1996) entre tantos outros autores, sugestões taxonômicas para os ativos intangíveis. Importante ressaltar que na maioria delas sempre será destacada a relevância do fator humano ou a ação do homem, ou como Almeida (2003) mencionou “do uso da inteligência” que é capaz de valorar as informações disponíveis conferindo-lhes utilidade transformando-as em conhecimento.

Segundo Carvalho, Lemes e Costa (2009, p.266) O IASB através da *Internacional Accounting Standard* (IAS) n. 38, define os ativos intangíveis como: *“um recurso controlado pela empresa como resultado de eventos passados e do qual se espera que benefícios econômicos futuros fluam para aquela empresa. Um ativo intangível é um ativo não monetário identificável sem substância física.”*. Padoveze (2009, p.286) ressalta que a MP nº449/08 que complementou a Lei 11.638/07 *“foi responsável por: uma das alterações mais significativas nas adaptações das práticas contábeis brasileiras internacionais de contabilidade”*, pois segundo o mesmo, entre outras coisas, introduziu o grupo Ativo Intangível no Ativo Não Circulante. Acrescenta ainda que dada a complexidade que envolve a identificação, reconhecimento e mensuração deste grupo de ativos existe um pronunciamento técnico específico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC-04-Ativo Intangível).

Antunes et. al (2009) revelam que historicamente, verificou-se a preocupação com o elemento humano por meio de estudos realizados por economistas que, notadamente a partir do século XV, tentavam atribuir valor monetário ao ser humano impulsionados por estimar perdas com as guerras e com as migrações.

Sobre a expressão “Capital Humano” Terra (2005, p.215) menciona que apareceu pela primeira vez em 1961 em artigo de T.W.Schultz intitulado *“Investment in human capital”* (publicado na *American Economic Review*) e que é usada : *“de forma “corriqueira” em empresas, governo, institutos de pesquisa etc. Todos sabem de sua importância, mas poucos conseguem se empenhar em medir seu verdadeiro impacto e valor.”*

Joia (2001) argumenta que o Capital Humano não pertence à empresa, *“pois é consequência direta da soma das habilidades e especialidades de seus empregados”*. Terra

(2005) complementa essa idéia, acrescentando que o Capital Humano: “*não pode ser vendido. Ele pode ser apenas “alugado” para a prestação de serviços durante um determinado período de tempo*”.

Inferre-se, com base no que foi exposto, que os empregadores deveriam ter especial atenção para com esse ativo, criando intencionalmente um clima organizacional que favorecesse a criatividade e potencializasse as competências de cada empregado, objetivando o crescimento sinérgico da empresa.

2.2 Teorias relacionadas à Temática

Segundo Garrison, Noreen e Brewer (2007) cabe aos administradores a supervisão das atividades cotidianas, bem como a motivação e direção eficaz das pessoas, exigindo novas competências dos gestores: “*Isto exige que sejam capazes de motivar e dirigir pessoas eficazmente. Os administradores atribuem tarefas a funcionários, dirimem disputas, respondem perguntas [...]*”. Trevizan *et al* (1998) ressalta que a perspectiva social de gerenciar, advinda da Teoria das Relações Humana, acabou criando novas dimensões e até novos valores para a gerência e para as organizações. Sobre a temática, distinguem-se, em posição de destaque, os trabalhos de Maslow (1954), que enfatizavam a importância do fator humano no processo motivacional (Teoria da Hierarquia de Necessidades), bem como os estudos de Vroom (1964), notadamente da atribuição de valores e da influência das variáveis relacionadas com o indivíduo, o ambiente e o trabalho (Teoria da Expectância).

Com relação à teoria econômica, observa-se que a relação entre demanda efetiva e distribuição de renda se constitui em um tema central na literatura daquela ciência, consubstanciada na idéia de conflito social. Taylor (2004) afirma que é fundamental entender como a determinação do produto e do crescimento pela demanda efetiva interage com as dinâmicas distributiva, inflacionária e do crescimento da produtividade do trabalho que emanam dos mercados, instituições e forças sociais.

Para o presente estudo, importará compreender como a busca pelo acúmulo de riquezas movimentam os atores envolvidos, originando os conflitos que certamente impactarão no comportamento dos indivíduos em busca da satisfação de suas necessidades individuais.

A Teoria da Legitimidade, segundo Dias Filho (2009, p. 323), deriva da Teoria dos Contratos e atualmente se propõe a explicar certos mecanismos de evidenciação utilizados pelas entidades, partindo do princípio de que existe um contrato entre as organizações e a sociedade em que elas operam, o qual é construído em função do sistema de crenças e valores vigentes. Desse modo, explica aquele autor, as organizações estariam sempre procurando estabelecer congruência entre as suas atividades e as expectativas da sociedade. A legitimação aconteceria no momento em que as entidades conseguissem alinhar suas práticas com as normas e padrões de comportamento defendidos no ambiente em que atuam. Ocorre que as necessidades da sociedade são dinâmicas, o que pode levar a conclusão que o processo de legitimação é uma constante na “vida” das empresas, carecendo de validação periódica.

2.3 Sobre os Guias MEPT e MM

2.3.1 Melhores Empresas Para Se Trabalhar (MEPT)

O guia Você S.A. – Exame: “As melhores empresas para você trabalhar”, é uma pesquisa de clima organizacional de âmbito nacional, realizada há doze anos, que também vêm se propondo a ser referência na avaliação das melhores práticas em gestão de pessoas. Na edição de 2008, foram pesquisadas 550 empresas com um total de 143.227 empregados respondentes. A metodologia do referido guia foi desenvolvida pelos professores Joel Dutra e

André Fischer, ambos da FEA/USP. Dentro do método utilizado, compõe a nota final da empresa, também chamada de “índice de felicidade no trabalho”, a ponderação dos seguintes índices: índice de qualidade do ambiente de trabalho (percepção do empregado, obtida através de um questionário, com peso de 70%), índice de qualidade na gestão de pessoas (procura avaliar as práticas da empresa através de um questionário respondido pelos representantes da entidade com peso 15% e mais 10% com a avaliação das evidências enviadas pelas organizações, totalizando 25% como o peso desse item) e uma nota que é atribuída pelo jornalista após a visita “in loco” com o peso de 5%. O questionário que é respondido pela empresa se divide em quatro categorias:

Estratégia e gestão, Liderança, Cidadania empresarial, Políticas e práticas, este último por sua vez se divide em quatro subcategorias: *Carreira, Desenvolvimento, Remuneração e benefícios e Saúde*.

Ressalte-se que são analisadas empresas de vinte e dois setores da economia, sendo que apenas os setores que conseguem eleger pelo menos cinco concorrentes para a fase final, aparecem no ranking das melhores.

2.3.2 Melhores e Maiores (MM)

As melhores empresas identificadas em 20 setores da economia e nas regiões Sudeste, Sul, Norte-Nordeste e Centro-Oeste que obtiveram sucesso na condução de seus negócios e na disputa de mercado com as concorrentes no exercício anterior, compõem a base de dados da publicação “Melhores e Maiores” da Editora Abril.

O critério para avaliar o sucesso é basicamente uma comparação dos resultados obtidos em termos de crescimento, rentabilidade, saúde financeira, investimentos, participação de mercado e produtividade por empregado.

A equipe de MELHORES E MAIORES faz os cálculos que permitem classificar as concorrentes em cada setor ou região e identificar a de melhor desempenho ponderado nesse conjunto de indicadores. A metodologia de cálculo consiste em atribuir pontos pelo desempenho relativo em cada indicador: 10 para o primeiro lugar, 9 para o segundo, e assim sucessivamente até o décimo, que fica com 1 ponto. Os pontos, por sua vez, são multiplicados por um peso atribuído a cada indicador. Adicionalmente, a empresa pode receber um bônus de pontos por ter figurado em outros guias publicados por EXAME. Os indicadores de desempenho e seus respectivos pesos são os seguintes: **Peso 10** - Crescimento das vendas, **Peso 15** - Investimento (no imobilizado), **Peso 15** - Liderança de mercado, **Peso 20** - Liquidez corrente, **Peso 25** - Rentabilidade do patrimônio **Peso 15** - Riqueza criada por empregado. Além da pontuação obtida nos indicadores de desempenho recebem 50 pontos cada uma das dez empresas-modelo e os três destaques regionais da última edição do Guia EXAME de Boa Cidadania Corporativa; outros 50 pontos são atribuídos a cada uma das dez primeiras listadas no último Guia EXAME - As 150 Melhores Empresas para Você Trabalhar; e 25 pontos são somados a cada uma das demais destacadas. As empresas que não publicam ou não enviam demonstrações contábeis não ganham bônus.

2.4 Sobre Os Índices Escolhidos Para Balizar A Análise

Matarazzo (2003) afirma que: “o importante não é o cálculo de grande número de índices, mas de um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau de profundidade desejada da análise.”. Guerreiro (1990) afirma que: “o lucro é uma medida da eficácia da organização”. Marion (2009, p.127) afirma que: “Expressar a rentabilidade em termos absolutos tem utilidade informativa bastante reduzida”. Ainda na mesma linha de raciocínio, complementa o autor: “O objetivo, então, é calcular a taxa de lucro, isto é, comparar o lucro em valores absolutos com valores que guardam relação com o

mesmo.”. Considerando que o problema de pesquisa refere-se à rentabilidade gerada para o proprietário do capital, conforme já explicitado anteriormente, partiu-se do lucro para este estudo, de modo que foram escolhidos como índices de comparação entre os desempenhos das empresas:

ROE (Retorno sobre o patrimônio líquido), que Segundo Assaf Neto e Lima (2009), tem a sigla oriunda do inglês: *Return on Equity* e mensura o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários (acionistas), ou quanto os proprietários auferem de retorno.

ROA (Retorno sobre o Ativo), do inglês *Return of Assets*, e segundo Fulmer, Gerhart e Scott (2003) e Assaf Neto e Lima (2009) - mede a eficiência com que uma empresa utiliza os seus ativos correntes.

EVA®, indicador derivado do conceito de lucro residual tem sua importância mencionada por: Lopo et al (2009), Stephen Kanitz (1976), Stewart (1990), além de Simons (1999). Para Kassai (2009), O EVA representa o valor agregado e resultado de todos os esforços, inclusive a “felicidade” e “comprometimento” dos funcionários e colaboradores. Pode-se dizer que o valor presente dos fluxos de caixas futuros baseados nos EVAs é igual a uma medida de *goodwill* - ou MVA

Considerando a existência de outros Stakeholders além dos proprietários do capital, utilizar-se-á complementarmente a análise dos seguintes indicadores, que são abrangentes em relação à utilização ou gestão dos ativos disponíveis da entidade:

EBTIDA do inglês: *earnings before interest and taxes, depreciations/depletion and amortization*, que seria o lucro antes dos juros, do imposto de renda, das despesas de depreciações, exaustões e amortizações. Ao se falar do EBITDA, pode-se dizer que essencialmente se está buscando uma aproximação do Lucro Operacional, que segundo Kassai e Kassai (2000): “*Representa a capacidade original da empresa em gerar resultados, independentemente da estratégia de financiamento utilizada, sendo o parâmetro básico para as análises de financiamento de capitais*”. Ainda segundo os Professores, a possibilidade de seu uso como um indicador financeiro globalizado seria o seu grande atrativo, pois destacam: “*o tratamento aplicado ao imposto de renda e ao cálculo das despesas de depreciações, exaustões e amortizações pode diferir bastante de um país para outro*”.

Riqueza Criada, que segundo Pinto e Ribeiro (2003), seria a missão da empresa como agente econômico, a saber: produzir bens (produtos e serviços) e conseqüentemente gerar riqueza. Segundo a metodologia do Guia MM, o indicador “*Riqueza Criada*” representa a contribuição da empresa na formação do produto interno bruto do país, já deduzida a depreciação.

3 MODELO CONCEITUAL E MÉTODO DE PESQUISA

3.1 Modelo Conceitual

O Presente estudo está embasado em um modelo teórico, no caso o modelo proposto pelos pesquisadores: Fulmer, Gerhart e Scott (2003) que o apresentaram em seu artigo intitulado: “*Are the 100 best better? An empirical investigation of the relationship between being a "great place to work" and firm performance*”, onde propuseram que relações positivas com os empregados poderiam ser considerados como ativos intangíveis e decorrente disso uma fonte de vantagem competitiva para a empresa. Também se pode encontrar suporte no modelo empresarial de “gestão baseada no valor” que é defendido por Assaf Neto e Lima (2009, p.323) que objetiva a maximização da riqueza dos proprietários de capital. Esta investigação também é sustentada pela metodologia, criteriosa e já consagrada no Brasil, dos guias: “MEPT” (neste ano de 2009 em sua 13ª edição) e “MM” (neste ano de 2009 em sua 36ª

edição) elaborados pelas Revistas Exame e Você S/A, publicações da Editora Abril, as quais já foram descritas no capítulo anterior.

3.2 Método de Pesquisa

Para o presente estudo, que pode ser classificado como exploratório, apresentando também características da pesquisa qualitativa e quantitativa, tratar bem o empregado será medido pela avaliação realizada pela revista EXAME em seu guia MEPT que define as melhores empresas para se trabalhar no Brasil. Já os Benefícios para o acionista vão ser medidos pelo ROE, ROA, EVA®, EBITDA e Riqueza Criada, pelas razões já explicitadas anteriormente.

3.3. População, Amostra e Definição das Variáveis

A coleta dos dados se deu através da consulta à base de dados dos últimos 5 (cinco) anos das publicações (2004 a 2008): MM e MEPT, ambas da Editora Abril. Os dados referentes às Melhores e Maiores empresas do país (M.M.), necessários aos cálculos dos indicadores: ROE, ROA e EVA®, foram gentilmente fornecidos pela FIPECAFI em forma de uma planilha eletrônica em “excel®” contendo o código identificador da empresa para o guia MEPT, a posição ocupada no ranking classificatório pela empresa no respectivo ano, o nome de fantasia da organização, o lucro líquido ajustado, o PL ajustado e o Total do Ativo ajustado.

A relação das Melhores Empresas para se Trabalhar no Brasil foi obtida diretamente no sítio da revista exame e importada inicialmente para a mesma planilha, com vistas aos primeiros procedimentos de triagem dos dados.

Inicialmente, trabalhando-se apenas com os dados das MM (Fornecidos pela FIPECAFI), que continha uma relação com 398 empresas listadas para o ano de 2004; 390 para o ano de 2005; 389 para 2006; 386 para 2007 e 373 para 2008, fez-se um levantamento utilizando-se as funções do “excel®”: “SE” e “PROCV” a fim de identificar aquelas empresas que estiveram presentes em todas as edições, nos últimos 5 (cinco) anos. Dessa maneira criou-se uma base com 246 entidades que atendiam à condição de presença em todos os guias. A intenção com esse procedimento foi de criar uma base de dados com uma série temporal uniforme.

A partir dessa população de 246 empresas, fez-se um comparativo com a relação das MEPT (no mesmo período: 2004 a 2008) de modo que passaram a compor a amostra das “Melhores Empresas Para se Trabalhar” aquelas dentre as 246 que figuraram no guia MEPT em pelo menos 1 (hum) dos anos do período estudado. Após a identificação e exclusão de *outliers* (PL negativo e detentores de monopólio), conforme procedimento descrito detalhadamente no item 3.3.1, a população passou a contar com duas amostras, assim distribuídas: 50 empresas MEPT (fazem parte das MM e apareceram pelo menos 1 vez no guia MEPT no período de 2004 a 2008) e 187 demais empresas (fazem parte das MM, mas não aparecem no guia MEPT em nenhum dos anos no período de 2004 a 2008).

Foram obtidas, através de consulta ao sítio da MM (www.melhoresemaiores.com.br), as seguintes informações complementares: Setor ao qual pertencia cada empresa, Tipo de empresa (se estatal ou privada) e Controle (se nacional ou estrangeiro).

3.3.1 Identificação de *Outliers*

Junqueira, Bispo e Calijuri (2007) mencionam, quando descrevem os procedimentos metodológicos de sua pesquisa: “[...] *empresas que apresentaram retornos significativamente diferentes do retorno das demais empresas dos grupos foram excluídas da análise.*”. Semelhantemente, no presente estudo, objetivando diminuir ao máximo possível as distorções

dos resultados dos testes aplicados, procedeu-se, como premissa inicial, a exclusão (da base de dados) daquelas empresas que apresentavam: Patrimônio Líquido Negativo, como também as Empresas que formam monopólio em determinado setor. Após a retirada das empresas consideradas *outliers* a população passou a ser composta por 237 elementos.

3.3.2 Parâmetros e técnicas estatísticas utilizadas

Como técnicas estatísticas foram utilizados testes paramétricos e não paramétricos, dependendo do comportamento da variável em análise. Nos casos em que as variáveis apresentaram comportamento normal, foi utilizado o teste paramétrico t, conforme a literatura recomenda (BRUNI, 2009; SIEGEL e CASTELLAN, 2006). Quando foi verificado que as variáveis não apresentavam comportamento normal foi utilizado o Teste Não Paramétrico de Médias Wilcoxon-Mann-Whitney (mais conhecido simplesmente por U de Mann-Whitney). Utilizou-se o software SPSS 16.0 para auxiliar e operacionalizar os cálculos estatísticos, além da planilha eletrônica Excel® para alguns gráficos e seleção de dados.

As variáveis a serem estudadas são os índices: ROA, *Return of Assets*, e ROE, *Return on Equity*, EVA®, EBITDA e Riqueza Criada, as quais são amplamente conhecidas e consolidadas pela literatura científica, portanto para este estudo se considera que todas as variáveis fundamentais já estão claramente identificadas; busca-se, portanto, apenas mensurá-las e analisá-las, validando - ou não - as teorias existentes

3.4. Análise descritiva – comparação entre as duas amostras

Na análise descritiva das amostras, sempre que possível, as duas amostras foram comparadas, para verificar diferenças entre as mesmas. O teste utilizado para tal foi o Teste Qui-quadrado que, de acordo com Siegel e Castellan (2006), pode ser usado para verificar relação entre características de dois grupos independentes. Esse teste consiste em uma verificação das diferenças nas proporções esperadas e observadas. A interação existirá se as proporções forem significativamente diferentes (SIEGEL e CASTELLAN, 2006).

4. ANALISE DOS RESULTADOS

4.1 Descrição das empresas investigadas

A amostra em estudo é composta por 237 empresas classificadas como Maiores e Melhores pelas revistas EXAME e VOCÊ S.A. Estas foram as empresas que apresentavam as características necessárias para a realização do estudo proposto (aparecem no período 2004-2008). A amostra é composta por empresas presentes em 20 segmentos diferentes.

Para a obtenção de uma subamostra composta pelas MEPT foram selecionadas as empresas que, pelo menos em um dos anos analisados (2004 a 2008), estiveram presentes no Ranking das melhores empresas para trabalhar elaborado pela revista EXAME e VOCÊ S.A. Após esta seleção, obteve-se uma subamostra de 50 empresas.

4.2 Análise das hipóteses de pesquisa

Todas as análises dos testes de hipóteses foram construídas seguindo a seguinte metodologia: 1) Identificaram-se as empresas que são *outliers* por meio de gráficos boxplot; 2) Todas as empresas que foram identificadas foram excluídas; 3) Aplicou-se o teste de Kolmogorov-Smirnov para verificar se a variável possuía comportamento de uma distribuição normal; 4) Decidiu-se, com base no resultado do teste de normalidade, qual teste estatístico seria utilizado; e, 5) Analisou-se a aceitação ou rejeição da hipótese nula.

Em todos os testes será utilizado o grupo de empresas classificadas como MEPT como sendo uma variável “proxy” das empresas que satisfazem seus empregados sendo os resultados comparados com os das Demais empresas que representam de forma aproximada

as empresas que não enfatizam as boas relações com o empregado.

4.2.3. Testes de hipóteses

Com vistas à racionalização da apresentação das análises dos testes de hipóteses, mostrar-se-á a seguir a análise do indicador EVA. Ressalte-se que, como mencionado acima, os demais indicadores foram submetidos à mesma metodologia no tocante à apuração dos resultados. Quando das conclusões deste trabalho, serão comentados os resultados de todos os indicadores.

4.2.3.1 EVA

Para o cálculo do EVA®, utilizou-se uma fórmula alternativa sugerida pelo Professor Kassai (2009) e Kassai e Riccio (2004), denominada por Assaf Neto e Lima (2009) de “*spread* do acionista”, e que torna mais simples o cálculo e, conseqüentemente, a obtenção dos dados. A fórmula consiste no ROE residual (diferença entre ROE e o Custo de capital próprio) multiplicado pelo Patrimônio Líquido. A dificuldade na obtenção do EVA por meio desta fórmula alternativa está na apuração do Custo de Capital Próprio (Ke) que leva em consideração inclusive o índice de risco beta que varia de acordo com o setor da empresa. De acordo com Damodaram (2004), o Ke pode ser obtido por meio da seguinte fórmula:

$$K_e = R_F + \beta \times (R_M - R_F)$$

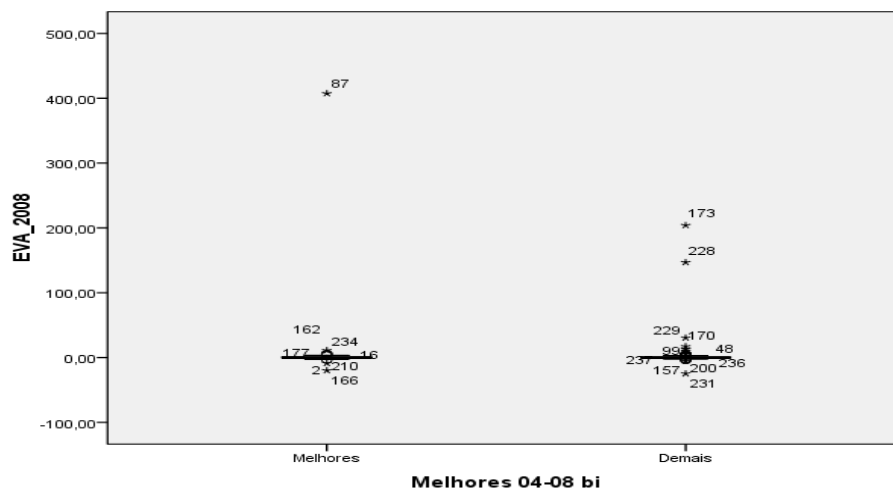
Onde: Ke = Custo do Capital Próprio, β = Medida de risco sistemático do ativo, RF = Taxa de retorno dos ativos livre de risco, RM = Rentabilidade oferecida pelo mercado em sua totalidade.

Neste estudo, utilizou-se o CDI como a taxa de parâmetro de Mercado, como defendido por Assaf Neto e Lima (2009, p.112) e a taxa livre de risco utilizada foi o retorno real anual da caderneta de poupança, conforme sugerem Minardi e Sanvincenti (2006). O Coeficiente beta (β) foi apurado segundo a classificação de risco de Kassai (2003)

Após a obtenção dessas informações e do cálculo do EVA, foi necessário dividir o resultado obtido pelo Patrimônio Líquido médio a fim de anular as diferenças de tamanho das empresas. A Figura 8 apresenta o gráfico do RROE (embora o conceito seja de EVA®), de cada uma das amostras.

Antes de se realizar o teste de hipótese serão identificadas e excluídas as empresas com comportamento fora de linha (ver Figura 1).

Figura 1 – Gráfico com a distribuição do RROE (EVA®/PL Médio) das duas amostras



A tabela abaixo apresenta uma lista com as empresas que foram identificadas como outliers e excluídas para a realização dos testes estatísticos de hipóteses envolvendo o RROE (EVA®/PL Médio) (ver Tabela 1).

Código no gráfico (figura 1)	Empresa	Procedimento adotado
2	3M	Excluídas temporariamente para análise deste indicador
16	Ampla – CERJ	
48	CELG	
87	CPFL Brasil	
99	Eletrobrás	
157	Metrô	
162	Natura	
166	Novartis Biociências	
170	Oxiten	
173	Petrobras	
177	Petroquímica União	
200	Semp Toshiba AM	
210	Telefonica	
228	Vale do Rio Doce	
229	VCP	
231	VCP	
234	AES Tietê	
236	MRS	
237	Vicunha	

Após a retirada dos primeiros *outliers*, caso fosse gerado novo gráfico *bloxspot* poderiam ser encontrados novos outliers, entretanto, optou-se por não proceder mais nenhuma retirada de elementos das amostras, entendendo-se que os dados mais extremos já foram eliminados da análise.

A aplicação do teste estatístico teve por objetivo verificar se as empresas que priorizam as boas relações com os empregados obtêm maior criação de valor (EVA, ou RROE) em relação às que não priorizam. Operacionalmente, esta hipótese desdobra-se em:

H0: o EVA (RROE) das empresas que satisfazem seus empregados é **o mesmo** das empresas que não satisfazem.

H1: o EVA (RROE) das empresas que satisfazem seus empregados é **maior** do que o das empresas que não satisfazem.

Antes de se decidir sobre qual teste será usado, será aplicado o teste de normalidade - teste de Kolmogorov-Smirnov (ver Tabela 2).

Tabela 2 – Teste de normalidade para o RROE (EVA®/PL Médio)

Teste de normalidade		RROE (EVA®/PL Médio)
		04-08
N		220
Parâmetros Normais ^a	Média	,6501
	Desvio	3,00623
	Padrão	
	Absoluto	,255
Diferenças extremas	Positivo	,255
	Negativo	-,206
Kolmogorov-Smirnov Z		3,782
Sig. Asymp bicaudal		,000

O teste constata que a variável RROE (EVA®/PL Médio) não apresenta comportamento de uma variável com distribuição normal, uma vez que apresenta nível de significância inferior a 1% ($\alpha = 0,000$). Com isso, será utilizado o Teste U de Mann-Whitney.

O Teste de U de Mann-Whitney é um teste não paramétrico que serve para analisar se duas amostras independentes foram extraídas de uma mesma população (STEVENSON, 1981; BISQUERRA, 2004; BRUNI, 2009; SIEGEL e CASTELLAN, 2006).

Sobre este teste, Bruni (2009) afirma que consiste em uma importante alternativa ao teste paramétrico de comparação de médias. Corroborando com este posicionamento, mas de forma mais incisiva, Siegel e Castellan (2006, p. 153) comentam que “este é um dos testes não-paramétricos mais poderosos, sendo uma alternativa muito útil para o teste paramétrico t quando o pesquisador deseja evitar as suposições do teste t [...]”.

Tendo por base as colocações acima, para realizar o teste das hipóteses apresentadas acima, foi aplicado o Teste U de Mann-Whitney (ver Tabela 3).

Tabela 3 – RROE (EVA®/PL Médio) das MEPT *versus* RROE (EVA®/PL Médio) das demais

Estatística descritiva			
EVA 04-08	Nº	Média	Soma
Melhores	43	108,16	4651,00
Demais	177	111,07	19659,00
Total	220		

Teste U de Mann-Whitney = 0,394 (unicaudal)

Apesar de se verificar que as médias dos dois grupos são diferentes, o teste U de Mann-Whitney mostra que não se pode rejeitar a hipótese nula de que as duas amostras foram extraídas de uma mesma população (significância unicaudal de 0,394).

5 CONCLUSÕES

O presente estudo teve como objetivo verificar se há evidências nos relatórios contábeis que indiquem que tratar bem o empregado traz benefícios econômicos à empresa e, conseqüentemente, ao acionista. Para tanto, foram analisados dois grupos de empresas classificadas pelas revistas EXAME e VOCÊ S.A como sendo as Melhores Empresas para se Trabalhar (MEPT) e as Melhores e Maiores (MM).

Na busca de tais evidências foram analisados os seguintes indicadores: Retorno sobre Ativo (ROA); Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE), Valor Econômico Adicionado (EVA®), EBITDA e Riqueza Criada. Em nenhum dos indicadores estudados, não foi possível rejeitar a hipótese nula de igualdade de médias, indicando a consistência deste estudo e reforçando os resultados da pesquisa.

Com base nos resultados encontrados, conclui-se que as demonstrações contábeis das empresas analisadas não apresentam indícios de que as empresas que investem na satisfação e motivação dos empregados obtêm maiores retornos do que as que não priorizam essas questões.

Evidentemente o resultado dos testes não implica em diminuição da importância ou da ênfase que se deve empregar no estudo dos Ativos Intangíveis e em especial do Capital Humano. A constatação deste estudo pode, na verdade, evidenciar sobremaneira a carência de mecanismos contábeis de mensuração, realmente eficazes, que possam levar a uma análise

objetiva e transparente da relevância do fator humano na vida das entidades.

Diante da ausência de evidências de relação entre as MEPT e os benefícios econômicos, pode-se cogitar que se esteja diante da aplicação equivocada da Teoria da Legitimidade, onde empresas classificadas como MEPT estejam apresentando uma imagem para se legitimar perante a sociedade, mas na prática não estejam de fato implementando políticas profícuas de benefícios e na manutenção de relações positivas com os empregados.

Outra possibilidade é a de que o modelo de avaliação e classificação das MEPT, talvez precise ser revisto, a fim de afastar o máximo possível de subjetividade, aproximando o ranking da realidade do mundo corporativo. Pode-se questionar, por exemplo, a ausência de uma empresa com o conceito e a relevância da Petrobrás na referida lista de MEPT.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Pedro Jorge Martins Borges de. **Da capacidade empreendedora aos activos intangíveis no processo de criação de empresas do conhecimento**. Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em engenharia e Gestão da Tecnologia. Universidade Técnica de Lisboa – Instituto Superior Técnico. Lisboa-2003

ANTHONY, Robert N.; GOVINDARAJAN, Vijay. **Sistemas de controle gerencial**. São Paulo: Atlas, 2001.

ANTUNES, Maria Thereza Pompa; CESAR Ana Maria Roux V. C; PEREZ, Gilberto, FORMIGONI, Henrique. **Análise Empírica da Percepção dos Gestores de Controladoria e de Recursos Humanos sobre a Contribuição do Capital Humano para a Criação de Vantagem Competitiva em Empresas Brasileiras** In: XXXIII Encontro da ANPAD, 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: ENANPAD, 2009. CD-ROM

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Serviços ao Cidadão**. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/pre/portalcidadao/index.asp?idpai=PORTALBCB>>. Acesso em: 20 de outubro de 2009.

BEUREN, Ilse Maria; BONA PORTON, Rosimere Alves de. **Formulação de Hipótese e Caracterização de Variáveis em Pesquisa Contábil**. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade. São Paulo: Atlas, 2009 p. 98-116.

BISQUERRA, Rafael; SARRIETA, Jorge Castellá e MARTINEZ, Francesco. **Introdução à estatística: enfoque informático com pacote estatístico SPSS**. Porto Alegre: Artmed, 2004.
BRUNI, Adriano Leal. **SPSS Aplicado à Pesquisa Acadêmica**. São Paulo 2009. Atlas.

CARVALHO, L. Nelson; LEMES, Sirlei; COSTA, Fabio Moraes da. **Contabilidade internacional: aplicação das IFRS 2005**. 1 ed. 3ª reimpr.- São Paulo: Atlas 2009.

CRISÓSTOMO, Vicente Lima; FREIRE, Fátima de Souza, VASCONCELLOS, Felipe Cortes de. **Responsabilidade Social Corporativa, Valor e Desempenho da Empresa Brasileira** In: XXXIII Encontro da ANPAD, 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: ENANPAD, 2009. CD-ROM.

DAMODARAN, Aswath. **Finanças Corporativas: teoria e prática**. 2ed – Porto Alegre: Bookman, 2004.

DIAS FILHO, José Maria. In. RIBEIRO FILHO, José Francisco; LOPES, Jorge; PEDERNEIRAS, Marcleide (org). **Estudando Teoria da Contabilidade**. p. 321- 354. São Paulo: Atlas, 2009.

EUSTACE, C. **The intangible Economy Impact and Policy Issues – Report of the European High Level Expert Group on the Intangible Economy**. Bruxelas. Direção Geral Empresas da Comissão Européia. 2000

FULMER, Ingrid Smithey; GERHAT, Barry; SCOTT, Kimberly S. Are the 100 best better? An empirical investigation of the relationship between being a “Great place to work” and firm performance. **Personnel Psychology**, 2003, 56, 965-993.

GARRISON, Ray H.; NOREEN Eric W; BREWER, Peter C. **Contabilidade gerencial**. Rio de Janeiro: LTC, 2007.

GUERREIRO, Reinaldo. **Modelo conceitual de sistema de informação de gestão econômica: uma contribuição à teoria da comunicação da contabilidade**. 1990. 260 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) apresentada à Universidade de São Paulo, USP. São Paulo. 1990

JOIA, Luiz Antonio. Medindo o Capital Intelectual. **RAE - Revista de Administração de Empresas**. São Paulo, v. 41 . n. 2, p. 54-63 . Abr./Jun. 2001

JUNQUEIRA, Emanuel Rodrigues; BISPO, Jorge de Souza; CALIJURI, Mônica Sionara. **Melhores empresas para os empregados e retorno para o acionista: existe alguma relação?** ConTexto, Porto Alegre, v. 7, n. 12, 2º semestre 2007

KANITZ, Stephen Charles. **Controladoria: Teoria e Estudo de Casos**. São Paulo. Pioneira, 1976

KAPLAN & NORTON. **The Balanced Score Card**, HBS Press, Boston. 1996

KASSAI, José Roberto. Parecer do Examinador Externo. **Processo de qualificação do Projeto de Pesquisa do Mestrando Daniel José Cardoso da Silva**. UFPE . Recife, 2009.

KASSAI, José Roberto; RICCIO, Edson Luiz. **Lucro Gasoso - uma Interpretação do Velho EVA** In: XXVIII Encontro da ANPAD, 2004, São Paulo. Anais... São Paulo: ENANPAD, 2004. CD-ROM.

KASSAI, José Roberto. Escala Hierárquica de Risco Setorial das Empresas Brasileiras. **III Congresso USP de Contabilidade**. São Paulo 2003

KASSAI, José Roberto; KASSAI, S. . **O que é Lucro Operacional**. In: XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade, 2000, Brasília. Conselho Federal de Contabilidade, 2000.

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

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 14ed. –São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, Eliseu. **Contribuição à Avaliação do Ativo Intangível**. São Paulo, 1972. Tese (Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade São Paulo.

MASLOW, A. H. **Motivation and personality**. New York, Harper & Row, 1954. McGraw-Hill, 2008.

MELHORES & MAIORES. Disponível em: <<http://mm.portalexame.abril.com.br/>>. Acesso em 15 de Julho de 2009.

MELHORES EMPRESAS PARA VOCÊ TRABALHAR. Disponível em<
<http://portalexame.abril.com.br/static/melhoresempresas/>>. Acesso em: 15 de Julho de 2009.

MINARDI, A. M. A. F.; SANVICENTE, A. Z. ; ARTES, RINALDO. Determinação de Rating de Crédito de Unidades de Negócios Visando a Estimar o Custo de Capital de Terceiros. In: **anais EnANPAD 2006**, 2006, Salvador. EnANAPD 2006, 2006.

MONOBE, Massanori. **Contribuição à Mensuração e Contabilização do Goodwill Adquirido**. São Paulo, 1986. Tese (Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

PADOVEZE, Clovis Luis. Manual de Contabilidade Básica: **Contabilidade introdutória e intermediária**. 7 ed. – São Paulo: Atlas 2009.

PEREZ, Marcelo Monteiro e FAMÁ, Rubens. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. **R. Cont. Fin.** – USP, São Paulo, n. 40, p. 7 – 24, Jan./Abr. 2006.

PINTO, Anacleto Laurino; RIBEIRO, Maisa de Souza. O balanço social como instrumento de evidenciação de responsabilidade social: Um estudo no estado de Santa Catarina. UNEMAT-Sinop. Disponível em <www.unemat-net.br/prof/foto_p_downloads/o_balanco_social.pdf>

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

SIMONS, Robert. **Performance Measurement & Control Systems for Implementing Strategy**. New Jersey, Prentice Hall, 1999.

STEVENSON, William J. **Estatística aplicada à administração**. São Paulo: Harper & Row: 1981.

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

TERRA, José Cláudio Cyrineu. **Gestão do Conhecimento: o grande desafio empresarial**. Rio de Janeiro. Elsevier, 2005.

TREVIZAN, M.A.; MENDES, I.A.C.; FÁVERO, N.; MELO, M.R.A. da C. Liderança e

comunicação no cenário da gestão em enfermagem. **Rev. latino-am. enfermagem**, Ribeirão Preto, v. 6, n. 5, p. 77-82, dezembro 1998.

VROOM, V. H. **Work and motivation**. New York, John Wiley, 1964.