

 <p><b>UnB</b> Universidade de Brasília</p>	 <p><b>UFPB</b> Universidade Federal da Paraíba</p>	 <p><b>UFRN</b> Universidade Federal do Rio Grande do Norte</p>
<p><b>Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis</b></p>		

**PAULO DE TARSO SILVA BRAGA**

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA): UM ESTUDO COMPARATIVO DO PERFIL DE DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA PELAS EMPRESAS ESTATAIS E PRIVADAS DO BRASIL**

**NATAL/RN  
2008**

PAULO DE TARSO SILVA BRAGA

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA): UM ESTUDO  
COMPARATIVO DO PERFIL DE DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA PELAS EMPRESAS  
ESTATAIS E PRIVADAS DO BRASIL

Dissertação apresentada como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Interregional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

Orientador:

Prof. Dr. José Dionísio Gomes da Silva

NATAL/RN  
2008

Catálogo da Publicação na Fonte. UFRN / Biblioteca Setorial do CCSA  
Divisão de Serviços Técnicos

**Braga, Paulo de Tarso Silva.**

Demonstração do valor adicionado (DVA): um estudo comparativo do perfil de distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas do Brasil / Paulo de Tarso Silva Braga. - Natal, 2008.  
98 f.

Orientador: Prof. Dr. José Dionísio Gomes da Silva  
Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Centro de Ciências Sociais Aplicadas. Programa Multiinstitucional e Interregional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis.

1. Contabilidade - Dissertação. 2. Valor adicionado - Dissertação. 3. Empresa estatal - Dissertação. 4. Empresa privada - Dissertação. I. Silva, José Dionísio Gomes da. II. Universidade Federal do Rio Grande do Norte. III. Título.

RN/BS/CCSA

(nº de ordem 150)

CDU 657(81)

PAULO DE TARSO SILVA BRAGA

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA): UM ESTUDO  
COMPARATIVO DO PERFIL DE DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA PELAS EMPRESAS  
ESTATAIS E PRIVADAS DO BRASIL

Dissertação apresentada como requisito à  
obtenção do título de Mestre em Ciências  
Contábeis do Programa Multiinstitucional e  
Interregional de Pós-Graduação em Ciências  
Contábeis da Universidade de Brasília,  
Universidade Federal da Paraíba e  
Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

Data da Aprovação: 28/06/2008

BANCA EXAMINADORA:

Professor Dr. José Dionísio Gomes da Silva  
Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências  
Contábeis da UnB, UFPB e UFRN – Orientador

Professora Dra. Aneide Oliveira Araújo  
Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências  
Contábeis da UnB, UFPB e UFRN – Examinador Interno

Professor Dr. José Maria Dias Filho  
Universidade Federal da Bahia – Examinador Externo

Dedico aos que com simplicidade conseguem dar respostas ao que aparentemente é complicado.

## AGRADECIMENTOS

A Deus, por ter me concedido paz e inteligência emocional, essenciais para realização do mestrado e elaboração deste trabalho.

Ao Programa Multiinstitucional, por oportunizar a concretização um sonho tão esperado.

Ao meu orientador, professor José Dionísio Gomes da Silva, pelo conhecimento compartilhado em suas observações sempre pertinente e por sua dedicação incessante às ciências contábeis.

Aos professores do Programa Multiinstitucional, pela contribuição no aprimoramento profissional e acadêmico; cada qual com sua forma didática, algumas vezes não percebidas de início, mas sempre reconhecidas ao final.

Aos meus colegas de turma: Anamélia Melo, André Luiz, Diego Boente, Ed Wilson Santana, Edzana Roberta, Janieiry Queiroga, Luiz Gustavo, Luiz Marcelo, Marise Magaly e Sérgio Ricardo, pela proximidade e pela troca de informações, enriquecedoras para a aprendizagem na teoria e na prática, em especial ao meu amigo Clayton Levy, que comprovou ser um grande amigo.

A meu grande amigo, professor Hipônio Fortes Guilherme, pelo incentivo e colaboração incessantes, imprescindíveis para a realização deste trabalho.

Aos meus pais, pela credibilidade que sempre me deram.

Aos meus oitos irmão e irmãs, pela grandiosidade do acolhimento fraternal.

Aos meus colegas de trabalho da FACEX, pela proximidade cada dia maior, em especial ao meu amigo Gilberto Franco de Lima Júnior.

Aos meus alunos da FACEX e ex-alunos da UFRN, por incentivarem-me a buscar cada dia mais e mais conhecimento.

Aos amigos e ex-colegas de trabalho da COSERN, por terem me incentivado nesse projeto de tão grande importância.

Aos meu grande amigo Valmir Targino, pela proximidade fraternal.

A Marla Teciana, pelo incentivo incansável e contribuição notória.

A todos os meus amigos, colegas, familiares e conterrâneos, pela colaboração nem sempre notada, mas de suma importância.

E que o Senhor traduza a todos os meus agradecimentos, em harmoniosas bênçãos de alegria e paz.

[...] há questões que precisamos entregar ao Senhor, em pensamento, antes de trabalhar na solução que eles requerem.

(Francisco Cândido Xavier)

## RESUMO

Contabilidade é a ciência que presta informações aos seus usuários no processo de tomada de decisão em uma organização, e vem acompanhando as transformações econômicas e sociais ocorridas no mundo. Nesse sentido, a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) surge como um instrumento contábil necessário para responder a tais transformações, pois o seu objetivo é demonstrar a capacidade que uma entidade tem de gerar riqueza e como esta foi distribuída entre os agentes econômicos, que são: Empregados, Governo, Financiadores e Acionistas. O presente estudo apresenta um comparativo entre as empresas estatais e privadas brasileiras no que diz respeito à distribuição de riqueza. Assim, o objetivo é descrever o perfil da distribuição da riqueza pelas empresas estatais e privadas brasileiras, comparando tal distribuição para os dois tipos de empresa. O estudo é limitado à uma amostra de empresas brasileiras, estatais e privadas, que publicaram suas DVA's nos anos de 2002 a 2006, período em que a publicação de tal demonstrativo não era obrigatória (em 2007, a Lei nº 11.638/2007 passou a exigir a publicação da DVA pelas empresas de capital aberto). Na análise dos dados foram utilizadas medidas de estatística descritiva: média e desvio padrão das distribuições de riqueza. Na decisão da aceitação ou rejeição das hipóteses, foram utilizados o teste t-Student com variâncias iguais ou desiguais para amostras independentes, e o teste F (ANOVA) para medidas repetidas. Como resultado, comprovou-se não haver diferença significativa entre os dois tipos de empresa, para os agentes Empregados, Financiadores e Acionista (Juros sobre o capital próprio e dividendos), o que conduz à conclusão de que os perfis de distribuição de riqueza pelas empresas brasileiras, estatais e privadas, são semelhantes para tais agentes. Entretanto, para os agentes Governo e Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício) comprovou-se haver diferença acentuada entre os dois tipos de empresa. Isso sinaliza que, apesar de, historicamente, existirem evidências de que no Brasil as empresas estatais podem ter seu interesse focado em objetivos sociais, e que as empresas de capital privado têm como objetivo principal a maximização do lucro, pode-se deduzir diferenças entre os perfis dos dois tipos de empresa.

Palavras-chave: Valor adicionado. Agentes econômicos. Empresa estatal e privada.

## ABSTRACT

Accounting is the science that gives informations to its users in the “taking decision” process in a organization, and comes with economic and social changes around the world. In this way, the Value Added Statement arises as a necessary accounting instrument to answer such changes, because its aim is to show the capacity that a entity has to generate wealth and how this wealth was distributed among the economic agents, who are: Employees, Government, Donors and Stockholders. The present study shows a comparative between brazilians state and private enterprises with respect to distribution of wealth. Thus, the goal is to describe the profile of wealth distribution in brazilians state and private enterprises, comparing such distribution for both kinds of companies. The study is limited to one sample of brazilians private and state enterprises that published their Value Added Statements since 2002 to 2006, period in wich the publication of this statement was not mandatory (in 2007, the law number 11.638/2007 rose to require publication of Value Added Statement by open capital companies). In the analysis of the data were used measures of descriptive statistics: average and standard deviation of distribution of wealth. In the decision of acceptance or rejection of the assumptions were used the “t-Student” test with equal or unequal variances for independent samples and the “F” test (ANOVA) for repeated measures. As a result, it`s proved to be no significant difference between the two types of company, for employees, financiers and shareholder (interest over own capital and dividends), wich leads to the conclusion that the brazilians state and private companies profiles of wealth distribution are similar to that agents. However, for government officials and stockholders (retained earnings/ year loss) its proved to be sharp difference between the two types of company. This indicate that, althought, historically, there are differences that in Brazil the state enterprises may have their interest focused on social objectives, and that private capital enterprises have as its main objective the maximization of profit, it`s possible to deduct that the difference between both types of enterprises.

Keywords: Value added. Economic agents. State and private enterprise

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 1: Acontecimentos históricos da divulgação da DVA no Brasil.....	23
Quadro 2: População da pesquisa .....	37
Quadro 3: População e amostra da pesquisa .....	38
Quadro 4: Modelo da Demonstração do Valor Adicionado da FIPECAFI .....	39
Quadro 5: Itens de distribuição de riqueza e correspondentes agentes econômicos	43
Gráfico 1: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2002 .....	45
Gráfico 2: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2003 .....	46
Gráfico 3: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2004 .....	47
Gráfico 4: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2005 .....	48
Gráfico 5: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2006 .....	49
Gráfico 6: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Empregados (Pessoal e encargos) .....	50
Gráfico 7: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Governo (Impostos, taxas e contribuições) .....	51
Gráfico 8: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Financiadores (Juros e aluguéis) .....	52
Gráfico 9: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Acionistas (Juros sobre o capital próprios e dividendos).....	53
Gráfico 10: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício) .....	54
Gráfico 11: Resumo da Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas, em todos os anos e para todos os agentes econômicos.....	55
Gráfico 12: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2002.....	57
Gráfico 13: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2003.....	58
Gráfico 14: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2004.....	59
Gráfico 15: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2005.....	60
Gráfico 16: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2006.....	61
Gráfico 17: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Empregados (Pessoal e encargos) .....	62
Gráfico 18: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Governo (Impostos, taxas e contribuições) .....	63

Gráfico 19: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Financiadores (Juros e aluguéis) .....	64
Gráfico 20: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Acionistas (Juros sobre o capital próprio e dividendos) .....	65
Gráfico 21: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício) .....	66
Gráfico 22: Resumo da Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais, em todos os anos e para todos os agentes econômicos.....	67
Gráfico 23: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza aos Empregados (Pessoal e encargos) por ano e por tipo de empresa.....	69
Gráfico 24: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza ao Governo (Impostos, taxas e contribuição) por ano e por tipo de empresa .....	70
Gráfico 25: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza aos Financiadores (Juros e aluguéis) por ano e por tipo de empresa .....	71
Gráfico 26: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza aos Acionistas (Juros sobre o capital próprio e dividendos), por ano e por tipo de empresa....	72
Gráfico 27: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza aos Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício), por ano e por tipo de empresa.....	73

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Média e desvio padrão da variável Pessoal e encargos segundo o tipo de empresa por ano .....	76
Tabela 2: Média e desvio padrão da variável Impostos, taxas e contribuições segundo o tipo de empresa por ano.....	77
Tabela 3: Média e desvio padrão da variável Juros e aluguéis segundo o tipo de empresa por ano .....	79
Tabela 4: Média e desvio padrão da variável Juros sobre o capital próprio e dividendos segundo o tipo de empresa por ano.....	80
Tabela 5: Média e desvio padrão da variável Lucros retidos/ prejuízo do exercício segundo o tipo de empresa por ano.....	82

## LISTA DE ABREVIATURAS

ADCE Brasil - Dirigentes Cristãos de Empresas do Brasil  
ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica  
ASSC - Accounting Standards Steering Committee  
CFC - Conselho Federal de Contabilidade  
CPMF – Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira  
CVM - Comissão de Valores Mobiliários  
DRE - Demonstração do Resultado do Exercício  
DVA - Demonstração do Valor Adicionado  
FGTS - Fundo de Garantia por Tempo de Serviço  
FIDES - Instituto de Desenvolvimento Empresarial e Social  
FISCAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras  
IASB - International Accounting Standards Board  
IASC - Internacional Accounting Standards Committee  
IBASE - Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas  
IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística  
ICMS - Imposto sobre Circulação de Mercadoria e Serviços de Transportes  
Interestadual, Intermunicipal e de Comunicação  
INSS - Instituto Nacional do Seguro Social  
IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo  
IPI - Imposto sobre Produtos Industrializados  
LSD - Least Significance Difference  
MM - Melhores e Maiores  
NBC - Norma Brasileira de Contabilidade  
NBC-T - Norma Técnica Brasileira de Contabilidade  
PIB – Produto Interno Bruto  
SELIC – Sistema Especial de Liquidação e Custódia  
SEP - Superintendência de Relações com Empresas  
SNC - Superintendência de Normas Contábeis e Auditoria  
SPSS - Statistical Package for the Social Sciences

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>14</b>
<b>2</b>	<b>DEFINIÇÃO DO PROBLEMA DA PESQUISA</b> .....	<b>16</b>
2.1	OBJETIVOS.....	18
2.1.1	<b>Objetivo Geral</b> .....	<b>18</b>
2.1.2	<b>Objetivos Específicos</b> .....	<b>19</b>
2.2	HIPÓTESES .....	19
2.3	ESTRUTURA DO TRABALHO .....	20
<b>3</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>21</b>
3.1	HISTÓRICO DO VALOR ADICIONADO .....	21
3.2	VALOR ADICIONADO E DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO .....	24
3.3	ASPECTOS NORMATIVOS DA DEMONSTRAÇÃO DE VALOR ADICIONADO ..	25
3.4	AGENTES DE DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA.....	27
3.5	ALGUNS PONTOS POLÊMICOS DA DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA NA DVA ...	28
3.6	CONTEXTUALIZAÇÃO DAS EMPRESAS ESTATAIS E PRIVADAS.....	31
3.7	CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO DE 2002 A 2006 .....	34
<b>4</b>	<b>PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</b> .....	<b>36</b>
4.1	POPULAÇÃO.....	37
4.2	AMOSTRA .....	37
4.3	MODELO DE DVA ADOTADO .....	39
4.4	TRATAMENTO DOS DADOS.....	42
<b>5</b>	<b>ANÁLISE DOS DADOS</b> .....	<b>43</b>
5.1	ANÁLISE DA DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA AOS AGENTES ECONÔMICOS ...	44
5.1.1	<b>Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas</b> .....	<b>44</b>
5.1.1.1	Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas – Por Ano .....	45
5.1.1.2	Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas – Por Agente Econômico .....	50
5.1.1.3	Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas – Resumo Comparativo .....	55

<b>5.1.2 Distribuição de Riqueza – Empresas Estatais.....</b>	<b>57</b>
5.1.2.1 Distribuição de Riqueza – Empresas Estatais – Por Ano .....	57
5.1.2.2 Distribuição de Riqueza – Empresas Estatais – Por Agente Econômico.....	62
5.1.2.3 Distribuição de Riqueza – Empresas Estatais – Resumo Comparativo .....	67
<b>5.1.3 Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas e Estatais.....</b>	<b>68</b>
<b>5.2 TESTE DAS HIPÓTESES.....</b>	<b>74</b>
5.2.1 Teste das Hipóteses - Variável Pessoal e encargos .....	75
5.2.2 Teste das Hipóteses - Variável Impostos, taxas e contribuições .....	77
5.2.3 Teste das Hipóteses - Variável Juros e aluguéis .....	78
5.2.4 Teste das Hipóteses - Variável Juros sobre o capital próprio e dividendos .	80
5.2.5 Teste das Hipóteses - Variável Lucros retidos/ prejuízo do exercício .....	81
<b>6 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES.....</b>	<b>84</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>87</b>
<b>APÊNDICES .....</b>	<b>93</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>96</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A Contabilidade, como prestadora de informações aos seus usuários para tomada de decisão, vem evoluindo e acompanhando as transformações econômicas e sociais ocorridas no mundo. Na medida em que o ambiente para tomada de decisão torna-se mais complexo, tanto os usuários das informações contábeis se ampliam e tornam-se mais exigentes como, também, as demonstrações precisam de adaptações para as novas necessidades.

Nesse sentido, a Demonstração do Valor Adicionado surge como um instrumento contábil necessário para responder a tais transformações, pois o seu objetivo é demonstrar a capacidade que uma entidade tem na geração de riqueza e como esta será distribuída entre os empregados, governo, financiadores e acionistas (BLATT, 2001); (DE LUCA, 1998); (KROETZ, 2000).

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é uma resposta a novas necessidades dos usuários da informação contábil, uma vez que reforça o processo de evidenciação cujo objetivo é demonstrar a forma como se deu a geração de riqueza e sua distribuição entre os diversos agentes econômicos da sociedade. Isto é, evidencia quanto de valor a empresa agrega durante seu processo produtivo e distribui aos agentes econômicos.

Agentes econômicos são entidades que participam e dinamizam a atividade econômica e são os responsáveis pela articulação da produção, consumo, distribuição e investimento (DICIONÁRIO DE ECONOMIA, 2008). Portanto, neste estudo são considerados agentes econômicos os componentes da sociedade responsáveis pela geração de riqueza, que também são beneficiados com a distribuição de riqueza: empregados, governo, financiadores e acionistas.

Com a evolução econômica e social nos últimos tempos e também com as pressões sociais surgidas, principalmente nos Estados Unidos e na Europa, as empresas passaram a ter a necessidade de evidenciarem para seus empregados e sindicatos, e também para a comunidade em geral, a sua capacidade de geração e distribuição de riqueza.

Nos últimos anos no Brasil, o interesse pela Demonstração do Valor

Adicionado tem crescido. Isso é notado em publicações de trabalhos científicos<sup>1</sup> e pelo incentivo por parte dos órgãos reguladores como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e as agências reguladoras de serviços públicos, mesmo ainda não sendo obrigatória a sua publicação. Notória também é a contribuição do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) na emissão de normas que tratam da elaboração e divulgação de tal demonstrativo.

Ribeiro e Lisboa (1999) mostram sucintamente as operações de transformações que a empresa realiza, partindo da receita de vendas até chegar ao total da distribuição dos recursos (riqueza). Os agentes que se beneficiam com essa distribuição de recursos são: os empregados, que como contraprestação à força de trabalho dada para a empresa, recebem salários, têm benefícios como Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), plano de saúde, entre outros; o governo beneficia-se com o recebimento de tributos, necessários para a manutenção da sociedade; os financiadores que recebem a remuneração do que haviam emprestado e os acionistas que investem recursos em forma de capital e esperam receber lucros.

O lucro é a forma de remuneração do capital ao acionista (sócio) de uma empresa, seja ela privada ou estatal. No capitalismo, sistema ao qual o Brasil sempre esteve inserido economicamente, o objetivo da empresa privada é a maximização do lucro; assim, os administradores têm como missão primordial aumentar a geração de riqueza para os acionistas, pois há incentivos diversos para que consigam a eficiência nos resultados, o que nem sempre acontece com as empresas estatais, como observa Nóbrega (2006, p. 1)

Ainda que adotem estratégia semelhante, os gestores da estatal não dispõem dos mesmos incentivos. Sua lógica é a das políticas públicas, o que pode levá-la a operar sob margens de contribuição negativas, situação inaceitável em uma empresa privada.

Tanto as empresas privadas quanto as estatais apuram seus resultados ao final de cada exercício social, evidenciando através da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) o lucro ou prejuízo do período. Com os dados desta mesma

---

<sup>1</sup> Exemplo: Tese de Doutorado de Luciano Márcio Scherer

apuração, é elaborada a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) que tem um enfoque diferente que não é somente mostrar o lucro ou prejuízo, mas demonstrar a distribuição de riqueza a todos os agentes econômicos que colaboraram com sua geração, ou seja, os empregados, o governo, os financiadores e os sócios (acionistas).

No aspecto prático, o presente trabalho justifica-se pela oportunidade de apresentar um estudo comparativo entre as empresas estatais e privadas no que diz respeito à distribuição de riqueza.

A escolha da Demonstração do Valor Adicionado, como ferramenta para medição da distribuição de riqueza pelas empresas privadas e estatais do Brasil, está associada diretamente ao fato deste demonstrativo ser de simples compreensão e assimilação por todos os usuários das informações contábeis e por ser uma excelente ferramenta para medir a distribuição de riqueza, conforme observa Santos (1999, p. 98), “[...] deve ser entendida como a forma mais competente criada pela contabilidade para auxiliar na medição e demonstração da capacidade de geração, bem como da distribuição da riqueza”.

## **2 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA DA PESQUISA**

A Demonstração do Valor Adicionado tem como objetivo evidenciar toda a riqueza gerada pela empresa e sua distribuição, com enfoque diferente da Demonstração do Resultado do Exercício que visa mostrar o lucro líquido do exercício.

Historicamente as empresas estatais brasileiras foram essenciais para a caracterização de planos e projetos de industrialização, pois atuavam, geralmente, nas indústrias produtoras de insumos básicos como matéria-prima e energia (ARVATE, 2007).

As empresas estatais brasileiras incorrem em certos custos de transações inexistentes no setor privado; sua diretoria é substituída a cada troca de governo, o que pode gerar onerosas mudanças administrativas. São submetidas à fiscalização do Tribunal de Contas e têm de prestar informações adicionais previstas na lei

societária; seus investimentos dependem de aprovação do Congresso Nacional, o que gera incertezas ausentes na empresa privada (NÓBREGA, 2006).

Pinheiro e Giambiagi (1992, p. 250) argumentam que “um dos motivos mais fortes pelo qual o governo pode optar por uma transferência de uma empresa estatal para o setor privado é a possibilidade de aumentar a eficiência em nível macro e microeconômico”. Isso é dado pela suposta ineficiência das empresas estatais, pois enquanto as empresas privadas têm seus objetivos claros e bem definidos, as empresas estatais têm seus objetivos sociais acima dos objetivos comerciais, conforme observa (WERNECK, 1989).

Nóbrega (2006, p. 1) argumenta que:

As estatais são necessárias em certos casos, mas devem ser privatizadas sempre que o setor privado puder substituí-las com vantagens; mesmo que se justifiquem, valeria estabelecer mecanismos de prestação de contas que permitissem conhecer os custos, para a sociedade, de operá-las segundo os objetivos definidos na lei ou pelo governo.

No contexto da distribuição de riqueza, estudos têm sugerido a existência de indícios de que, em média, a participação dos empregados na distribuição de riqueza é maior nas empresas estatais, do que nas empresas privadas (CHAN; MARTINS; SILVA, 2007); (CUNHA, 2002).

Segundo Chan, Martins e Silva (2007, p. 210), “[...] as empresas estatais remuneram, em termos percentuais, mais os empregados em detrimento ao governo ou credores que as empresas privadas”.

No aspecto da remuneração do capital ao acionista, o mesmo estudo comprova que há semelhanças entre os dois grupos de empresas e que as estatais devem destinar menor parcela da sua riqueza aos financiadores ou ao governo que as entidades privadas (CHAN; MARTINS; SILVA, 2007).

Há várias razões para pressupor que os administradores das empresas estatais não tenham um comportamento voltado para a minimização de custos. Uma delas se refere ao objetivo principal dessas entidades não estar exclusivamente voltado para a maximização do lucro (MELLO, 1992).

Analisando as evidências de que, em uma interpretação mais restrita, no

Brasil as empresas estatais podem não ter o interesse focado na maximização do lucro e sim nos objetivos sociais, enquanto as empresas de capital privado têm como objetivo principal a maximização do lucro, define-se o seguinte problema da presente pesquisa:

**Tomando por base as informações contidas na Demonstração do Valor Adicionado, o perfil da distribuição de riquezas é diferente entre as empresas estatais e privadas do Brasil?**

Entende-se por **perfil da distribuição de riqueza**, a forma pela qual a riqueza gerada pela empresa é distribuída entre os vários agentes econômicos da sociedade.

A resposta a essa questão pode contribuir para um melhor entendimento da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas brasileiras entre os diversos setores da sociedade, mostrando que o perfil de tal distribuição poderá, ou não, ser igual entre os dois tipos de empresa, o que poderá ajudar a responder questões privatizações, distribuição de lucros, entre outras.

## 2.1 OBJETIVOS

Os objetivos são colocados em duas classes: objetivo geral e objetivos específicos.

### 2.1.1 Objetivo Geral

O objetivo geral desta pesquisa é verificar se existe diferença significativa entre o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas no Brasil, partindo da análise de informações contidas nas suas Demonstrações do Valor Adicionado.

### 2.1.2 Objetivos Específicos

Este trabalho tem como objetivos específicos:

- Evidenciar a utilização da DVA para os agentes econômicos da sociedade;
- Avaliar a participação dos agentes na distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas;
- Comparar os perfis da distribuição de riqueza realizadas pelas empresas estatais e privadas.

## 2.2 HIPÓTESES

Para que exista uma pesquisa é preciso existir um problema, ou seja, uma questão, inquietação, indignação ou curiosidade. Definindo-se o problema, em seguida elabora-se uma hipótese.

Hipótese é o enunciado da solução estabelecida provisoriamente, como explicativa de um problema (RUIZ, 1998). Neste sentido, hipótese é uma afirmação que tenta responder ao problema levantado na pesquisa. É uma solução prévia, sempre de maneira empírica.

Hipótese é a tentativa que se faz para apresentar a solução para um problema; sendo uma solução provisória, isto é, que ainda não foi testada. Portanto, hipótese é o que se imagina que vai acontecer, que vai dar certo, o que estava previsto (EITERER, 2008).

Neste estudo as hipóteses estabelecidas são:

- $H_0$  – *Não existe diferença acentuada entre o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas aos agentes econômicos;*
- $H_1$  – *Existe diferença acentuada entre o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas aos agentes econômicos, já que as empresas privadas se caracterizam pelo objetivo da maximização do lucro e as estatais por objetivos sociais.*

## 2.3 ESTRUTURA DO TRABALHO

O trabalho está dividido em 6 capítulos, além da bibliografia, apêndices e anexos.

No primeiro capítulo, Introdução, é apresentada a contextualização do tema.

O segundo capítulo, Definição do Problema da Pesquisa, procura identificar e discutir o problema da pesquisa a ser estudado e formular as hipóteses de trabalho.

No terceiro capítulo, Referencial Teórico, são tratados os referenciais teóricos, com base em conceitos sobre valor adicionado e Demonstração do Valor Adicionado, enfocando a sua distribuição aos agentes econômicos participantes da sociedade, nas empresas estatais e privadas no Brasil.

No quarto capítulo, Procedimentos Metodológicos, são demonstrados os procedimentos da metodologia do trabalho.

A análise dos dados é feita no quinto capítulo.

No sexto e último capítulo, nas Considerações Finais, apresentam-se as conclusões e limitações da pesquisa, trazendo também algumas recomendações para estudos futuros.

### 3 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico que dá base a este estudo enfatiza um histórico do valor adicionado, introduzindo a discussão do valor adicionado e da Demonstração do Valor Adicionado como demonstração propriamente dita, contemplando seus aspectos normativos e forma de evidenciação, referenciando alguns pontos polêmicos da distribuição de riqueza, e o que compõe cada agente econômico de distribuição de riqueza. A distribuição de riqueza pelas empresas privadas e estatais a esses agentes é o enfoque deste trabalho. Assim, são conceituados e caracterizados os dois tipos de empresa, mostrando suas semelhanças e diferenças. Por fim, são colocados alguns fatos econômicos ocorridos no período da pesquisa que podem explicar as diferenças (ou semelhanças) entre o perfil de distribuição de riqueza das empresas privadas e estatais.

#### 3.1 HISTÓRICO DO VALOR ADICIONADO

A idéia de valor adicionado teve sua origem nos Estados Unidos há mais de duzentos anos, sendo derivado do conceito macroeconômico de produto nacional (VAN STANDEN, 2003); (KNELL,1986). Em uma visão microeconômica, Corenza (2003, p. 8) comenta que “a idéia é mais recente: data dos anos cinqüenta, quando o valor adicionado começou a ser utilizado em uma perspectiva microeconômica, ao ser adotado por algumas companhias da Inglaterra”. Rahman (1990 *apud* CORENZA, 2003, p. 8) diz que “nos anos de mil novecentos e setenta, o interesse pela informação do valor adicionado se estendeu amplamente entre as empresas britânicas”. Também na década de mil novecentos e cinqüenta, o governo britânico através do valor adicionado, visando uma reformulação dos sistemas de determinação dos salários, formulou uma campanha a favor de planos de pagamento de incentivos (HOPWOOD; BUCHELL, 1982).

Conforme Tinoco (1996, p. 34)

A origem deste demonstrativo foi o documento publicado em 1975, pelo *Accounting Standards Steering Committee*, intitulado *The Corporate Report*, que ilustrou a vontade de reunir informação econômica e social, num relatório suscetível de informar a uma só vez aos investidores e aos assalariados, isto é, permitir a divulgação da informação àqueles que têm razoavelmente direito a uma informação: significativa, compreensível, completa, objetiva e comparável.

A visão microeconômica é que origina o conceito da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), sendo proveniente da idéia macroeconômica de produto nacional (conceito econômico de valor adicionado).

Com o uso da DVA ficando mais freqüente é que se torna necessária a sua normatização de evidenciação. Gallizo e McLeay (1989 *apud* CORENZA, 2003, p. 9) ressaltam a importância do trabalho do Comitê de Normas de Contabilidade do Reino Unido *Accounting Standards Steering Committee* (ASSC), “em 1975 foi o marco conceitual para o início dos debates sobre a normatização da evidenciação do valor adicionado”.

O *International Accounting Standards Board* (IASB) sugere às empresas apresentarem adicionalmente a DVA. Segundo a norma IAS 7, nos casos em que se considere que os usuários necessitem de informações sobre a geração de riqueza da empresa, para ajudá-los na tomada de decisões econômicas, particularmente, nos setores industriais onde os trabalhadores sejam considerados um importante grupo de usuários, essa demonstração deveria ser elaborada (INTERNACIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, 1999).

Torres (2007, p. 1) defende que:

No Brasil as mudanças de mentalidade empresarial puderam ser notados desde 1965, com a publicação da carta de princípios do dirigente cristão de empresas pela Associação de Dirigentes Cristãos de Empresas do Brasil (ADCE Brasil). Na década de 1980, a Fundação Instituto de Desenvolvimento Empresarial e Social (FIDES) chegou a elaborar um modelo de Balanço Social; porém, só a partir do início dos anos 1990 é que algumas empresas - muito poucas - passaram a levar a sério esta questão e divulgar sistematicamente em balanços e relatórios sociais as ações realizadas em relação à comunidade, ao meio ambiente e ao seu próprio corpo de funcionários. No Brasil, o surgimento da DVA está ligado a esse contexto.

No modelo atual de Balanço Social brasileiro estão contidos os itens de distribuição de riqueza, objetos deste estudo.

No contexto internacional, a DVA em geral não é obrigatória. Existe grande variedade de procedimentos de elaboração (CORENZA, 2003). No caso brasileiro, Scherer (2006, p. 51) argumenta que:

Esse problema não é relevante, pois existe uma norma de contabilidade que trata da elaboração e publicação da DVA, emitida pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) no ano de 2005. Além disso, as sociedades anônimas abertas que publicam a demonstração, em sua grande maioria, utilizam o modelo proposto pela FIPECAFI, seguindo, dessa forma, uma orientação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

No quadro 1 são colocados alguns acontecimentos que retratam a história da divulgação da DVA no Brasil.

<b>ANO</b>	<b>ACONTECIMENTO HISTÓRICO</b>
1992	- Parecer de Orientação CVM nº 24/1992 - Incentivo à publicação voluntária da DVA pela CVM
1996	- Na edição anual de Melhores e Maiores da Revista Exame, 486 DVA's fizeram parte do cadastro da revista
2000	- Projeto de Lei nº 3.741/2000 (projeto de Reformulação da Lei nº 6.404/1976) que dispõe sobre a obrigatoriedade da publicação da DVA - Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 01/2000 sugeriu a utilização do modelo de DVA elaborado pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI)
2001	- Reformulação do Manual de Contabilidade da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) que adotou todas as recomendações sugeridas no Parecer de Orientação nº 24/1992 da CVM, tornando compulsória a elaboração da Demonstração do Valor Adicionado - O Instituto Ethos adota a DVA como um dos indicadores do Guia de Elaboração Anual de Responsabilidade Social Empresarial
2002	- O Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE) passou a adotar a DVA entre os indicadores do modelo de Balanço Social
2005	- Resolução do Conselho Federal de Contabilidade nº 1.010/2005 (aprovou a NBC T 3.7 – Demonstração do Valor Adicionado) que normatiza a DVA na área contábil

Quadro 1: Acontecimentos históricos da divulgação da DVA no Brasil

Convém, entretanto, destacar que existe diferença entre valor adicionado e Demonstração de Valor Adicionado. Isso será tratado a seguir.

### 3.2 VALOR ADICIONADO E DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO

A Demonstração do Valor Adicionado é motivada pela necessidade de evidenciação do valor adicionado.

O valor adicionado de uma empresa representa o quanto de valor ela agrega aos insumos que adquire num determinado período e é obtido, de forma geral, pela diferença entre as vendas e o total dos insumos adquiridos de terceiros (DE LUCA, 1998); (SANTOS, 1999). O valor adicionado é igual à soma de toda a remuneração dos esforços que são consumidos nas atividades da empresa.

Tinoco (1984, p. 54) conceitua o valor adicionado como sendo “a diferença entre o valor bruto da produção e os consumos intermediários nessa etapa”. Com isso, ele mostra como o produto nacional bruto pode ser concebido através da soma de valores adicionados em certo período de tempo nos processos de produção de um país.

Sobre a importância do valor adicionado no mundo, Marion (2003, p. 486) descreve:

Muito comum nos países da Europa Ocidental, o valor adicionado ou valor agregado procura evidenciar para quem a empresa está canalizando a renda obtida. Na Alemanha, há empresas em que o item salário chega a 80%. Na França, um dos principais itens (depois de salários) é o reinvestimento na própria companhia. Nos Estados Unidos, por exemplo, uma das ênfases é para dividendos (remuneração aos acionistas). No Brasil, o item mais relevante da distribuição do Valor Adicionado é tributo. Complementa dizendo que o valor agregado corresponde ao PIB da empresa. A soma de todos os valores agregados das empresas daria o PIB do país.

A análise da distribuição do valor adicionado ajuda a compreender a contribuição da empresa para a renda da sociedade e a identificar os seus principais

beneficiários diretos, baseados nos resultados desse demonstrativo. Desse modo, a empresa pode planejar e executar um conjunto de atividades que resultem em benefícios para os empregados e para a comunidade de modo geral.

A Demonstração do Valor Adicionado é uma parte do Balanço Social e com ela é possível ter uma visão sobre a geração de riqueza pela empresa e a forma pela qual essa riqueza é distribuída aos agentes que contribuíram para sua geração. Tem por objetivo demonstrar a forma como se deu à distribuição da riqueza gerada pela entidade entre os diversos agentes que concorreram para a sua obtenção que são: Acionistas, Empregados, Governo e Financiadores.

A DVA é mais um demonstrativo contábil que pode ser utilizado para mostrar as relações entre o capital e o trabalho, planejamento tributário e também para a política de distribuição de riqueza gerada nas entidades (MARTINS, 1997).

Martins (1997, p. 4) mostra os aspectos relevantes da DVA em alguns países:

Alguns países, como a Índia e vários da África, exigem que qualquer empresa de fora que queira lá se instalar mostre qual o valor adicionado que vai gerar. De nada lhes adianta quem vende muito e que pouco valor agrega.

A Demonstração do Valor Adicionado identifica a contribuição da empresa para a sociedade, avaliando o desempenho da mesma no contexto local ou regional. Demonstração essa que, no Brasil, tem aumentado cada vez mais o interesse por parte dos órgãos normativos em cobrar ou incentivar sua publicação.

### 3.3 ASPECTOS NORMATIVOS DA DEMONSTRAÇÃO DE VALOR ADICIONADO

No Brasil há uma tendência das empresas que publicam seus demonstrativos obrigatórios publicarem também a DVA. Segundo Neves e Viceconti (1998, p. 261), “no Brasil, embora seja incipiente a sua utilização e divulgação, ela costuma ser inserida por um grupo seletivo de empresas como informação adicional nos relatórios de Administração ou como Nota Explicativa às Demonstrações Financeiras”.

Para as sociedades anônimas de capital aberto, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no Parecer de Orientação nº 24/1992, que trata dos avanços na qualidade e divulgação da informação e das demonstrações contábeis, estimula a publicação da DVA como forma de enriquecer as informações levadas ao público.

A Lei nº 11.638/2007, de 28 de dezembro de 2007, que altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, entre outras modificações, dispõe sobre a obrigatoriedade da publicação da DVA.

As alterações apresentadas na Lei nº 11.638/2007 (Brasil, 2007) em relação à Demonstração do Valor Adicionado são:

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a Diretoria da companhia fará elaborar, com base na escrituração mercantil, as seguintes demonstrações contábeis, que deverão exprimir com clareza a situação patrimonial e financeira e as mutações ocorridas no exercício:

[...] V - se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

[...] Art. 188. As demonstrações referidas nos incisos IV e V do caput do art. 176 desta Lei indicarão, no mínimo:

[...] II – demonstração do valor adicionado – o valor da riqueza gerada pela companhia, a sua distribuição entre os elementos que contribuíram para a geração dessa riqueza, tais como empregados, financiadores, acionistas, governo e outros, bem como a parcela da riqueza não distribuída.

A Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº 1.010 de 21 de janeiro de 2005 (BRASIL, 2005), aprova a Norma Brasileira de Contabilidade NBC-T 3.7, norma que trata da Demonstração do Valor Adicionado.

### 3.4 AGENTES DE DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA

O estudo enfatiza apenas a distribuição de riqueza aos agentes econômicos que compõem a sociedade. Os itens que compõem tal distribuição provêm da Demonstração do Resultado do Exercício. Entretanto, algumas vezes torna-se necessário obter informações extras que podem ser extraídas de razões e análises contábeis; exemplo é o item Pessoal e encargos, que muitas vezes precisa de um nível maior de detalhamento. No caso do item Juros sobre o capital próprio e dividendos, fica mais simples buscá-lo na Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, conforme aponta (SILVEIRA, 2003).

Santos (1999) define os itens que compõem a distribuição de riqueza relacionando algumas particularidades inerentes a cada item, quais sejam:

- **Pessoal e encargos** – Refere-se a toda e qualquer forma de remuneração, tais como o próprio salário, os benefícios sociais, educacionais e de segurança, medicina e higiene do trabalho, os planos de saúde, os seguros de vida em grupo, os benefícios pós-emprego, a exemplo da complementação de aposentadoria, os planos de desligamento voluntário e o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). Em suma, evidencia os gastos com empregados. As despesas com o FGTS e as contribuições como patrocinadora de entidades de previdência privada devem ser consideradas como distribuição de riqueza aos empregados, tendo em vista serem considerados benefícios pós-emprego, amparados por leis específicas. O Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) patronal deve ser relacionado à parte, como distribuição de riqueza ao governo;

- **Impostos, taxas e contribuições** – Nesta rubrica são evidenciados, além da contribuição patronal ao INSS, o imposto de renda, a contribuição social sobre o lucro e todos os tributos que são apropriados pela empresa com base no princípio contábil da competência. Incluem-se os tributos federais, estaduais e municipais, inclusive aqueles que reduzem a receita de vendas de bens ou serviços;

- **Juros e aluguéis** – Demonstram-se aqui os montantes de despesas financeiras e de aluguéis pagos para aqueles que contribuíram, sob a forma de financiamentos, para o processo produtivo e de geração de riquezas da entidade. No caso dos aluguéis, o entendimento é que o uso de instalações de terceiros no processo produtivo empresarial está sendo financiado pelos proprietários dos ativos e, por isso, esses ativos estão sendo, conseqüentemente, remunerados;

- **Juros sobre o capital próprio e dividendos** – Representam a remuneração dos acionistas sob a forma de dividendos e, mais recentemente, de juros sobre o capital próprio, pagos ou creditados aos acionistas como retribuição ao capital investido nas atividades empresariais que geraram as riquezas;

- **Lucros retidos/ prejuízo do exercício** – Representa a parcela da riqueza gerada distribuída à própria empresa ou, no caso de prejuízo do exercício, a absorção de redução do patrimônio líquido pelos investidores. Como os investimentos efetuados são considerados capital de risco, ele não está imune a, eventualmente, absorver uma riqueza negativa, em função de prejuízos contábeis em que a entidade possa ocorrer.

Os agentes econômicos acima descritos são responsáveis pela geração de riqueza nas empresas e, conseqüentemente, são os beneficiários desta distribuição.

### 3.5 ALGUNS PONTOS POLÊMICOS DA DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA NA DVA

Alguns pontos polêmicos entre as práticas contábeis e o conceito econômico de valor adicionado são tratados a seguir.

Silveira (2003, p. 57) mostra que:

A DVA é uma demonstração que, em essência, é oriunda da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e convém observar que os valores como estão sendo apresentados no referido modelo podem conduzir à interpretações inadequadas, caso as informações nela contidas sirvam para o processo de tomadas de decisões empresariais.

No item Pessoal e encargos, Santos (1999, p. 107) chama a atenção quando argumenta que "o custo de pessoal continua nos estoques de produtos acabados". Ressalta também que "a depreciação, amortização e exaustão, no que diz respeito aos gastos com pessoal, que são debitados ao custo das obras ou às despesas pré-operacionais e que, no futuro, serão reintegradas como quotas de depreciação ou amortização".

Outro ponto a ser observado são os valores pagos sob forma de encargos sociais, como o FGTS. Cunha (2002, p. 110) comenta que "esses recursos que são pagos ao governo e que ficam sob sua custódia, não são repassados integralmente aos empregados". A autora acrescenta que em outros países não é possível identificar essa questão.

Em se tratando do item Impostos, taxas e contribuições, o ponto polêmico é o tratamento dado ao Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços de Transportes Interestadual, Intermunicipal e de Comunicação (ICMS) e ao Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) que Santos (1999, p. 107) defende que "deveriam resultar no valor líquido entre vendas e compras, independentemente de estarem registrados em contas de resultado ou em contas ativas a compensar". Com esse entendimento, Silveira (2003, p. 58) argumenta que "os impostos ativados, considerados na DVA, deveriam ser, sob essa ótica, um item de conciliação com a DRE".

No tópico Juros sobre o capital próprio e dividendos, Santos (1999, p. 108) discute que "a necessidade de identificar a distribuição da remuneração aos acionistas minoritários como forma de tornar o processo de informação aos usuários das demonstrações contábeis mais transparente".

Santos (1999, p. 108) argumenta, ainda, sobre os *itens extraordinários* na demonstração do resultado do exercício, que “mesmo se originando de fatos e eventos específicos, merecem tratamento teórico adequado”. Dessa forma, o problema será o tratamento dado a tais itens, afetando a distribuição aos acionistas ou uma redução (acréscimo) de riqueza. O autor continua discutindo a distribuição de riqueza gerada, quando a entidade apurar *prejuízo*, ao invés de lucro no exercício. Independentemente da ocorrência de lucro ou prejuízo, a distribuição da riqueza ocorrerá aos empregados, ao governo e aos financiadores, e a remuneração dos acionistas poderá se apresentar de forma negativa.

Cunha (2002, p. 97) argumenta que após estudos em 2002 é verificado que “está bem definido o que deve constar no item Juros sobre o capital próprio e dividendos e no item Juros e aluguéis, tanto em outros países como no Brasil”; exemplo é o modelo adotado nesta pesquisa. De Luca (1998 *apud* CUNHA, 2002), afirma que “poucas empresas apresentavam a remuneração dos sócios separadamente da dos demais financiadores”.

Neste trabalho, entretanto, assume-se que, independentemente dos processos pelos quais a riqueza é distribuída pelas empresas aos agentes econômicos, as variáveis que servem de parâmetro ao presente estudo são: Pessoal e encargos que representa a remuneração dos empregados; Impostos, taxas e contribuições que representa a participação do Governo; Juros e aluguéis que é a parcela dos Financiadores do capital, Juros sobre o capital próprio e dividendos e Lucros retidos/ prejuízos do exercício, ambos representando a remuneração dos Acionistas, seja ela distribuída ou retida, respectivamente, já que o modelo de DVA adotado pelas empresas componentes da amostra é o da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), recomendado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), apresentado no quadro 2.

A geração e a distribuição de riqueza têm o mesmo tratamento metodológico, tanto nas empresas estatais como nas empresas privadas. A seguir são traçados alguns conceitos e características das empresas estatais e privadas.

### 3.6 CONTEXTUALIZAÇÃO DAS EMPRESAS ESTATAIS E PRIVADAS

Empresas estatais são aquelas controladas, diretas ou indiretamente, pelo poder público nas esferas federal, estadual ou municipal.

A Lei de Responsabilidade Fiscal, lei nº 101, de 4 de maio de 2000 (Brasil, 2000), em seu artigo 2º, Inciso III, estabeleceu o conceito de empresa estatal dependente que abrange as empresas públicas e sociedades de economia mista, com a seguinte redação:

Empresa estatal dependente: empresa controlada que recebe do ente controlador, recursos financeiros para pagamento de despesas com pessoal ou de custeio em geral ou de capital, excluídos, no último caso, aqueles provenientes de aumento de participação acionária.

As empresas estatais têm duas faces: uma privada e outra pública. A primeira tem objetivo comercial, relacionado à produção e comercialização de bens ou serviço; a outra tem caráter político, como o desenvolvimento de setores da cadeia produtiva, a integração do território nacional, o nível de emprego e outros. Assim, as estatais não estão, necessariamente, à busca de maximização do lucro ou minimização do custo (PINHEIRO; GIAMBIAGI,1992).

Empresa estatal é um termo genérico, não técnico, usado para designar qualquer tipo de empresa que tenha participação do Governo. A Constituição Federal de 1988, em seus artigos 37 e 173 (Brasil, 2004), definem empresa estatal como sendo: “empresas de economia mista, empresa pública; além de sociedades que são direta ou indiretamente controladas pelo Estado”. E, no entanto, não cabem em nenhum dos dois conceitos supramencionados.

A Constituição Federal (Brasil, 2004) em seu artigo 37 e incisos XIX e XX traz a seguinte redação:

Art.37. A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao seguinte:

[...] XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação;

XX - depende de autorização legislativa, em cada caso, a criação de subsidiárias das entidades mencionadas no inciso anterior, assim como a participação de qualquer delas em empresa privada.

E no artigo 173 a Constituição Federal (Brasil, 2004) retrata o seguinte:

Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.

A Emenda Constitucional nº 19 que alterou o art. 173, § 1º da Constituição Federal, deixa claro em sua redação que as empresas estatais estão sujeitas ao regime trabalhista e tributário no qual estão obrigadas as empresas privadas. Como segue: “a empresa pública, a sociedade de economia mista e outras entidades que explorem atividade econômica sujeitam-se ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto às obrigações trabalhistas e tributárias” (BRASIL, 2004).

Empresa privada é aquela cujo capital é detido na sua maioria pelos agentes econômicos privados, e cujo objetivo final é o lucro.

Em empresas de capital privado, a administração está preocupada diretamente com a continuidade da empresa e, para tanto, faz-se necessário obter lucro.

Segundo Vigara (1998)

Empresa privada é aquela em que a gestão e a propriedade pertencem a particulares. De um modo geral, as empresas privadas podem ser singulares ou coletivas. As empresas singulares são aquelas que apenas têm um indivíduo como proprietário, o qual, para além de deter a totalidade do capital, contribui com o seu trabalho na direção da empresa. O empresário individual pode assumir uma responsabilidade limitada se optar pelo estatuto de Estabelecimento Individual de Responsabilidade Limitada.

Independentemente da classificação, singular ou coletiva, limitada ou sociedade anônima, a empresa privada tem como objetivo principal a obtenção de lucro.

Pelo fato de, historicamente, as empresas privadas terem seus objetivos diferentes das empresas estatais e também características distintas, algumas evidências apontam que, mesmo em situações econômicas iguais, os dois tipos de empresa tenham comportamento de distribuição de riqueza diferente.

Alguns estudos empíricos foram desenvolvidos na tentativa de testar a superioridade, em termos de desempenho econômico e financeiro, das empresas privadas em relação às estatais (PINHEIRO, 1996).

No contexto das empresas privadas, como observa Chan, Martins e Silva (2007, p. 202), “[...] o corpo gerencial está exposto a outras restrições ao seu comportamento discricionário decorrentes da disciplina de mercado, como, por exemplo, o risco de *takeover* e o risco de falência”. Portanto, o objetivo desse tipo de empresa está direcionado para a maximização do lucro.

Já as empresas estatais podem não ter o interesse focado na maximização do lucro e sim nos objetivos sociais. Ainda segundo Chan, Martins e Silva (2007, p. 202), “dada a diversidade de objetivos das estatais, os mecanismos de incentivo e monitoramento dos gestores também não estariam, prioritariamente, voltados para a maximização do lucro e/ ou minimização do custo”.

Mello (1992 *apud* CHAN; MARTINS; SILVA, 2007, p. 210) aponta três razões principais para justificar a diferença entre os dois tipos de empresa:

[...] a empresa estatal não tem o lucro como objetivo e, quando deficitária, é protegida da falência pelo socorro dos cofres públicos;

[...] costuma-se atribuir às empresas estatais um número muito grande de objetivos que freqüentemente são conflitantes. À minimização de custos costuma ser dado um grau baixo de prioridade. Além disso, os políticos comumente usam as empresas estatais para alcançar objetivos não comerciais de motivação política, com prejuízos para o desempenho da empresa;

[...] a remuneração dos gerentes das empresas estatais não está relacionada à geração de lucros e, portanto, à minimização de custos.

A relevância do enfoque social sobre o comercial, nas empresas estatais, é observada no segmento de serviços públicos (CHAN; MARTINS; SILVA, 2007). Ainda segundo os autores, trata-se de serviço que compete exclusivamente ao Estado, podendo ser delegado à iniciativa privada sob regime de concessão ou permissão.

### 3.7 CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO DE 2002 A 2006

O ano de 2002 foi caracterizado por uma turbulência no cenário econômico, ocasionada, principalmente, pelo processo de transição política vivenciado na época. Como consequência, gerou-se um quadro de incerteza crescente, com aumento do risco-país, saída de capitais e redução do crédito externo com a consequente depreciação da taxa de câmbio. A taxa de câmbio terminou o ano de 2002 com uma depreciação que superou 52%. Em 2003, a depreciação da taxa de câmbio foi de 5,4% (IBGE, 2004).

A partir de 2003 a turbulência do cenário econômico começou a ser controlada, rumo a uma estabilidade justificada, principalmente, pela política monetária restritiva do governo, baseada essencialmente na intervenção do Banco Central que promoveu um processo de redução da taxa básica de juros, denominada Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC).

Pesquisa realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2004, p. 2) mostra que:

A partir de julho de 2003, o Banco Central começou um processo mais intenso de redução da taxa básica de juros [...] motivado pelo relativo controle da inflação, causada pela política monetária restritiva e pela acentuada apreciação do câmbio.

Como efeitos da política monetária brasileira, a inflação baixou e alinhou-se com as metas da política econômica. O produto interno bruto cresceu, a balança comercial bateu recorde e as taxas básicas de juros diminuíram ordenadamente.

Conforme dados do Banco Central do Brasil (2006), após a bolha inflacionária do segundo semestre de 2002 (causada em grande medida pela alta especulativa do dólar naquele ano) a inflação foi rapidamente contida. Já em 2003, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), índice de preços do sistema de metas de inflação, atingiu a casa de um dígito. Entre maio de 2004 e maio de 2005, houve um aumento da inflação, ao qual as autoridades monetárias responderam com uma alta de juros. Desde então, a inflação tem seguido uma trajetória de queda e terminou 2006 em 3,1%, abaixo da meta de 4,5%.

Historicamente o custo do capital no Brasil foi alto, mas as autoridades monetárias têm tido sucesso em diminuí-lo de forma consistente nos anos recentes. Em 2003, houve um aperto monetário significativo em que a taxa básica de juros foi elevada a 26% ao ano, como resposta à bolha inflacionária do ano anterior. A taxa de juros foi, no entanto, rapidamente diminuída ainda em 2003 para 16%. Entre 2004 e meados de 2005 houve novo aperto, em resposta a uma pequena aceleração da inflação e ao aquecimento no comércio (IBGE, 2004).

Segundo Rossi Júnior (2007, p. 5) “em 1999, houve uma queda e uma relativa estabilização, que durou até 2002, quando novamente o número de empresas com dívidas em moeda estrangeira voltou a cair”. O autor comenta ainda que já a razão da dívida em moeda estrangeira sobre a dívida total pareceu ter uma tendência de alta no período de 1996 a 2002. Após a crise de 2002, as empresas realizaram um forte esforço de redução da razão da dívida denominada em moeda estrangeira, a qual caiu para 45,6% em 2004, ficando quase 10% menor do que em 2002.

Em países emergentes uma grande proporção do passivo, tanto no setor público quanto do setor privado, está denominada em moeda estrangeira. Esse fato não só criaria um ambiente mais suscetível a mudanças no mercado financeiro internacional como faria com que desvalorizações da moeda doméstica gerassem um colapso na economia local, principalmente, efeitos negativos nos balanços das empresas. (CESPEDES; CHANG; VELASCO, 2002).

Após a crise de 2002, houve uma queda na utilização de derivativos. Isso aconteceu devido ao fato das empresas brasileiras utilizarem derivativos de moeda, principalmente, para se protegerem de flutuações da taxa de câmbio sobre seu passivo (ROSSI JÚNIOR, 2006). Com a redução do endividamento, em moeda estrangeira, as empresas também reduziram a quantia total de derivativos utilizada (ROSSI JÚNIOR, 2007).

## 4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesta etapa do estudo são apresentados os procedimentos metodológicos, necessários para sistematizar a pesquisa, possibilitando o alcance dos objetivos traçados.

Esta pesquisa traz uma abordagem quantitativa. A abordagem quantitativa demanda o emprego de recursos e técnicas estatísticas que, podem variar, dependendo da complexidade, desde um simples cálculo de uma média, até análises mais complexas como o coeficiente de correlação, análise de variância e de regressão (SOARES, 2003).

Dentro da abordagem quantitativa, pode-se destacar o estudo de natureza empírico-analítico que conforme Martins (2000, p. 26, grifo do autor)

São abordagens que apresentam em comum a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativos. [...] Tem forte preocupação com a relação causal entre variáveis. A validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, grau de significância e sistematização das definições operacionais.

Portanto, pode-se inferir que esta pesquisa é quantitativa de natureza empírico-analítico.

No capítulo anterior, foi feita a fundamentação teórica, sendo utilizada a técnica de pesquisa bibliográfica. Já a análise dos dados é feita a partir de fontes secundárias que são aquelas contribuições provenientes da documentação já analisada e publicada (FERRARI, 1982).

O estudo é limitado às empresas brasileiras estatais e privadas que enviaram seus demonstrativos ao banco de dados da Revista Melhores e Maiores (MM) que é coordenada pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), nos anos de 2002 a 2006. A escolha desse intervalo de tempo dá-se pelo fato de que um período de cinco anos garante uma melhor consistência na análise comparativa dos resultados.

#### 4.1 POPULAÇÃO

População é o conjunto de indivíduos ou objetos que apresentam em comum determinadas características definidas para o estudo (MARTINS, 2000).

A população, objeto desta pesquisa, é constituída pelas empresas que publicaram suas correspondentes DVA's no período em questão, conforme mostra o quadro 2:

	<b>Estatais</b>	<b>Privadas</b>
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2002	37	67
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2003	39	73
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2004	44	98
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2005	44	137
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2006	47	137
Empresas que publicaram a DVA em todos os anos da pesquisa	18	53

Quadro 2: População da pesquisa

Fonte: Revista Melhores e Maiores (MM), 2007

O quadro 2 mostra o universo das empresas estatais e privadas que enviaram suas DVA's entre os anos de 2002 e 2006, publicadas pela Revista Melhores e Maiores (MM). Destas empresas apenas 71, sendo 18 estatais e 53 privadas, publicaram a DVA em todos os anos da pesquisa, constituindo-se assim a população.

#### 4.2 AMOSTRA

Por amostra, Stevenson (1981, p. 160) define: “[...] amostra envolve o estudo de apenas uma parte de elementos do grupo”.

A amostra, extraída da população da pesquisa, é formada pelas empresas que enviaram suas DVA's ao banco de dados da edição da Revista Melhores e

Maiores (MM) em todos os anos do período em análise, conforme demonstrado no quadro 3.

A escolha de 10 empresas estatais e 10 privadas, para compor a amostra da presente pesquisa, é justificada pelos seguintes fatores: primeiro, por se tratar de um estudo comparativo, uma boa forma de estabelecer a comparação é dispor de números iguais de empresas para as duas categorias (estatais e privadas); segundo, a não disponibilidade das DVA's de 8 (oito) empresas estatais constantes da população (18 empresas estatais que enviaram os demonstrativos para a "Revista MM", durante o período em análise).

Dessa forma, a amostra será determinada através do método não probabilístico, pois é usada uma amostra intencional. De acordo com um determinado critério, é escolhido intencionalmente um determinado grupo de elementos que irão compor a amostra (MARTINS, 2000).

A população e a amostra da pesquisa são apresentadas no quadro 3:

	<b>Estatais</b>	<b>Privadas</b>
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2002	37	67
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2003	39	73
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2004	44	98
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2005	44	137
Empresas que publicaram a DVA no ano de 2006	47	137
Empresas que publicaram a DVA em todos os anos da pesquisa	18	53
Amostra da pesquisa	10	10

Quadro 3: População e amostra da pesquisa

Fonte: Revista Melhores e Maiores (MM), 2007

O quadro 3 apresenta a população e a amostra da pesquisa, constituídas pelas empresas estatais e privadas. Das 71 empresas (18 estatais e 53 privadas) que enviaram e publicaram as respectivas DVA's na Revista MM em todos os anos da pesquisa, apenas 10 empresas estatais e 10 empresas privadas compõem a amostra.

#### 4.3 MODELO DE DVA ADOTADO

Todas as empresas que compõem a amostra desta pesquisa utilizam o modelo de Demonstração do Valor Adicionado da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), conforme o quadro 4, a seguir:

<b>DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO</b>	
<b>DESCRIÇÃO</b>	<b>R\$ Mil</b>
<b>1- RECEITAS</b>	
1.1 Vendas de mercadorias, produtos e serviços	
1.2 Provisão para crédito de liquidação duvidosa - Reversão/ constituição	
1.3 Não operacionais	
<b>2 - INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (inclui ICMS e IPI)</b>	
2.1 Matérias-primas consumidas	
2.2 Custo das mercadorias e serviços vendidos	
2.3 Materiais, energia, serviço de terceiros e outros	
2.4 Perda/ Recuperação de valores ativo	
<b>3 - VALOR ADICIONADO BRUTO (1 - 2)</b>	
<b>4 - RETENÇÕES</b>	
4.1 Depreciação, amortização e exaustão	
<b>5 - VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (3 - 4)</b>	
<b>6 - VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERENCIA</b>	
6.1 Resultado de equivalência patrimonial	
6.2 Receitas financeiras	
<b>7 - VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (5 + 6)</b>	
<b>8 - DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO*</b>	
8.1 Pessoal e encargos	
8.2 Impostos, taxas e contribuições	
8.3 Juros e aluguéis	
8.4 Juros sobre o capital próprio e dividendos	
8.5 Lucros retidos/ prejuízo do exercício	
<b>* O total do item 8 deve ser exatamente igual ao item 7.</b>	

Quadro 4: Modelo da Demonstração do Valor Adicionado da FIPECAFI

Fonte: FIPECAFI, 2006

A Demonstração do Valor Adicionado é elaborada em duas partes: a primeira apresenta a geração de riqueza do valor adicionado e a segunda a distribuição desse valor.

A seguir, são demonstradas as instruções para preenchimento da DVA, conforme modelo apresentado anteriormente. As informações são extraídas da contabilidade e, portanto, deverão ter como base os princípios contábeis, observando, principalmente, o regime de competência do exercício:

## **1 - RECEITAS (soma dos itens 1.1 a 1.3)**

### **1.1 - Vendas de mercadorias, produtos e serviços**

Inclui os valores do ICMS e IPI incidentes sobre essas receitas, ou seja, corresponde à receita bruta ou faturamento bruto.

### **1.2 - Provisão para crédito de liquidação duvidosa - Reversão/ constituição**

Inclui os valores relativos à constituição/ baixa de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

### **1.3 - Não operacionais**

Inclui valores considerados fora das atividades principais da empresa, tais como: ganhos ou perdas na baixa de imobilizados, ganhos ou perdas na baixa de investimentos, etc.

## **2 - INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (soma dos itens 2.1 a 2.4)**

### **2.1 - Matérias-primas consumidas**

Incluídas no custo do produto vendido.

### **2.2 - Custos das mercadorias e serviços vendidos**

Não inclui gastos com pessoal próprio.

### **2.3 - Materiais, energia, serviços de terceiros e outros**

Inclui valores relativos às aquisições e pagamentos a terceiros. Nos valores dos custos dos produtos e mercadorias vendidos, materiais, serviços, energia, entre outros, consumidos deverão ser considerados os impostos (ICMS e IPI) incluídos no momento das compras, recuperáveis ou não.

### **2.4 - Perda/ Recuperação de valores ativos**

Inclui valores relativos a valor de mercado de estoques e investimentos, etc. (se no período o valor líquido for positivo deverá ser somado).

## **3 - VALOR ADICIONADO BRUTO (diferença entre itens 1 e 2)**

## **4 – RETENÇÕES**

### **4.1 - Depreciação, amortização e exaustão**

Deverá incluir a despesa contabilizada no período.

## **5 - VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (diferença entre itens 3 e 4)**

## **6 - VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA (soma dos itens 6.1 e 6.2)**

### **6.1 - Resultado de equivalência patrimonial**

Inclui os valores recebidos como dividendos relativos a investimentos avaliados ao custo. O resultado de equivalência poderá representar receita ou despesa; se despesa, deverá ser informada entre parênteses.

### **6.2 - Receitas financeiras**

Incluir todas as receitas financeiras independentemente de sua origem.

## **7 - VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (soma dos itens 5 e 6)**

## **8 – DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO (soma dos itens 8.1 a 8.5)**

### **8.1 - Pessoal e encargos**

Nesse item deverão ser incluídos os encargos com férias, 13º salário, FGTS, alimentação, transporte, dentre outros, apropriados ao custo do produto ou resultado do período (não incluir encargos com o INSS – veja tratamento a ser dado no item seguinte).

### **8.2 - Impostos, taxas e contribuições**

Além das contribuições devidas ao INSS, imposto de renda, contribuição social, todos os demais impostos, taxas e contribuições (inclusive CPMF) deverão ser incluídos neste item. Os valores relativos ao ICMS e IPI deverão ser considerados como os valores devidos ou já recolhidos aos cofres públicos, representando a diferença entre os impostos incidentes sobre as vendas e os valores considerados dentro do item 2 - Insumos adquiridos de terceiros.

### **8.3 - Juros e aluguéis**

Devem ser consideradas as despesas financeiras e as de juros relativas a quaisquer tipos de empréstimos e financiamentos junto a instituições financeiras, empresas do

grupo ou outras e os aluguéis (incluindo-se as despesas com *leasing*) pagos ou creditados a terceiros.

#### **8.4 - Juros sobre o capital próprio e dividendos**

Inclui os valores pagos ou creditados aos acionistas. Os Juros sobre o capital próprio contabilizados como reserva deverão constar do item Lucros retidos.

#### **8.5 - Lucros retidos/ prejuízo do exercício**

Devem ser incluídos os lucros do período destinados às reservas de lucros e eventuais parcelas ainda sem destinação específica.

## 4.4 TRATAMENTO DOS DADOS

Na análise dos dados são utilizadas medidas de estatística descritiva: média e desvio padrão. São utilizados os testes t-Student com variâncias iguais ou desiguais para amostras independentes e o teste F (ANOVA) para medidas repetidas, com correção de Greenhouse-Geisser.

Quando houver diferenças significantes entre os anos, serão realizadas comparações de Bonferroni, assim como no caso em que os resultados das comparações forem coerentes com os resultados do teste estatístico; ou *Least Significance Difference* (LSD) no caso em que os resultados não forem coerentes com os resultados do teste estatístico (técnica de estatística inferencial).

A verificação da hipótese de igualdade de variâncias é realizada através do teste F de Levene.

O nível de significância utilizado nas decisões dos testes estatísticos é de 5,0% ( $p = 0,05$ ).

Os dados foram digitados em planilha do *software* Excel, considerando os valores expressos em percentuais. A realização dos cálculos correspondentes aos testes de hipóteses foi feita através do *software* estatístico *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) em sua versão 13.

## 5 ANÁLISE DOS DADOS

Conforme já mencionado, os dados que constituem a amostra desta pesquisa foram obtidos através do banco de dados da Revista Melhores e Maiores (MM), com 10 empresas estatais e 10 privadas no período de 2002 a 2006.

Para fins de análise dos resultados obtidos neste estudo, foi considerada a distribuição de riqueza em termos percentuais, facilitando, portanto, a comparabilidade dos valores distribuídos entre os agentes econômicos da sociedade. Desta forma, a distribuição de riqueza entre tais agentes, para cada empresa da amostra, perfaz um somatório de 100% (cem por cento).

Para facilitar a descrição dos dados e análise dos resultados, as variáveis do modelo adotado na pesquisa, poderão, também, ter as seguintes designações correspondentes ao seu respectivo agente econômico, conforme mostrado no quadro 5:

<b>Variáveis (itens do modelo de DVA)</b>	<b>Agente Econômico Correspondente</b>
Pessoal e encargos	Empregados
Impostos, taxas e contribuições	Governo
Juros e aluguéis	Financiadores
Juros sobre o capital próprio e dividendos	Acionistas
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	Acionistas <sup>2</sup>

Quadro 5: Itens de distribuição de riqueza e correspondentes agentes econômicos

Este capítulo está dividido em duas partes: a primeira é a análise da distribuição de riqueza aos agentes econômicos, no qual são analisadas as riquezas distribuídas pelas empresas aos agentes econômicos, por ano e por tipo de empresa (estatal e privada); a segunda parte corresponde aos testes das hipóteses que são testadas para cada agente de distribuição de riqueza.

Para fins de análise dos resultados da distribuição de riqueza aos agentes

<sup>2</sup> A variável Juros sobre o capital próprio e dividendos e a variável Lucros retidos/prejuízo do exercício terão a designação de Acionistas como agente econômico correspondente, pois tais variáveis representam a distribuição de riqueza aos sócios, sendo distribuídos a tais ou retidos na empresa.

econômicos (comportamento ano a ano) e também na análise dos testes de hipóteses (comparabilidade dos perfis de distribuição dos dois tipos de empresa), serão adotados os conceitos de diferença acentuada e diferença estatística.

Entende-se por **diferença acentuada**, a notável diferença aritmética do valor de certa observação em relação às demais observações, independente de qualquer interpretação estatística. Para tanto, será definida a diferença aritmética mínima de 10% para a decisão de diferença acentuada na análise interpretativa dos resultados.

A **diferença estatística** é dada pelos valores de **p** (a um certo nível de significância) que estão atrelados ao tipo de teste de hipótese adotado. Neste trabalho é adotado o nível de significância de 5% ( $p = 0,05$ ).

## 5.1 ANÁLISE DA DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA AOS AGENTES ECONÔMICOS

A distribuição de riqueza das empresas privadas e estatais aos agentes econômicos que compõem a sociedade é analisada através da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) dessas empresas. De acordo com o modelo de DVA adotado neste trabalho, as variáveis que representam as distribuições de riqueza são: Pessoal e encargos, Impostos, taxas e contribuições, Juros e aluguéis, Juros sobre o capital próprio e dividendos e Lucros retidos/ prejuízo do exercício.

### 5.1.1 Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas

A análise descritiva da distribuição de riqueza pelas empresas privadas é apresentada no seguinte formato: primeiro, por ano (2002 a 2006); segundo, por agente econômico (Empregados, Governo, Financiadores, Acionistas – na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos e Acionistas – na forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício) e terceiro, comparativo (ano a ano e por agente).

### 5.1.1.1 Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas – Por Ano

A seguir são demonstrados os gráficos e análises do comportamento das distribuições de riqueza aos agentes econômicos pelas empresas privadas, evidenciados ao longo do período pesquisado.

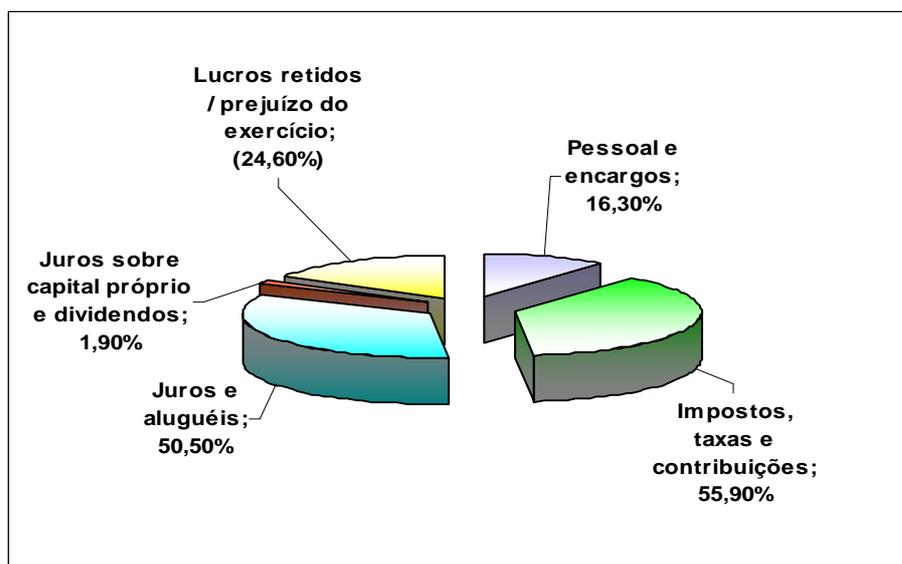


Gráfico 1: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2002

Fonte: Dados da Pesquisa

Através do gráfico 1, nota-se que em 2002 o maior beneficiado pela distribuição de riqueza foi o Governo (Impostos, taxas e contribuições) com uma participação de 55,90%. Em seguida, os Financiadores (Juros e aluguéis), apresentando uma participação de 50,50% sobre o valor adicionado das empresas privadas. Empregados (Pessoal e encargos) aparecem em terceiro lugar com 16,30%. A distribuição para Acionistas na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos foi de 1,90%, enquanto que Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício) ficou com prejuízo de (24,60%).

O elevado percentual de distribuição de riqueza aos Financiadores na forma de Juros e aluguéis, em 2002 pelas empresas privadas, é justificado, principalmente, pela alta especulativa do dólar naquele ano que aumentou o custo da dívida de

muitas empresas que possuíam obrigações em moeda estrangeira (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2006); (ROSSI JÚNIOR, 2007).

Algumas empresas componentes da amostra mantinham dívida em moeda estrangeira no período da pesquisa, principalmente em 2002.

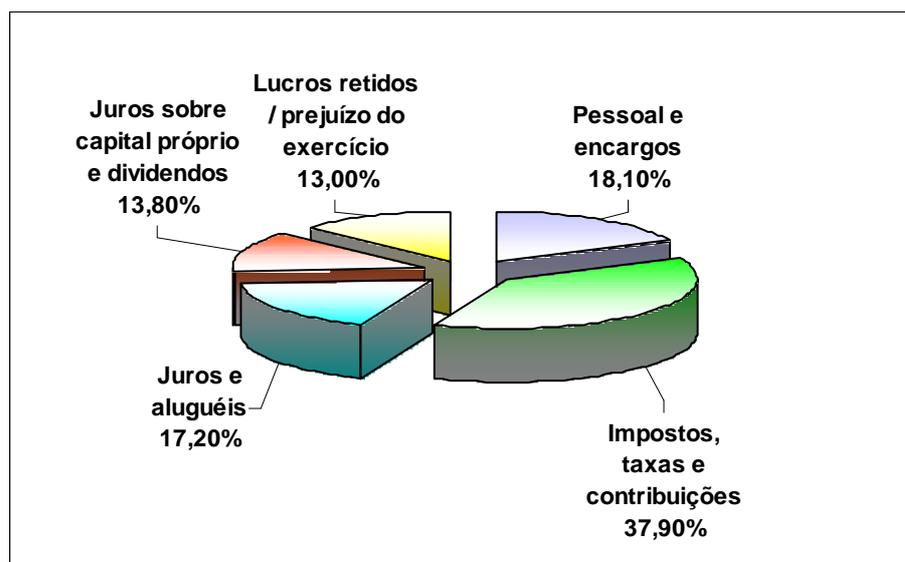


Gráfico 2: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2003

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 2 mostra que, em 2003, o agente econômico mais remunerado pela distribuição foi o Governo (Impostos, taxas e contribuições), com participação de 37,90% sobre o valor adicionado; Empregados (Pessoal e encargos) foram remunerados na ordem de 18,10%; os Acionistas participaram com 26,80% do valor adicionado (ficando 13,00% retidos nas empresas). Os Financiadores de capital foram remunerados em 17,20%.

Diferentemente de 2002, em 2003, os Financiadores (Juros e aluguéis) foram os menos remunerados na distribuição de riqueza pelas empresas privadas. Isso se deve ao fato de que no ano de 2003, houve um aperto monetário significativo com o aumento da taxa básica de juros em resposta à bolha inflacionária do ano anterior; depois de a inflação ter sido controlada, a taxa de juros, diminuída, ainda no ano de 2003 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2006). A partir de 2003, a situação ficou estável, desta forma, o comportamento de distribuição de riqueza pelas empresas

privadas brasileiras nos demais anos da pesquisa passou a ser semelhante ao ano de 2003.

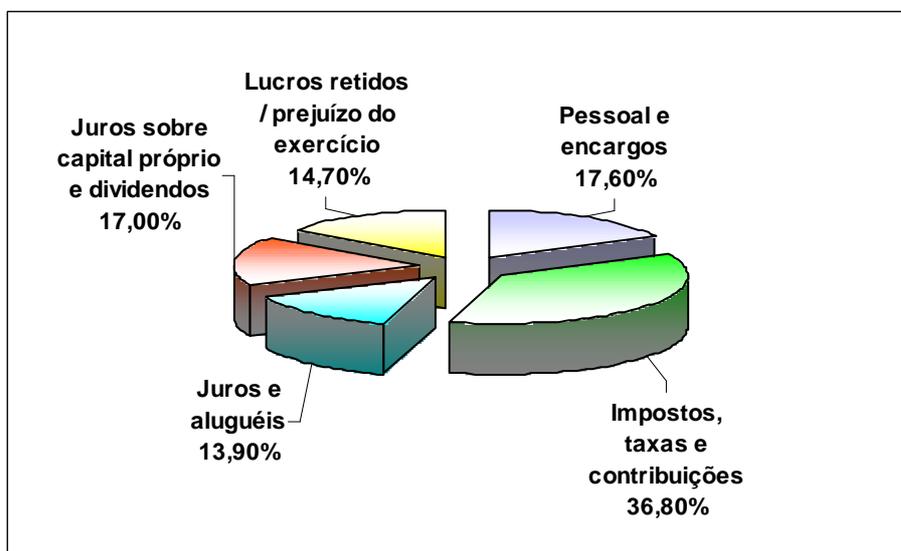


Gráfico 3: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2004

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme o gráfico 3, a distribuição do valor adicionado contemplou o Governo com maior percentual, 36,80%. Empregados perceberam 17,60%, enquanto que os Financiadores foram contemplados com apenas 13,90%. Já os Acionistas, estes auferiram um total de 31,70% do valor adicionado distribuído, entre Juros sobre o capital próprio e dividendos com 17,00% e Lucros retidos/ prejuízo do exercício com 14,70%.

Portanto, pode-se concluir que a distribuição de riqueza pela empresas privadas em 2004 é semelhante à de 2003, dado que o contexto econômico no ano de 2004 foi o similar ao de 2003 e a crise cambial de 2002 havia terminado (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2006).

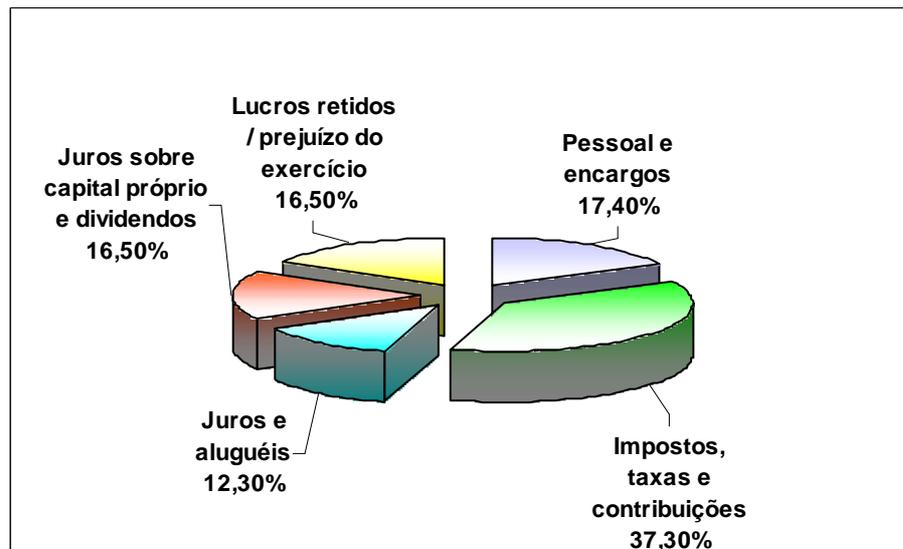


Gráfico 4: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2005

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 4 mostra que dentre todos os agentes econômicos que participaram das distribuições de valor adicionado pelas empresas privadas em 2005, o Governo foi o que percebeu maior parte, 37,30%. Semelhante ao ano de 2004, os Acionistas foram contemplados com 33,00% (16,50% na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos e 16,50% como Lucros retidos/ prejuízo do exercício). A distribuição na forma de remuneração a Empregados atingiu 17,40% do valor adicionado. Os Financiadores tiveram seu capital remunerado, através de Juros e aluguéis, na ordem 12,30% do valor adicionado.

Conclui-se, portanto, que não houve, em termos relativos, variação significativa na distribuição de riqueza pelas empresas privadas entre os anos de 2004 e 2005, isto é justificado pelo fato de, no ano de 2005, a situação econômica dos períodos de 2003 e 2004 serem semelhantes.

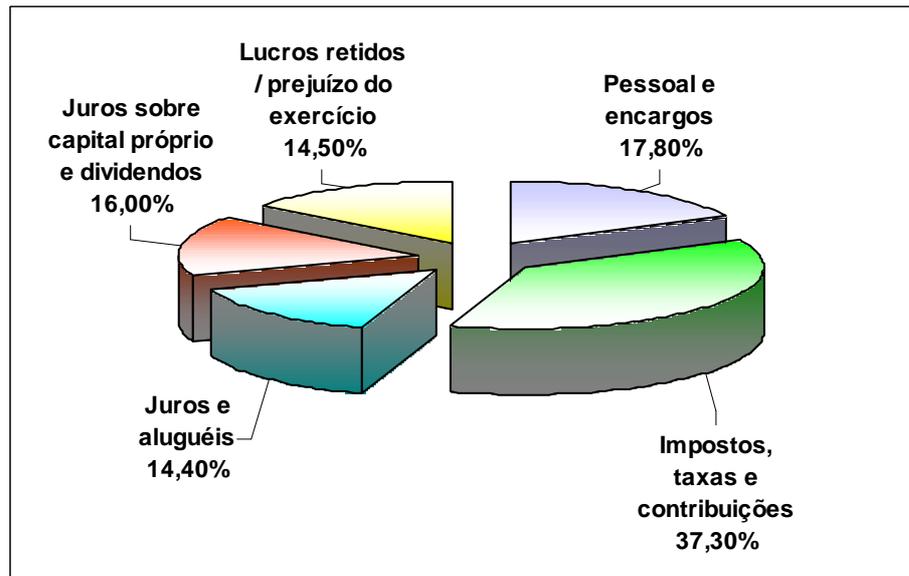


Gráfico 5: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas em 2006

Fonte: Dados da Pesquisa

Os dados de distribuição de riqueza pelas empresas privadas em 2006, conforme demonstra o gráfico 5, apontam o Governo como sendo o agente contemplado com maior percentual, 37,30%. A distribuição feita aos Acionistas atingiu 30,50% do valor adicionado pelas empresas privadas (sendo Juros sobre o capital próprio e dividendos com 16,00% e Lucros retidos/ prejuízos do exercício com 14,50%). Através de Juros e alugueis, os Financiadores tiveram seu capital remunerado na ordem de 14,40% do valor adicionado.

A distribuição de riqueza pelas empresas privadas, em 2006, teve comportamento semelhante aos anos de 2003, 2004 e 2005, pois, em 2006, a situação econômica também foi semelhante a dos referidos anos.

Sendo assim, o que se nota na distribuição de riqueza pelas empresas privadas é que, em 2002, a situação foi diferente dos demais períodos analisados (conseqüência da crise cambial de 2002).

### 5.1.1.2 Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas – Por Agente Econômico

São apresentados, a seguir, os gráficos e as análises descritivas das distribuições de riqueza aos agentes econômicos pelas empresas privadas, evidenciando a participação por agente, em todos os anos da pesquisa.

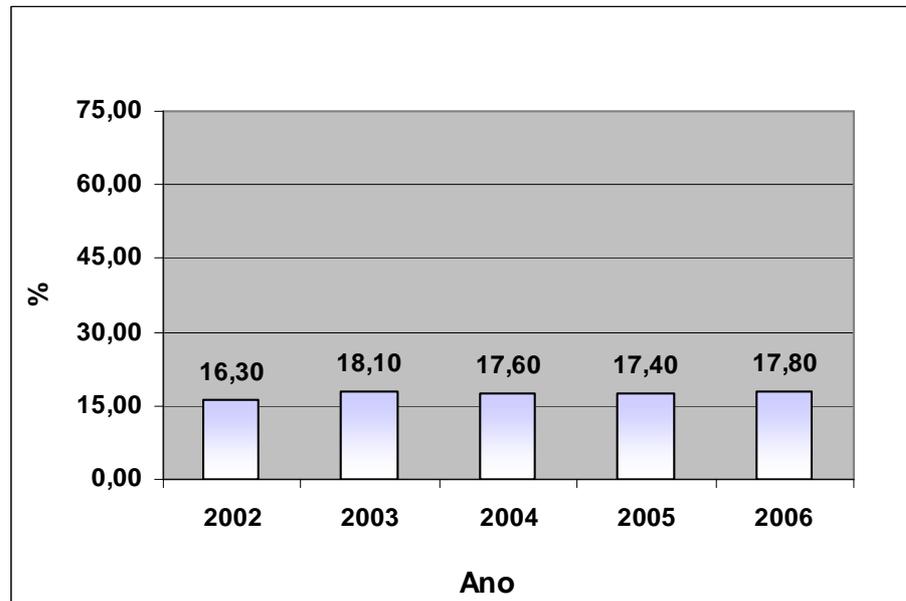


Gráfico 6: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Empregados (Pessoal e encargos)

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 6 mostra a distribuição de riqueza pelas empresas privadas ao agente econômico Empregados em todos os anos da pesquisa. As variações de um período para outro são muito pequenas e estatisticamente insignificantes; a menor média (16,30% em 2002) e a maior média (18,10% em 2003), isto é, com uma variação máxima de 1,80%.

Em média, as empresas privadas distribuíram riqueza aos Empregados, de forma uniforme, entre os anos de 2002 a 2006, comprovando assim que não há diferença significativa entre os períodos pesquisados. Assim, pode-se inferir que, mesmo com a alta especulativa do dólar no ano de 2002, a distribuição de riqueza pelas empresas privadas não afetou o agente econômico Empregados.

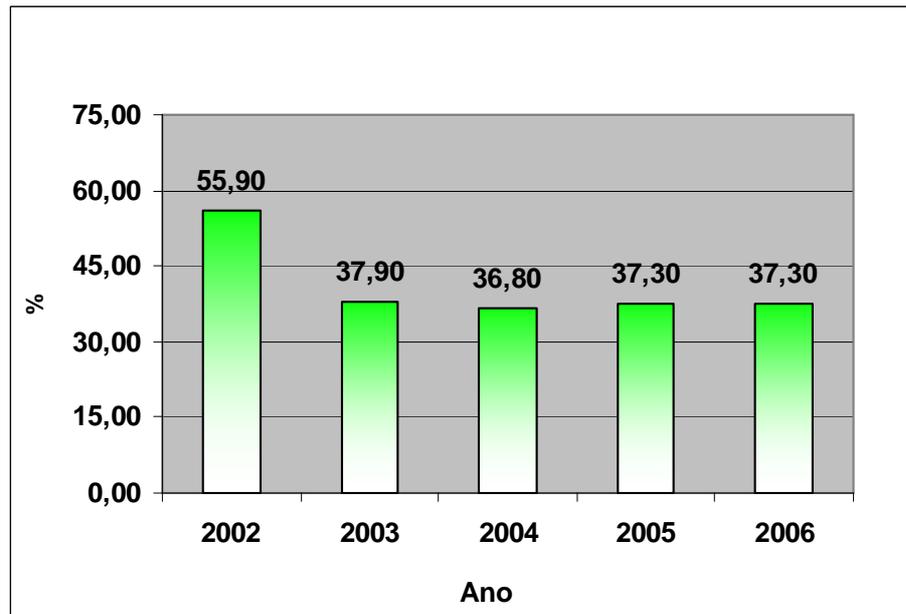


Gráfico 7: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Governo (Impostos, taxas e contribuições)

Fonte: Dados da Pesquisa

A distribuição de riqueza pelas empresas privadas, de 2002 a 2006, ao Governo, na forma de Impostos, taxas e contribuições, teve um comportamento semelhante de 2003 a 2006, conforme mostra o gráfico 7. Sendo que, em 2002, tal distribuição foi acima das médias dos demais períodos, mesmo assim, considerando o nível de significância de 5% ( $p = 0,05$ ), a média em 2002 é estatisticamente semelhante às médias dos demais períodos.

Portanto, há diferença acentuada no ano 2002 em comparação com os demais períodos pesquisados, mesmo não havendo diferença estatisticamente significativa na distribuição de riqueza para o agente econômico Governo pelas empresas privadas. O fato de a situação do ano de 2002 ser diferente dos demais períodos dá-se pelo contexto econômico daquele ano ter sido atípico, conforme comentado anteriormente.

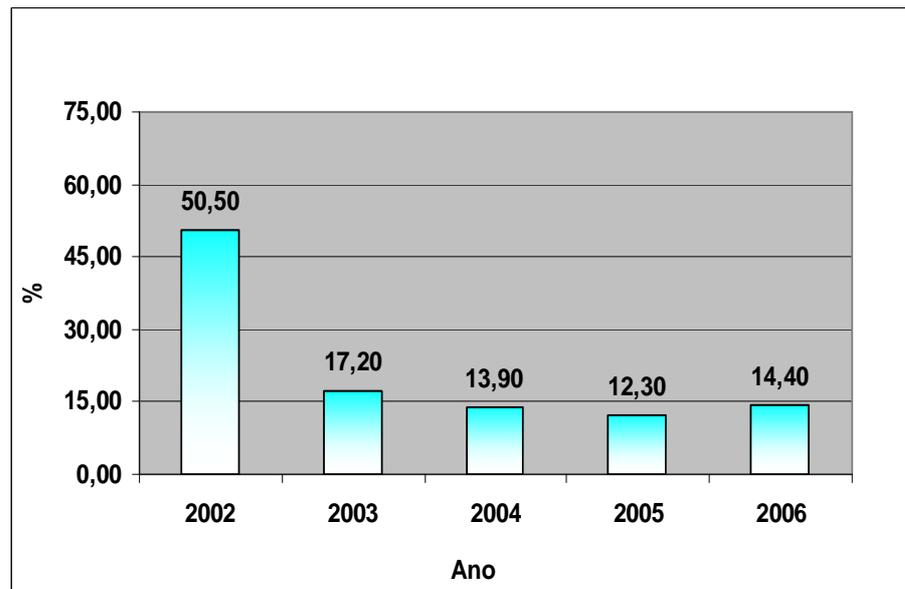


Gráfico 8: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Financiadores (Juros e aluguéis)

Fonte: Dados da Pesquisa

No gráfico 8, apresenta-se a distribuição de riqueza pelas empresas privadas entre os anos pesquisados para o agente econômico Financiadores na forma de Juros e aluguéis.

Nota-se que a maior média foi no ano 2002, bem acima dos demais períodos (com variações menores de 2003 a 2006), sabendo-se que o nível de significância desta pesquisa é de 5% ( $p = 0,05$ ). Estatisticamente, a média de 2002 é diferente das médias dos demais períodos pesquisados.

Portanto, comprova-se que a distribuição de riqueza para o agente econômico Financiadores, isto é, o que as empresas privadas distribuíram com Juros e aluguéis teve diferença significativa entre a média de 2002 e as médias dos períodos analisados na pesquisa. O que é justificado, principalmente, pela alta especulativa do dólar em 2002, que aumentou o custo da dívida de muitas empresas que possuíam obrigações em moeda estrangeira (ROSSI JÚNIOR, 2007).

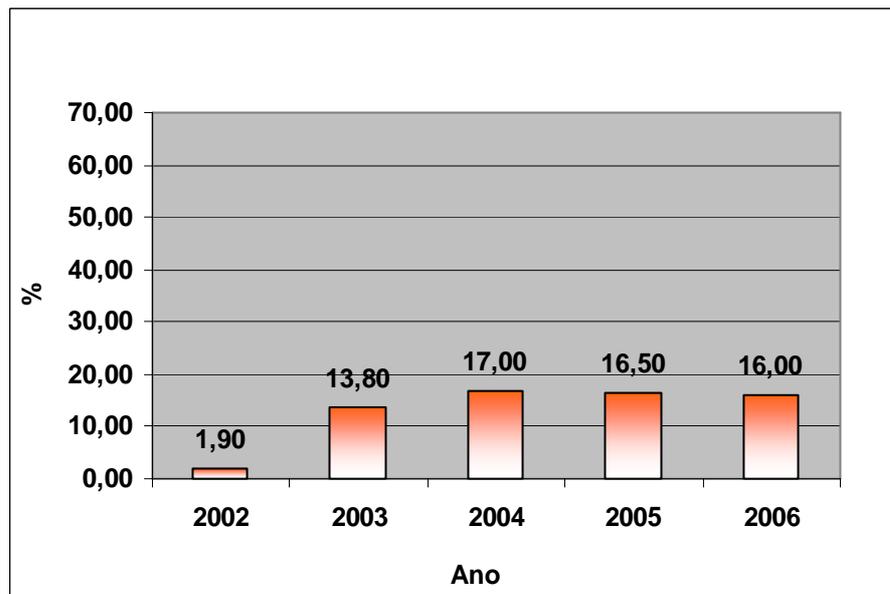


Gráfico 9: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Acionistas (Juros sobre o capital próprios e dividendos)

Fonte: Dados da Pesquisa

A distribuição de riqueza pelas empresas privadas ao agente econômico Acionistas, na forma de Juros sobre o capital próprios e dividendos, entre os anos pesquisados, são demonstrados no gráfico 9.

Destacadamente, a menor média foi a de 2002, bem abaixo das médias dos demais períodos analisados (com variações menores de 2003 a 2006). Sendo o nível de significância considerado nesta pesquisa de 5% ( $p = 0,05$ ), a média em 2002 é estatisticamente diferente das médias dos demais períodos analisados.

Comprova-se, portanto, que a distribuição de riqueza para o agente econômico Acionistas, distribuído na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos pela empresas privadas, teve diferença significativa no período de 2002 em relação aos demais períodos analisados. Esse fato é consequência da situação econômica justificada anteriormente, isto é, pela alta especulativa do dólar em 2002 que aumentou o custo da dívida de empresas que possuíam empréstimos em moeda estrangeira naquele ano.

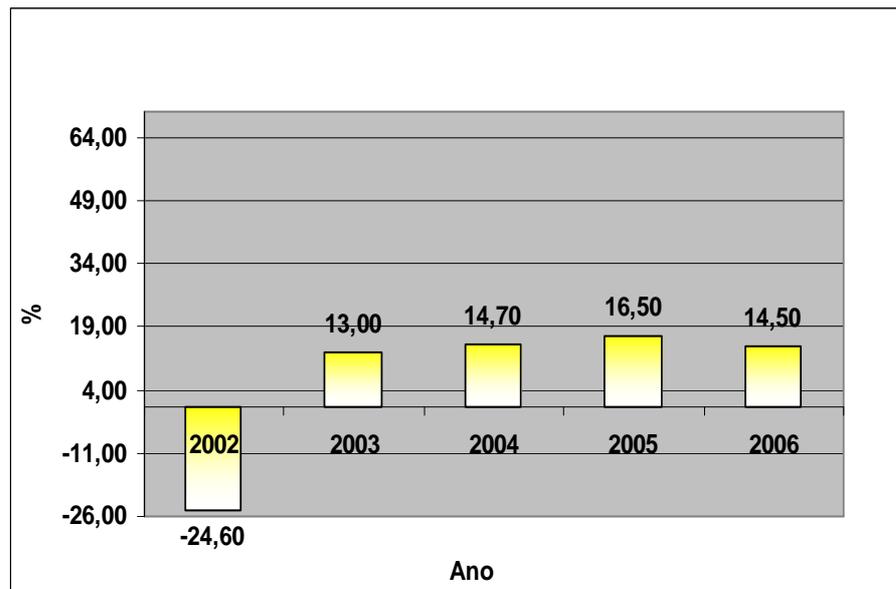


Gráfico 10: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas ao agente Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício)

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 10 mostra a distribuição de riqueza pelas empresas privadas de 2002 a 2006 ao agente econômico da sociedade denominado Acionistas, sob a forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício.

De 2003 a 2006, as empresas privadas obtiveram “lucros” (retidos) com médias semelhantes. Contrariamente em 2002, o resultado obtido foi “prejuízo”, abaixo das médias dos demais períodos analisados. Mesmo assim, considerando o nível de significância de 5% ( $p = 0,05$ ), a média no ano de 2002 é semelhante, estatisticamente, as médias dos demais períodos da pesquisa.

Desta forma, comprova-se que há diferença acentuada no ano 2002 em comparação com os demais períodos da pesquisa, mesmo não havendo diferença estatisticamente significativa, na distribuição de riqueza para o agente econômico Acionistas na forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício. Esse fato, também é consequência da situação econômica do ano de 2002.

### 5.1.1.3 Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas – Resumo Comparativo

O gráfico, a seguir, mostra um resumo comparativo da distribuição de riqueza aos agentes econômicos ao longo dos períodos analisados para as empresas privadas.

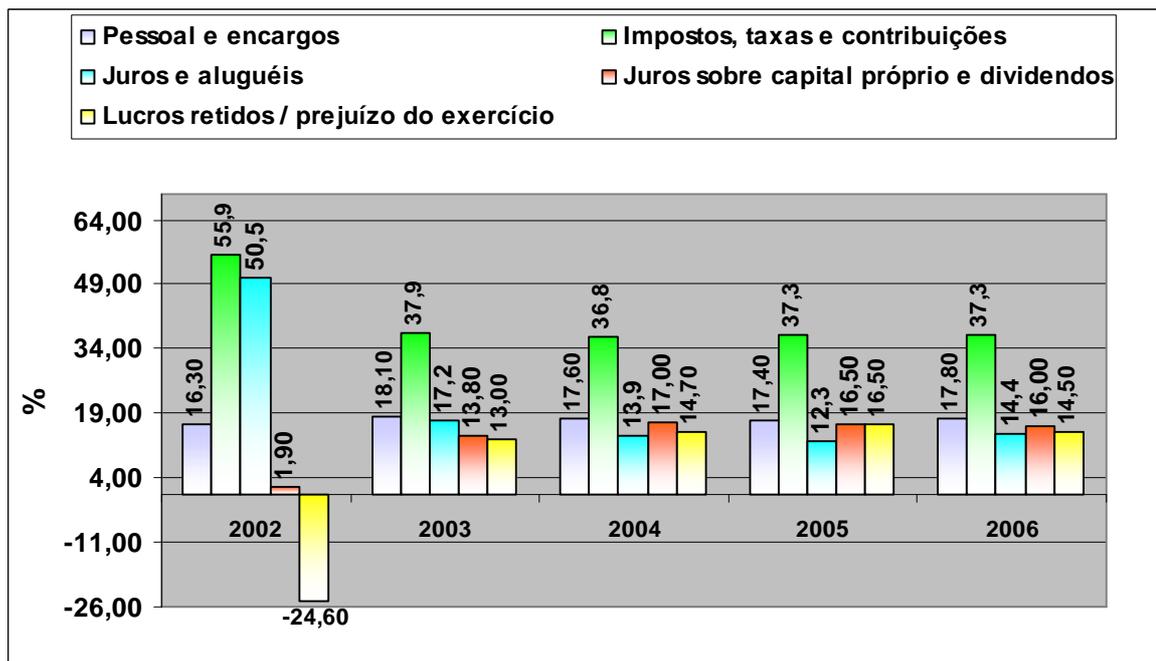


Gráfico 11: Resumo da Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas privadas, em todos os anos e para todos os agentes econômicos

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 11 apresenta a distribuição do valor adicionado pelas empresas privadas entre 2002 e 2006. Em todos os anos, o agente econômico denominado Governo (Impostos, taxas e contribuições) foi contemplado com a maior distribuição do valor adicionado das empresas privadas.

O comportamento de distribuição de riqueza demonstrado acima, de 2003 a 2006, é semelhante.

De modo geral, em 2002, a situação foi diferente dos demais períodos analisados. A variável Empregados (Pessoal e encargos) é a única que teve comportamento semelhante em todos os anos da pesquisa. As variáveis Governo

(Impostos, taxas e contribuições) e Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício), no ano de 2002, tiveram comportamentos diferentes dos demais períodos pesquisados, comprovando assim uma diferença acentuada, mesmo que, estatisticamente, não significativa.

Também no ano de 2002, os agentes econômicos Financiadores (Juros e aluguéis) e Acionistas (Juros sobre o capital próprios e dividendos) tiveram comportamentos diferentes dos demais períodos da pesquisa ficando, portanto, comprovada diferença estatisticamente significativa para essas duas variáveis.

A principal causa destas distorções foi o elevado percentual de distribuição de riqueza aos Financiadores na forma de Juros e aluguéis, em 2002, pelas empresas privadas que é justificado, principalmente, pela alta especulativa do dólar naquele ano que aumentou o custo da dívida das empresas com dívidas em moeda estrangeira (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2006); (ROSSI JÚNIOR, 2007).

O que deve também ser observado é que a maioria das empresas componentes da amostra tinha dívida em moeda estrangeira, no período da pesquisa, principalmente em 2002, ano em que se teve distorção em relação aos outros períodos. Como resultados de uma pesquisa, Rossi Júnior (2007, p. 7) mostra também que “grandes empresas têm um acesso mais fácil a crédito em moeda estrangeira”. Allayannis, Brown e Klapper (2003 *apud* ROSSI JÚNIOR, 2007, p. 8) argumentam que “grandes empresas têm necessidade maior de crédito para satisfazer suas necessidades de investimento, e não podendo obtê-lo plenamente no mercado interno; devem procurar financiamento externo em moeda estrangeira”.

Segundo Rossi Júnior (2007, p. 5) “em 1999, houve uma queda e uma relativa estabilização, que durou até 2002, quando novamente o número de empresas com dívidas em moeda estrangeira voltou a cair”. O autor comenta ainda que já a razão da dívida em moeda estrangeira sobre a dívida total, pareceu ter uma tendência de alta no período 1996-2002. Após a crise de 2002, as empresas realizaram um forte esforço de redução da razão da dívida denominada em moeda estrangeira.

A causa principal da distorção do ano de 2002, em relação aos outros períodos da pesquisa, foi à crise cambial, fazendo com que as empresas aumentassem suas despesas financeiras devido aos empréstimos em moeda estrangeira.

### 5.1.2 Distribuição de Riqueza – Empresas Estatais

As análises descritivas da distribuição de riqueza pelas empresas estatais são apresentadas nos seguintes formatos: primeiro, por ano (2002 a 2006); segundo, por agente econômico (Empregados, Governo, Financiadores, Acionistas – na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos e Acionistas – na forma de Lucros retidos/prejuízo do exercício) e por último, comparativo (ano a ano e por agente).

#### 5.1.2.1 Distribuição de Riqueza – Empresas Estatais – Por Ano

A seguir são analisadas as distribuições de riqueza aos agentes econômicos pelas empresas estatais, evidenciando o comportamento ao longo do período analisado.

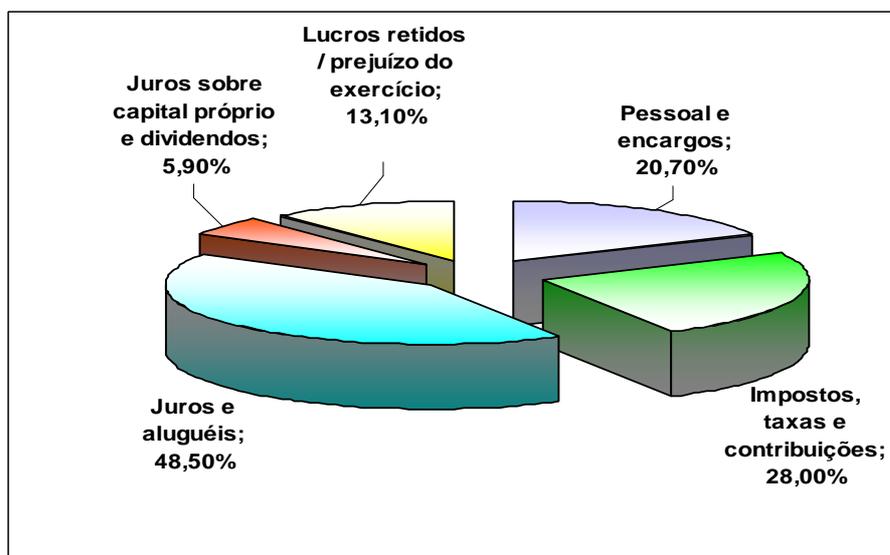


Gráfico 12: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2002

Fonte: Dados da Pesquisa

Através do gráfico 12, observa-se a distribuição do valor adicionado das empresas estatais amostradas no ano de 2002. A maior distribuição corresponde a

Juros e aluguéis (Financiadores) com 48,50%; o segundo maior percentual corresponde a Impostos, taxas e contribuições (Governo) com 28,00%; em seguida, Pessoal e encargos (Empregados) com 20,70% da distribuição; os Acionistas foram os agentes que participaram com menor percentual com 19,00% do valor adicionado pelas empresas estatais, sendo Juros sobre o capital próprio e dividendos com 5,90% e Lucros retidos/prejuízos do exercício com 13,10%.

Da mesma forma que nas empresas privadas, o elevado percentual de distribuição de riqueza na forma de Juros e aluguéis, em 2002, pelas empresas estatais, é justificado, principalmente, pela alta especulativa do dólar naquele ano que aumentou o custo da dívida de muitas empresas que possuíam obrigações em moeda estrangeira (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2006); (ROSSI JÚNIOR, 2007). Tendo em vista que as empresas estatais também mantinham dívida em moeda estrangeira no período pesquisado.

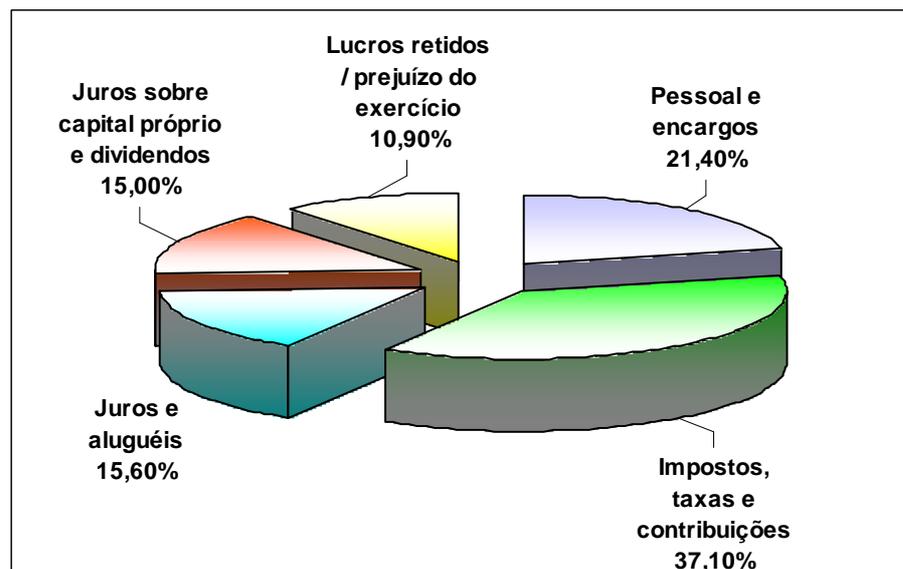


Gráfico 13: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2003

Fonte: Dados da Pesquisa

No gráfico 13 está a distribuição do valor adicionado das empresas estatais em 2003. A maior distribuição corresponde a Impostos, taxas e contribuições (Governo) com 37,10%; o segundo maior percentual corresponde a Pessoal e encargos (Empregados) com 21,40%; em seguida Juros e aluguéis (Financiadores)

com 15,60% da distribuição. Juros sobre o capital próprio e dividendos com 15,00% e Lucros retidos/ prejuízos do exercício com 10,90% (Acionistas totalizando, 25,90%).

Diferentemente de 2002, em 2003 os Financiadores foram os menos remunerados na distribuição de riqueza pelas empresas estatais. Isso é devido ao fato de que, em 2003, houve um aperto monetário significativo com o aumento da taxa básica de juros em resposta à bolha inflacionária do ano anterior. Mesma causa do ocorrido nas empresas privadas no mesmo período.

De 2003 em diante, a situação ficou estável e o comportamento de distribuição de riqueza pelas empresas estatais, nos demais períodos pesquisados permanecem semelhante ao do período de 2003.

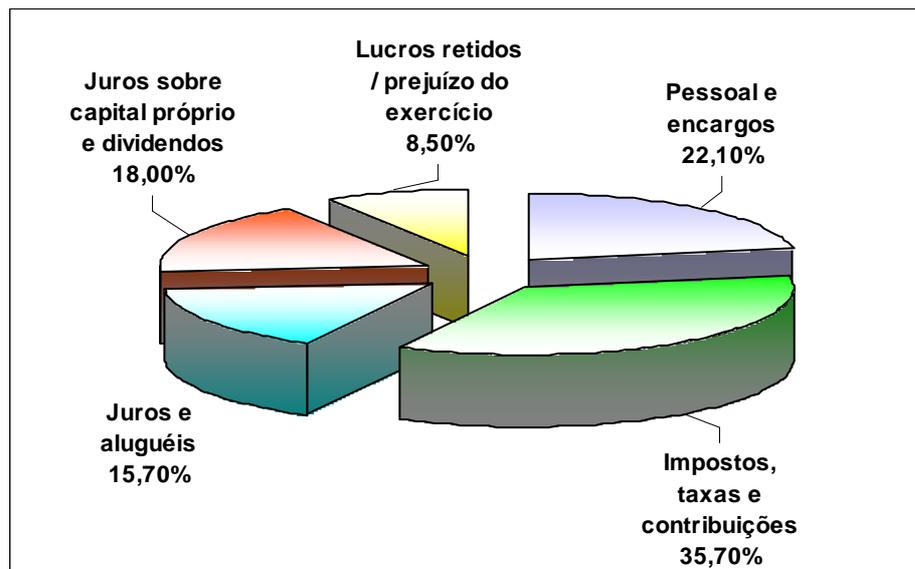


Gráfico 14: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2004

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 14 apresenta a distribuição do valor adicionado das empresas estatais amostradas para o ano de 2004. A maior distribuição corresponde a Impostos, taxas e contribuições (Governo) com 35,70%; o segundo maior percentual corresponde a Pessoal e encargos (Empregados) com 22,10%; Juros sobre o capital próprio e dividendos (Acionistas) com 18,00% da distribuição e 8,50% foram distribuídos na forma de Lucros retidos/prejuízos do exercício (Acionistas). Já os

Financiadores, que são remunerados na forma de Juros e aluguéis, participaram com 15,70% da distribuição.

Assim, conclui-se que a distribuição de riqueza pelas empresas estatais em 2004 é semelhante à de 2003, pois a conjuntura econômica em 2004 é a mesma de 2003.

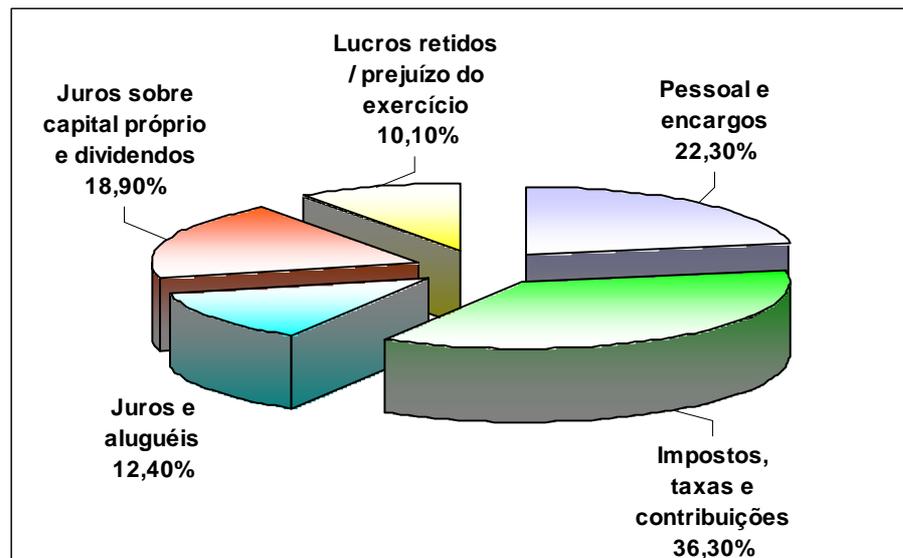


Gráfico 15: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2005

Fonte: Dados da Pesquisa

Nota-se, através do gráfico 15, a distribuição do valor adicionado das empresas estatais amostradas para o ano de 2005. A maior distribuição corresponde a Governo (Impostos, taxas e contribuições) com 36,30%; o segundo maior percentual foi destinado aos Empregados (Pessoal e encargos), 22,30%; já os Acionistas foram remunerados na ordem de 29,00% (sendo 18,90% na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos e 10,10% como Lucro retidos/ prejuízos do exercício). Os Financiadores tiveram seus capitais remunerados através de Juros e aluguéis na ordem de 12,40%.

Portanto, conclui-se que, em termos relativos, não houve variação significativa na distribuição de riqueza pelas empresas estatais entre os anos de 2004 e 2005 (comportamento parecido com as empresas privadas no mesmo período). A justificativa para este fato é que, em 2005 a situação econômica permaneceu igual a

dos períodos de 2003 e 2004.

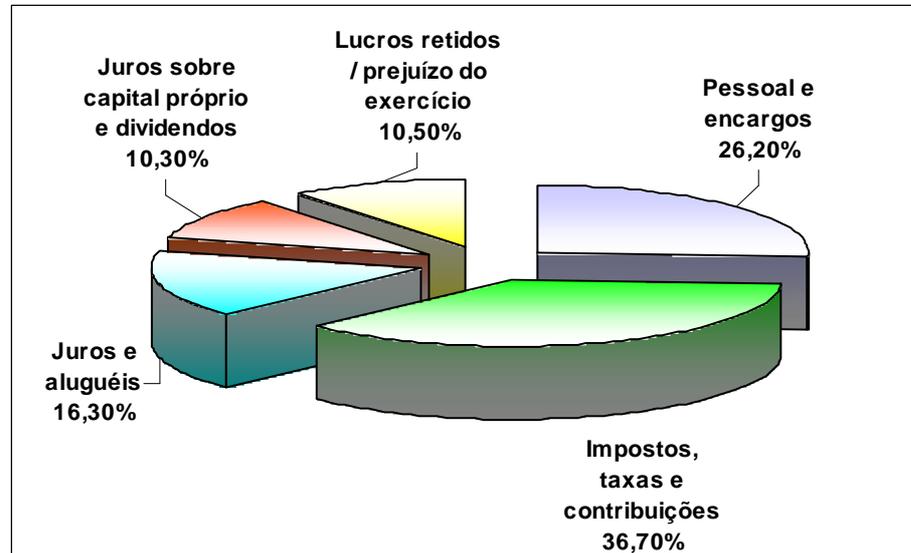


Gráfico 16: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais em 2006

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 16 apresenta a distribuição do valor adicionado das empresas estatais selecionadas pela amostra no ano de 2006. A maior distribuição corresponde a Impostos, taxas e contribuições (Governo) com 36,70%; o segundo maior percentual foi destinado a Pessoal e encargos (Empregados), 26,20%; em seguida, os Financiadores (Juros e aluguéis) foram remunerados na ordem de 16,30%; na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos; os Acionistas foram remunerados com 10,30% e como Lucro retidos/ prejuízos do exercício os Acionistas receberam 10,50% do valor adicionado, isto é, Acionistas totalizam 20,80%.

Não obstante pequenas variações nos percentuais distribuídos em relação a 2005, não houve mudança significativa no comportamento da distribuição de riqueza entre agentes econômicos em 2006, pois em 2006 a situação econômica também foi semelhante a dos períodos de 2003, 2004 e 2005.

### 5.1.2.2 Distribuição de Riqueza – Empresas Estatais – Por Agente Econômico

São apresentados, a seguir, os gráficos e as análises descritivas das distribuições de riqueza aos agentes econômicos pelas empresas estatais, evidenciando a participação por agente, ano a ano.

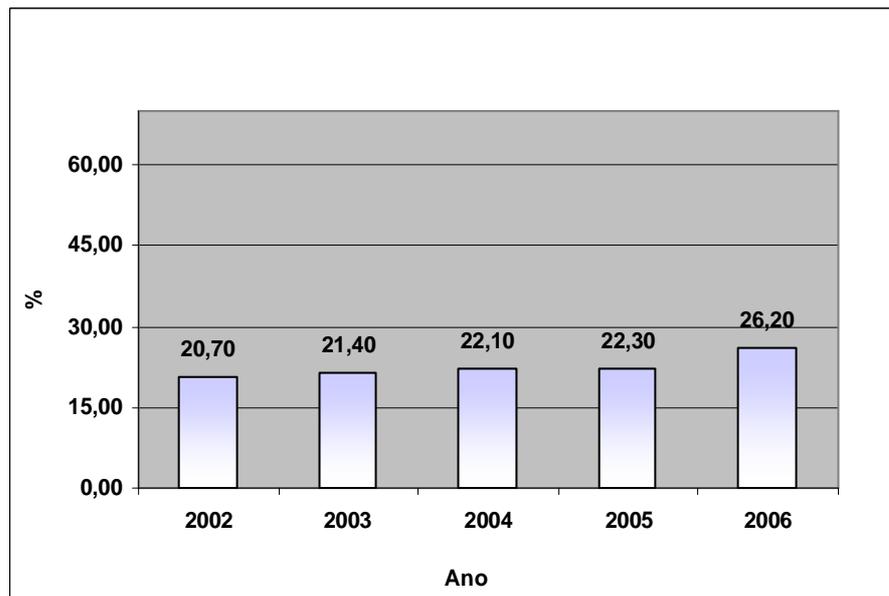


Gráfico 17: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Empregados (Pessoal e encargos)

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 17 mostra a distribuição de riqueza pelas empresas estatais ao agente econômico Empregados (Pessoal e encargos) em todos os anos da pesquisa.

As variações de um período para outro foram pequenas e, estatisticamente, insignificantes a um nível de significância de 5% ( $p = 0,05$ ); a menor média foi em 2002 de 20,70% e maior média em 2006 com 26,20%, portanto, com uma variação máxima de 5,50%. A distribuição foi crescente de 2002 a 2006.

Assim, comprova-se que não há diferença significativa entre as médias dos períodos analisados pela pesquisa na distribuição de riqueza das empresas estatais para o agente econômico Empregados (Pessoal e encargos). Desta forma, pode-se

inferir que, mesmo com a alta especulativa do dólar em 2002, a distribuição de riqueza pelas empresas estatais para o agente econômico Empregados não foi influenciada por tal fato, assemelhando-se a situação das empresas privadas.

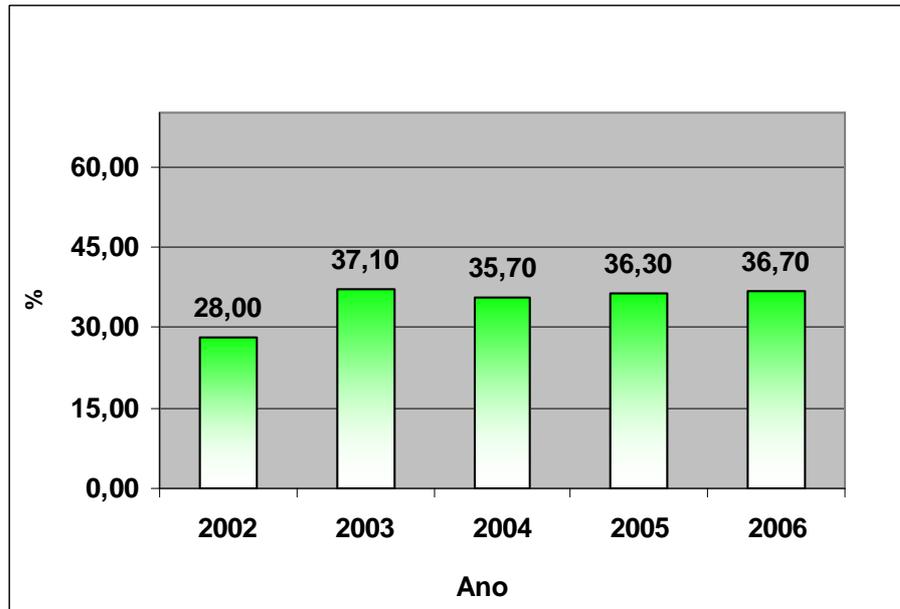


Gráfico 18: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Governo (Impostos, taxas e contribuições)

Fonte: Dados da Pesquisa

A distribuição de riqueza pelas empresas estatais, de 2002 a 2006, ao agente econômico Governo (Impostos, taxa e contribuições) é mostrada no gráfico 18.

De 2003 a 2006, as empresas estatais tiveram médias muito semelhantes; sendo que, em 2002, o resultado obtido foi abaixo das médias dos demais períodos da pesquisa. Mesmo assim, com o nível de significância de 5% ( $p = 0,05$ ), considerado nesta pesquisa, a média no ano de 2002 é semelhante, estatisticamente, as médias dos demais períodos da pesquisa.

Comprova-se, portanto, que não há diferença significativa entre as médias dos períodos analisados na distribuição de riqueza pelas empresas estatais para o Governo através de Impostos, taxas e contribuições. Apesar da situação econômica de 2002 ser diferente dos demais períodos pesquisados.

Mas, devido a situação “atípica” da economia (comparando com os demais anos da pesquisa), em relação aos demais períodos, no ano de 2002 o Governo

(Impostos, taxas e contribuições) obteve o menor resultado entre os períodos analisados.

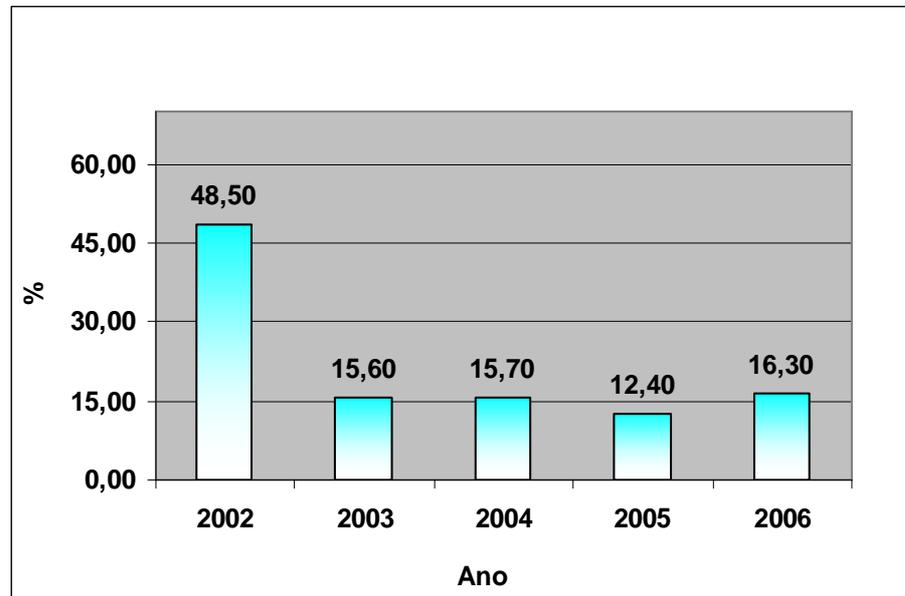


Gráfico 19: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Financiadores (Juros e aluguéis)

Fonte: Dados da Pesquisa

No gráfico 19, apresenta-se a distribuição de riqueza pelas empresas estatais entre os anos pesquisados para o agente econômico Financiadores, na forma de Juros e aluguéis.

Do ano de 2003 a 2006, as empresas estatais tiveram médias muito semelhantes; sendo que, em 2002, o resultado obtido foi acima das médias dos demais períodos pesquisados. Com nível de significância de 5% ( $p = 0,05$ ), que é considerado nesta pesquisa, a média no ano de 2002 é estatisticamente diferente das médias dos demais períodos analisados.

Pode-se, assim, concluir que a distribuição de riqueza para o agente econômico Financiadores (o que as empresas estatais distribuíram com Juros e aluguéis) apresentou, em 2002, diferença significativa em relação às médias dos períodos analisados na pesquisa. O que é justificado, principalmente, pela alta especulativa do dólar em 2002 que aumentou o custo da dívida de muitas empresas

que possuíam obrigações em moeda estrangeira (ROSSI JÚNIOR, 2007); situação semelhante a das empresas privadas no mesmo período.

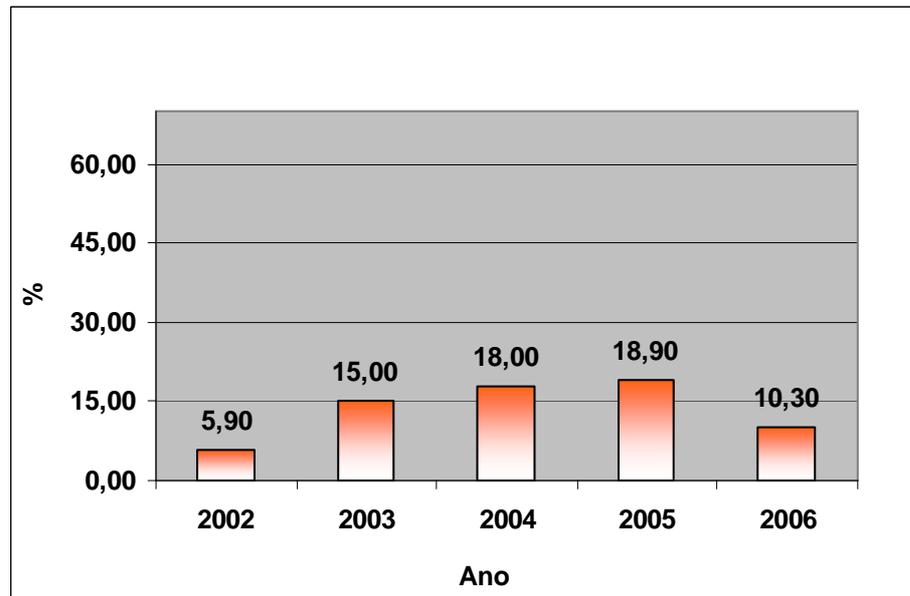


Gráfico 20: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Acionistas (Juros sobre o capital próprio e dividendos)

Fonte: Dados da Pesquisa

A distribuição de riqueza pelas empresas estatais ao agente econômico Acionistas, na forma de Juros sobre o capital próprios e dividendos, entre os anos pesquisados, são demonstrados no gráfico 20.

As menores médias foram em 2002, com 5,90, e 2006 com 10,30, com variações menores nos demais períodos em análise. Sendo o nível de significância considerado nesta pesquisa de 5% ( $p = 0,05$ ), as médias tanto em 2002 como em 2006, não são estatisticamente diferentes das médias dos demais períodos da pesquisa.

Comprova-se, portanto, que a distribuição de riqueza para o agente econômico Acionistas, distribuído na forma de Juros sobre o capital próprios e dividendos para as empresas estatais, teve diferença acentuada entre o ano de 2002 e os anos de 2004 e 2005. Esse fato também é consequência da situação econômica justificada anteriormente, ou seja, pela alta especulativa do dólar em

2002 que aumentou o custo da dívida das empresas que tinham dívidas em moeda estrangeira.

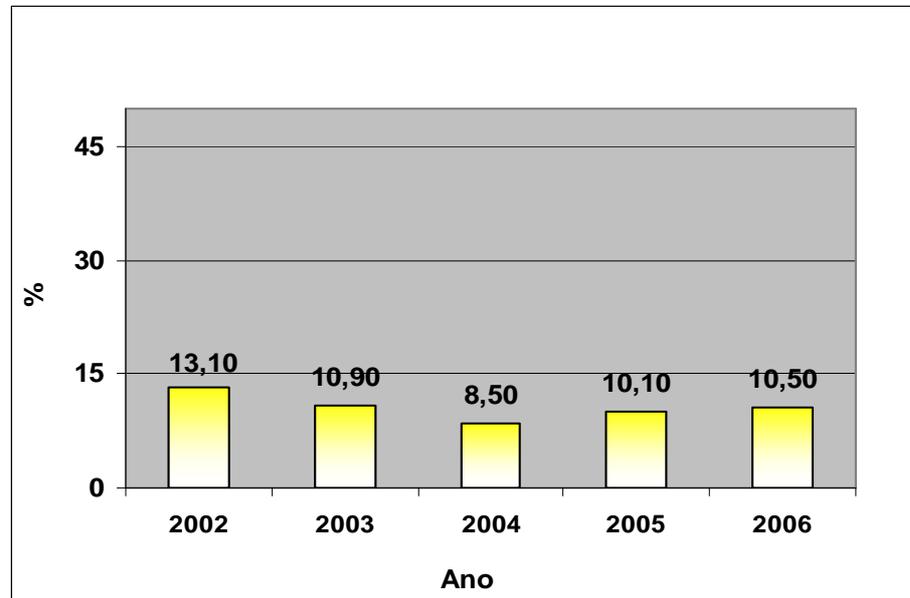


Gráfico 21: Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais ao agente Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício)

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 21 mostra a distribuição de riqueza pelas empresas estatais ao agente econômico Acionistas sob a forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício.

As variações de um período para outro foram pequenas e, estatisticamente, insignificantes a um nível de significância de 5% ( $p = 0,05$ ); a menor média foi em 2004 de 8,50% e maior média em 2002, 13,10%. Portanto, com uma variação máxima de 4,60%.

Desta forma, comprova-se que não há diferença significativa entre as médias dos períodos analisados pela pesquisa na distribuição de riqueza das empresas estatais para o agente econômico Acionistas na forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício. Assim, pode-se concluir que, mesmo com a alta especulativa do dólar em 2002, a distribuição de riqueza pelas empresas para o agente econômico Acionistas na forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício não sofreu influência.

### 5.1.2.3 Distribuição de Riqueza – Empresas Estatais – Resumo Comparativo

O gráfico, a seguir, mostra um resumo comparativo da distribuição de riqueza aos agentes econômicos ao longo do período analisado.

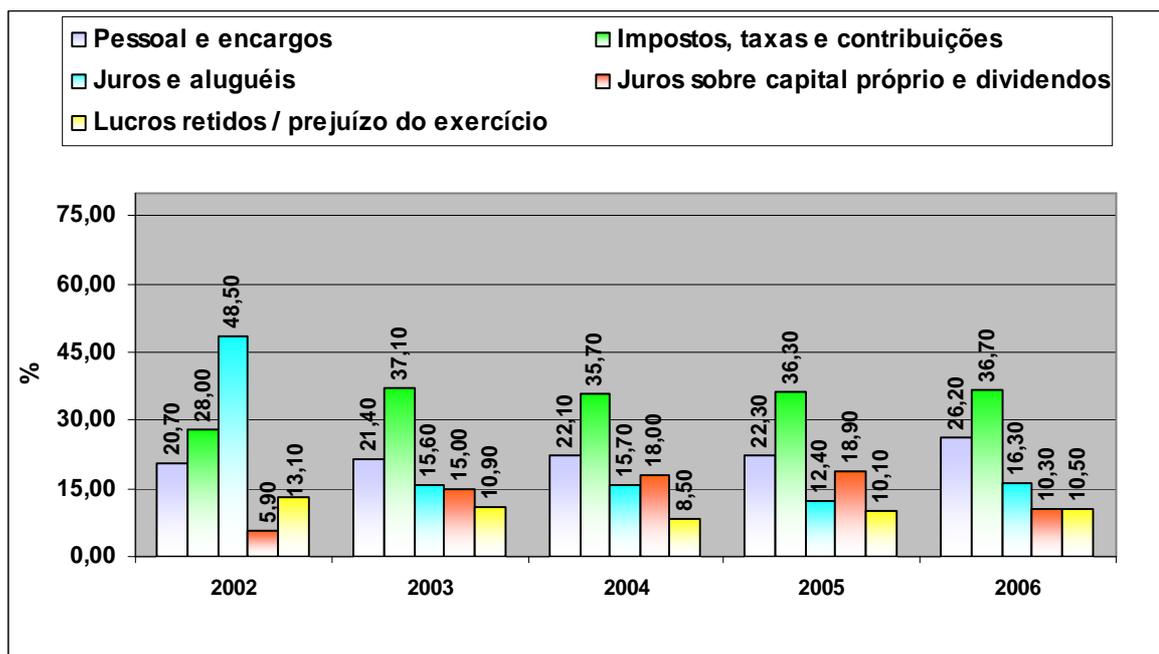


Gráfico 22: Resumo da Distribuição do Valor Adicionado pelas empresas estatais, em todos os anos e para todos os agentes econômicos

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 22 apresenta a distribuição do valor adicionado ao agente econômico pelas empresas estatais entre os anos de 2002 a 2006.

O agente econômico Financiadores, através de Juros e aluguéis, foi quem percebeu maior percentual de distribuição do valor adicionado pelas empresas estatais no ano de 2002, assumindo assim, um comportamento diferente dos demais períodos da pesquisa sendo assim, comprova-se diferença estatisticamente significativa.

Diferentemente de 2002, nos outros períodos (de 2003 a 2006), o Governo, na forma de Impostos, taxas e contribuições, foi o agente que mais se beneficiou com a distribuição de riqueza pelas empresas estatais.

A partir de 2003, todos os agentes econômicos apresentaram pequenas oscilações de um ano para outro, ou seja, as distribuições praticamente mantiveram-se constantes.

Assim como nas empresas privadas, as distorções no elevado percentual de distribuição de riqueza aos Financiadores na forma de Juros e aluguéis, em 2002, pelas empresas estatais, são justificadas, principalmente, pela alta especulativa do dólar naquele ano que aumentou o custo dos empréstimos das empresas em moeda estrangeira (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2006); (ROSSI JÚNIOR, 2007).

As empresas estatais que compõem a amostra da pesquisa, também tinham dívida em moeda estrangeira, no período pesquisado.

Em 1999, houve uma queda e uma relativa estabilização que durou até 2002, quando novamente o número de empresas com dívidas em moeda estrangeira voltou a cair. Após a crise de 2002, as empresas realizaram um forte esforço de redução da razão da dívida denominada em moeda estrangeira. (ROSSI JÚNIOR, 2007).

### **5.1.3 Distribuição de Riqueza – Empresas Privadas e Estatais**

A seguir, são apresentadas as análises descritivas da distribuição de riqueza de forma comparativa entre as empresas privadas e estatais em todos os anos da pesquisa, evidenciando a participação por agente econômico: Empregados (Pessoal e encargos), Governo (Impostos, taxas e contribuições), Financiadores (Juros e aluguéis) e Acionistas (na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos e também na forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício).

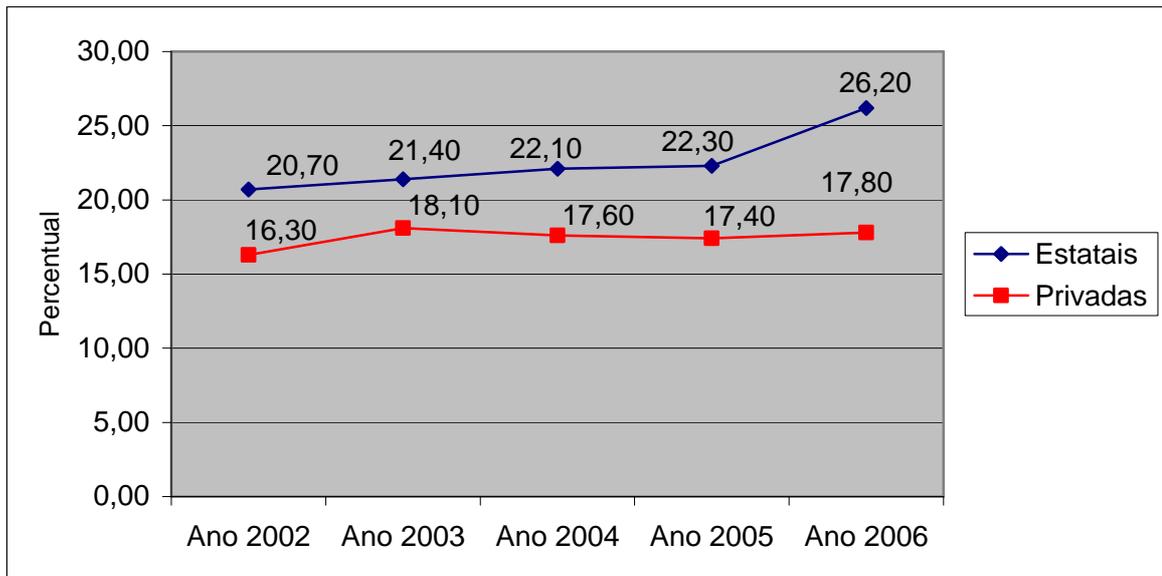


Gráfico 23: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza aos Empregados (Pessoal e encargos) por ano e por tipo de empresa

Fonte: Dados da Pesquisa

No gráfico 23, percebe-se que a distribuição de riqueza ao agente Empregados (Pessoal e encargos) pelas empresas estatais apresentou evolução crescente de 2002 a 2006. As empresas privadas mantiveram as distribuições de riqueza para seus empregados, praticamente, constantes ao longo do período analisado.

Na comparação ano a ano, entre as empresas estatais, conforme mostra o gráfico 23, a média de distribuição de riqueza a Empregados variou de 20,70% em 2002 a 26,20% em 2006. Já entre as empresas privadas, a média de distribuição variou de 16,30% a 18,10%, com pequenas oscilações ao longo do período analisado. As empresas estatais remuneraram melhor Empregados (Pessoal e encargos) do que as empresas privadas. Mesmo assim, não se comprova diferença significativa entre os anos analisados para nenhum tipo de empresa, pois os resultados apontaram valores de  $p$  superiores a 0,05 (empresas estatais,  $p^{(2)} = 0,286$ ; empresas privadas,  $p^{(2)} = 0,861$ ).

Conforme já comentado anteriormente, a crise cambial de 2002 não afetou a distribuição de riqueza para o agente Empregados, nem nas empresas privadas, nem nas estatais.

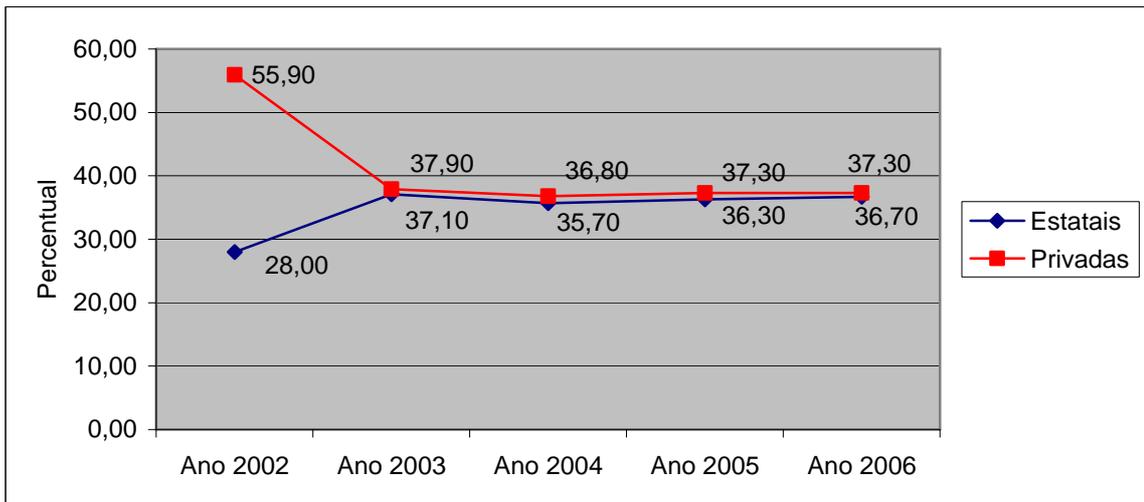


Gráfico 24: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza ao Governo (Impostos, taxas e contribuições) por ano e por tipo de empresa

Fonte: Dados da Pesquisa

A distribuição de riqueza pelas empresas privadas e estatais, de 2002 a 2006, ao agente econômico Governo (Impostos, taxa e contribuições) é mostrada no gráfico 24. Em todos os anos, as empresas privadas remuneraram melhor que as estatais.

De 2003 a 2006, as empresas estatais e privadas tiveram médias muito semelhantes; sendo que em 2002, o resultado obtido foi abaixo das médias dos demais períodos da pesquisa para as empresas estatais com 28,00% e para as empresas privadas foi acima das demais médias com 55,90%; mesmo assim, com o nível de significância de 5% ( $p = 0,05$ ), considerado nesta pesquisa, a média no ano de 2002 é semelhante, estatisticamente, as médias dos demais períodos da pesquisa, mas com diferença acentuada.

Comprova-se, portanto, que, em 2002, a média das empresas privadas para o agente econômico Governo foi bem acima das médias dos demais períodos; mostrando assim, uma diferença acentuada. Já para as empresas estatais não houve diferença significativa nem acentuada entre os anos pesquisados.

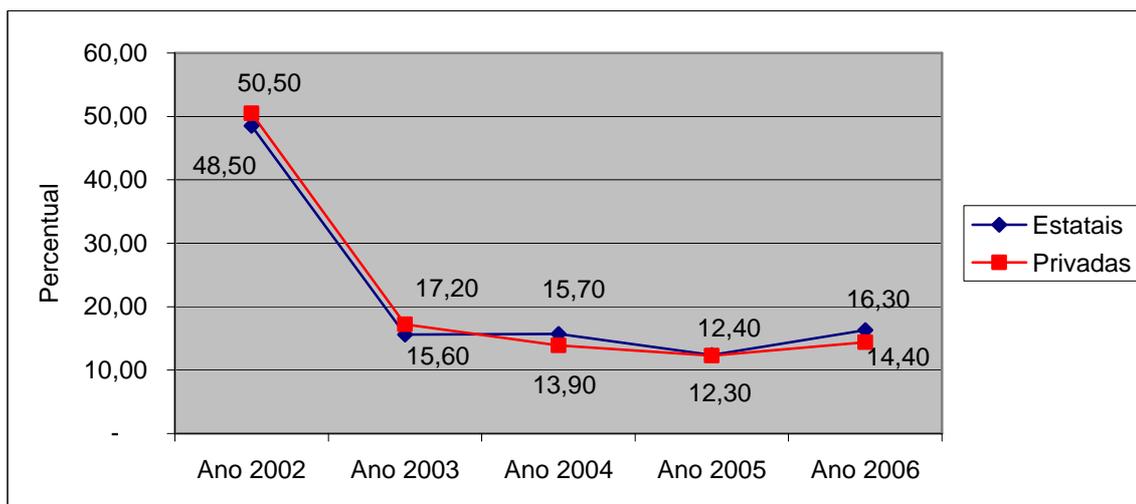


Gráfico 25: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza aos Financiadores (Juros e aluguéis) por ano e por tipo de empresa

Fonte: Dados da Pesquisa

A distribuição de riqueza aos Financiadores (Juros e aluguéis), demonstrada no gráfico 25, teve um comportamento semelhante entre as empresas privadas e estatais, em todos os anos contemplados pela pesquisa. Em especial, no ano de 2002, a remuneração dos Financiadores foi bem acima das médias dos demais anos, tanto das empresas privadas quanto das estatais com pequenas diferenças entre as médias.

Na avaliação ano a ano, o gráfico 25 mostra também que, tanto nas empresas privadas quanto nas estatais, houve uma redução no valor da média de distribuição de riqueza aos Financiadores (Juros e aluguéis), de 2002 para 2003, com diferença significativa entre o referido ano, 2002, e os outros anos, tanto para as empresas privadas como para as estatais.

Através dos testes de comparações pareadas de Bonferroni ou LSD comprova-se que, nas médias de distribuição, tanto nas empresas estatais quanto nas privadas, o ano de 2002 apresentou comportamento diferente dos demais períodos analisados.

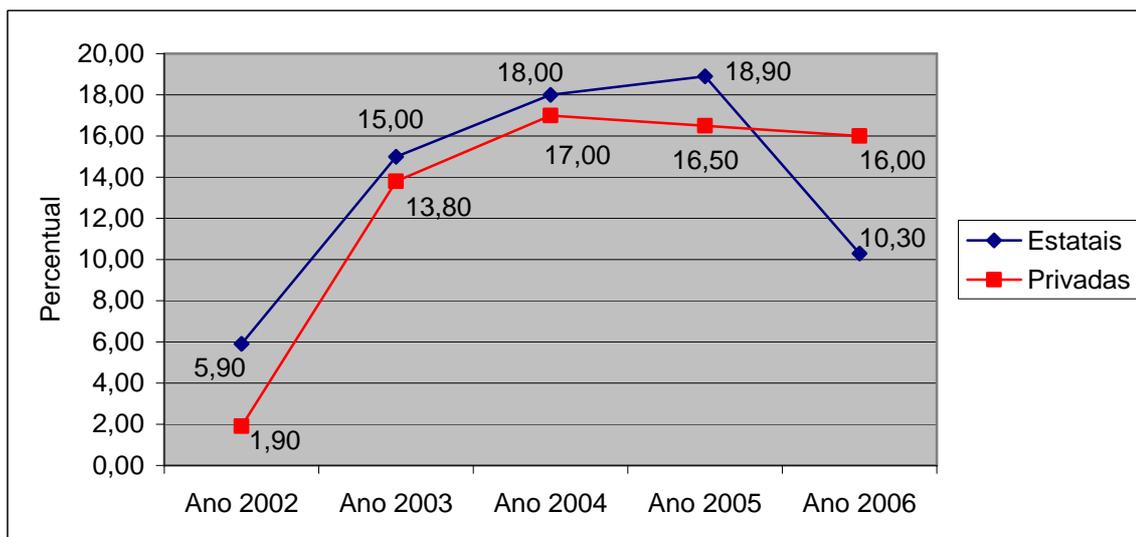


Gráfico 26: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza aos Acionistas (Juros sobre o capital próprio e dividendos), por ano e por tipo de empresa

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme demonstrado no gráfico 26, a distribuição de riqueza para Acionistas, sob a forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos, apresentou comportamento similar entre os dois tipos de empresa, para os anos de 2003 a 2005, sendo que, em termos relativos, as médias de distribuição, por parte das empresas privadas, foram menores que as das estatais. No ano de 2002, as médias de distribuição de riqueza, tanto das empresas estatais quanto das privadas, foram relativamente menores que as dos demais períodos analisados, embora, para as empresas privadas, este valor tenha sido estatisticamente diferente; isso é comprovado pelo teste F (ANOVA). Já em 2006, a situação se inverteu, isto é, a média de distribuição pelas empresas privadas passou a ser maior que a das estatais.

Na comparação ano a ano, o gráfico 26 mostra que, para as empresas estatais, houve uma diferença acentuada entre as médias de distribuição no ano de 2002 em relação aos anos de 2004 e 2005. Já para as empresas privadas, também na comparação ano a ano, o fato de, em 2002, a média de distribuição de riqueza aos Acionistas (Juros sobre o capital próprio e dividendos) ter sido muito inferior aos demais anos, provocou diferença significativa entre aquele ano (2002) e os demais. Isto é comprovado pelo teste F (ANOVA) que apresentou valor de  $p$  inferior a 0,05 ( $p^{(2)} = 0,002 < p = 0,05$ ). Os testes de comparações pareadas de Bonferroni ou LSD

comprovam que, as médias de distribuição, nas empresas privadas, o ano de 2002 apresentou comportamento diferente dos demais períodos analisados.

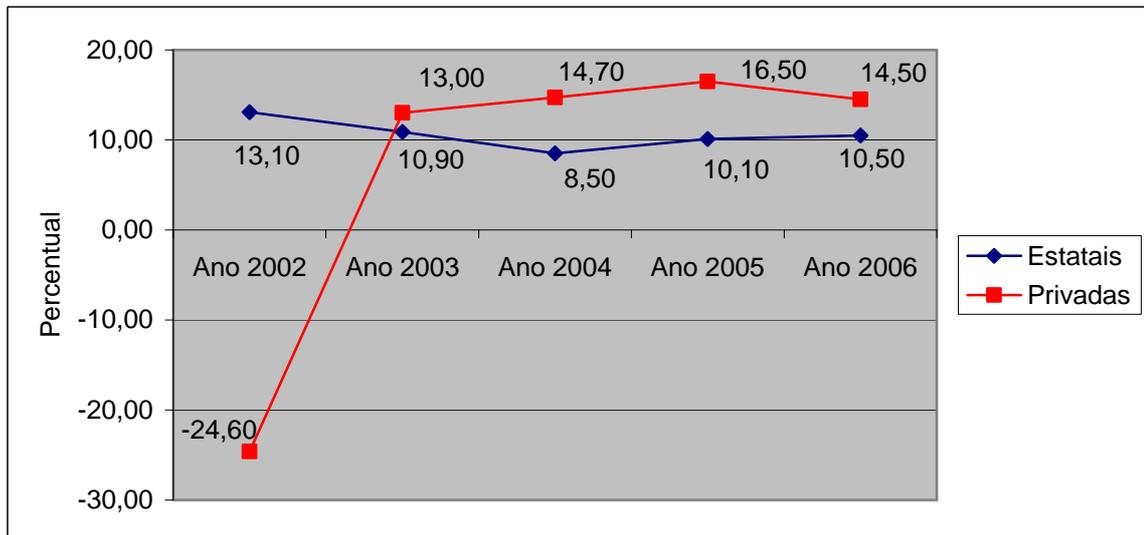


Gráfico 27: Evolução das médias de Distribuição de Riqueza aos Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício), por ano e por tipo de empresa

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 27 mostra a distribuição de riqueza aos Acionistas, na forma de Lucros retidos/ prejuízos do exercício. Percebe-se que, de 2003 a 2006, os comportamentos são semelhantes, sendo que as médias de distribuição de riqueza por parte das empresas privadas foram maiores que as das estatais.

Em 2002, o resultado obtido foi bem abaixo das médias dos demais períodos da pesquisa para as empresas privadas ao agente Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício) com 24,60 de prejuízo; o que comprovou diferença acentuada deste ano em relação aos demais períodos pesquisados, mesmo sem ser, estatisticamente, significativa. Já para as empresas estatais, a distribuição de riqueza foi semelhante em todos os anos pesquisados.

## 5.2 TESTE DAS HIPÓTESES

Na metodologia da pesquisa foram formuladas duas hipóteses que norteiam este trabalho:

- $H_0$  – Não existe diferença acentuada entre o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas aos agentes econômicos;
- $H_1$  – Existe diferença acentuada entre o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas aos agentes econômicos, já que as empresas privadas se caracterizam pelo objetivo da maximização do lucro e as estatais por objetivos sociais.

Na linguagem estatística, a *hipótese nula* é designada pelo símbolo  $H_0$  e, em geral, é testada contra uma *hipótese alternativa* (também conhecida como hipótese mantida), denotada por  $H_1$  (GUJARATI, 2006).

Segundo Friedman (1957 *apud* GUJARATI, 2006, p. 6), “uma teoria ou hipótese que não for verificável por meio de evidências empíricas pode não ser admissível como parte de uma pesquisa científica”. Assim, torna-se necessário que sejam feitos testes estatísticos das hipóteses, para uma confirmação ou negação da hipótese nula ou alternativa.

Em relação à confirmação ou negação de hipóteses, Gujarati (2006, p. 102, grifo do autor) argumenta:

[...] uma dada observação ou resultado é compatível com alguma hipótese feita ou não? A palavra ‘compatível’ que empregamos aqui significa ‘suficientemente’ próxima do valor pressuposto, de modo que não rejeitamos a hipótese feita.

Pelo fato de se tratar de uma amostra não-probabilística, a aceitação ou negação das hipóteses formuladas não poderá servir para fazer inferência para toda população.

Para testar as hipóteses são apresentadas tabelas que comparam a distribuição de riqueza pelas empresas privadas e estatais para cada um dos agentes econômicos: Empregados (Pessoal e encargos), Governo (Impostos, taxas e contribuições), Financiadores (Juros e aluguéis) e Acionistas (na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos e também na forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício) em todos os anos da pesquisa. Conseqüentemente, as hipóteses serão testadas mediante comparações entre medidas estatísticas descritivas (média e desvio padrão).

### **5.2.1 Teste das Hipóteses - Variável Pessoal e encargos**

Supostamente as empresas estatais podem ter seus objetivos sociais acima dos objetivos comerciais. Assim sendo, a tendência é que as empresas estatais distribuam mais riqueza para empregados do que as empresas privadas.

A variável Pessoal e encargos (Empregados) é representada pela força de trabalho que é remunerada por uma parte da receita gerada pelas empresas, a qual é distribuída aos empregados na forma de salários e encargos sociais agregados a eles. Entenda-se por remuneração aos empregados: salários, horas extras, comissões, 13<sup>o</sup> salário, férias, alimentação, assistência médica, transporte, participação nos lucros e resultados, entre outras, e os encargos sociais são FGTS, contribuição sindical, entre outros.

A tabela 1 apresenta, por ano, as estatísticas dos percentuais (média e desvio padrão) do valor adicionado distribuído ao agente econômico Empregados (Pessoal e encargos) por tipo de empresa, estatais e privadas.

Tabela 1: Média e desvio padrão da variável Pessoal e encargos segundo o tipo de empresa por ano

Anos	Empresa				Valor de p
	Estatais		Privadas		
	Média	Desvio padrão	Média	Desvio padrão	
2002	20,70	13,19	16,30	9,38	$p^{(1)} = 0,401$
2003	21,40	11,33	18,10	13,24	$p^{(1)} = 0,557$
2004	22,10	10,48	17,60	18,23	$p^{(1)} = 0,507$
2005	22,30	8,65	17,40	18,77	$p^{(1)} = 0,463$
2006	26,20	16,90	17,80	15,35	$p^{(1)} = 0,260$
<b>Valor de p</b>	$p^{(2)} = 0,286$		$p^{(2)} = 0,861$		

Fonte: Dados da Pesquisa

(1): Através do teste t-Student com variâncias iguais.

(2): Através do teste F (ANOVA) para medidas repetidas.

Na tabela 1, destaca-se que: em cada ano, a média do percentual de Empregados (Pessoal e encargos) foi correspondentemente mais elevada entre as empresas estatais do que entre as empresas privadas; com isso, pode-se aferir que, em relação ao valor adicionado, as empresas estatais distribuem mais riqueza aos Empregados do que as empresas privadas. Portanto, tomando como referência o nível de significância adotado nesta pesquisa, que é de 5% ( $p = 0,05$ ), conclui-se que, no que se refere à variável Empregados (Pessoal e encargos), **não há diferença significativa entre os dois tipos de empresa em nenhum ano da pesquisa**, haja visto que os resultados dos testes apontaram valores de  $p$  superiores a 0,05 ( $p^{(1)} = 0,260$ , mínimo;  $p^{(1)} = 0,557$ , máximo).

Segundo Chan, Martins e Silva (2007, p. 199), “[...] testes efetuados sugerem que as entidades privadas destinaram menor parcela da riqueza gerada aos empregados que as estatais [...]”.

Entretanto, a presente pesquisa mostra que, mesmo não havendo diferença significativa, as empresas estatais distribuíram mais riqueza aos empregados do que as empresas privadas, o que está de acordo com o mesmo estudo de Chan, Martins e Silva (2007, p. 210), que afirma “[...] o que leva à rejeição da hipótese de igualdade de médias entre empresas estatais e privadas, sugerindo a existência de indícios de que, em média, a participação dos empregados na distribuição de riqueza é maior nas estatais”.

## 5.2.2 Teste das Hipóteses - Variável Impostos, taxas e contribuições

De acordo com um levantamento feito pela KPMG, em 2006, o Brasil foi o 17º país que mais cobrou impostos de suas empresas; esse levantamento foi feito em 86 países. Mesmo se considerar apenas países da América Latina, as empresas brasileiras pagaram mais tributos do que os países vizinhos, que são taxadas, em média, em 28,5% da receita anual e no caso brasileiro em janeiro em 34% sobre faturamento.

O agente econômico Governo (Impostos, taxas e contribuições) é representado pelos impostos, taxas e contribuições que são: contribuições ao INSS, imposto de renda, contribuição social, CPMF, ICMS e IPI, ISS, IPTU, taxa regulamentares<sup>3</sup>, entre outros.

Na tabela 2, apresentam-se os resultados de distribuições de valor adicionado ao Governo na forma de Impostos, taxas e contribuições por empresa e por ano.

Tabela 2: Média e desvio padrão da variável Impostos, taxas e contribuições segundo o tipo de empresa por ano

Anos	Empresa				Valor de p
	Média	Estatais Desvio padrão	Média	Privadas Desvio padrão	
2002	28,00	25,71	55,90	102,90	$p^{(1)} = 0,416$
2003	37,10	18,79	37,90	20,78	$p^{(1)} = 0,929$
2004	35,70	15,84	36,80	22,02	$p^{(1)} = 0,899$
2005	36,30	14,49	37,30	26,76	$p^{(1)} = 0,918$
2006	36,70	17,81	37,30	25,60	$p^{(1)} = 0,952$
<b>Valor de p</b>	$p^{(2)} = 0,261$		$p^{(2)} = 0,558$		

Fonte: Dados da Pesquisa

(1): Através do teste t-Student com variâncias iguais.

(2) – Através do teste F (ANOVA) para medidas repetidas.

<sup>3</sup>A amostra da pesquisa contém empresas prestadoras de serviços públicos que estão sujeitas, além da carga tributária convencional, às taxas regulamentares que são repassadas as Agências Nacionais Reguladoras de Serviços Públicos, como exemplo a ANEEL.

A tabela 2 destaca que a média da variável Governo (Impostos, taxas e contribuições) foi mais elevada entre as empresas privadas do que entre as empresas estatais em cada um dos anos, sendo que, **apenas em 2002, mostrou-se uma diferença acentuada**, mesmo sem ser estatisticamente diferente (com menor aceitação de igualdade  $p^{(1)} = 0,416$ ) para os demais períodos; entretanto, **sem comprovação de diferença significativa entre os dois tipos de empresa**, uma vez que os resultados dos testes aplicados evidenciam valores de **p** superiores a 0,05 (5%) que é o nível de significância adotado nos referidos testes ( $p^{(1)} = 0,416$ , mínimo;  $p^{(1)} = 0,952$ , máximo).

Uma das razões que justifica a diferença acentuada em 2002 é apontada por Chan, Martins e Silva (2007, p. 207) que dizem: “uma decorrência direta da presunção de maior eficiência das empresas privadas é que estas, ao vender mais e reduzir o excesso de mão-de-obra, tornam-se mais lucrativas e pagam mais impostos”.

### 5.2.3 Teste das Hipóteses - Variável Juros e aluguéis

Juros e aluguéis é a denominação da variável correspondente ao agente econômico Financiadores. Para esta variável, como já dito anteriormente, são as despesas financeiras, provenientes em sua maior parte pelas dívidas em moedas nacional e estrangeira (no caso desta pesquisa, a amostra contém mais empresas com endividamento em moeda estrangeira) e de aluguéis relacionados ao processo produtivo e de geração de riquezas da entidade.

Na Tabela 3 são analisadas as médias e os desvios padrão da distribuição de valor adicionado ao agente econômico Financiadores, na forma de Juros e aluguéis.

Tabela 3: Média e desvio padrão da variável Juros e aluguéis segundo o tipo de empresa por ano

Anos	Empresa				Valor de p
	Estatais		Privadas		
	Média	Desvio padrão	Média	Desvio padrão	
2002	48,50 (A)	38,16	50,50 (A)	27,35	$p^{(1)} = 0,894$
2003	15,60 (B)	16,87	17,20 (B)	19,06	$p^{(1)} = 0,845$
2004	15,70 (B)	10,15	13,90 (B)	10,10	$p^{(1)} = 0,696$
2005	12,40 (B)	8,68	12,30 (B)	13,16	$p^{(1a)} = 0,984$
2006	16,30 (B)	7,38	14,40 (B)	13,71	$p^{(1)} = 0,704$
<b>Valor de p</b>	$p^{(2)} = 0,027^*$		$p^{(2)} = 0,002^*$		

Fonte: Dados da Pesquisa

(\*): Diferença significativa a 5,0%.

(1): Através do teste t-Student com variâncias iguais.

(1a): Através do teste t-Student com variâncias desiguais.

(2) – Através do teste F (ANOVA) para medidas repetidas.

Obs: Se todas as letras maiúsculas entre parêntesis são distintas existe diferença significativa entre os anos correspondentes através dos testes de comparações pareadas de Bonferroni ou LSD.

Percebe-se que as médias de distribuição da variável Financiadores (Juros e aluguéis) foram maiores no ano de 2002, tanto para as empresas privadas quanto para as estatais, com pequenas oscilações nos demais períodos (2003 a 2006); mesmo assim, tanto no ano de 2002, quanto nos demais períodos, **não houve diferença significativa entre os dois tipos de empresa**, fato comprovado pelos resultados dos testes que apresentaram valores de **p** superiores a 0,05 (nível de significância adotado). Os referidos testes acusaram os seguintes valores mínimos e máximos de **p**, respectivamente:  $p^{(1)} = 0,696$  e  $p^{(1a)} = 0,984$ .

Antecedendo ao teste t-Student (que produziu os valores de **p**), foi usado o teste F de Levene para avaliar se as variâncias são iguais ou desiguais. Assim, ao contrário dos demais anos analisados, o teste de Levene apontou variância desigual para o ano 2005 ( $p^{(1a)} = 0,984$ ).

Segundo estudo de Pinheiro (1996, p. 368), “[...] supõe-se que, em média, o valor adicionado distribuído aos credores em empresas estatais seja superior ao das empresas privadas”.

Já para Chan, Martins e Silva (2007, p. 216), “[...] pressupõe-se que as estatais devem destinar menor parcela da sua riqueza aos credores ou ao governo que as entidades privadas”.

Entretanto, o que se comprova com a presente pesquisa é que, para o agente econômico Financiadores, não há diferença na distribuição de riqueza entre as empresas estatais e privadas.

#### 5.2.4 Teste das Hipóteses - Variável Juros sobre o capital próprio e dividendos

A variável Juros sobre o capital próprio e dividendos é representada pela remuneração aos Acionistas como forma de retribuição ao capital investido nas atividades empresariais geradoras de riquezas.

Na Tabela 4 são analisadas as médias e os desvios padrão da distribuição de valor adicionado ao agente econômico Acionistas, na forma de Juros sobre o capital próprio e dividendos.

Tabela 4: Média e desvio padrão da variável Juros sobre o capital próprio e dividendos segundo o tipo de empresa por ano

Anos	Empresa				Valor de p
	Média	Estatais Desvio padrão	Média	Privadas Desvio padrão	
2002	5,90	8,26	1,90 (B)	5,40	$p^{(1)} = 0,216$
2003	15,00	27,25	13,80 (A)	15,30	$p^{(1)} = 0,905$
2004	18,00	21,78	17,00 (A)	13,11	$p^{(1)} = 0,902$
2005	18,90	19,28	16,50 (A)	9,16	$p^{(1)} = 0,726$
2006	10,30	16,92	16,00 (A)	8,84	$p^{(1)} = 0,358$
<b>Valor de p</b>	$p^{(2)} = 0,150$		$p^{(2)} = 0,002^*$		

Fonte: Dados da Pesquisa

(\*): Diferença significativa a 5,0%.

(1): Através do teste t-Student com variâncias iguais.

(2) – Através do teste F (ANOVA) para medidas repetidas.

Obs: Se todas as letras maiúsculas entre parêntesis são distintas existe diferença significativa entre os anos correspondentes através dos testes de comparações pareadas de Bonferroni ou LSD.

As médias de distribuição da variável Acionista (Juros sobre o capital próprio e dividendos) foram menores no ano de 2002, para as empresas privadas e para as estatais, com pequenas oscilações nos períodos (2003 a 2005), sendo que em 2006

o comportamento se inverteu. Isto é, a média de distribuição pelas empresas privadas passou a ser maior que a das estatais; mesmo assim, **não houve diferença significativa entre os dois tipos de empresa**, haja visto os resultados dos testes t-Student apresentarem valores de **p** superiores a 0,05. Os referidos testes apontam os seguintes valores mínimos e máximos de **p**, respectivamente:  $p^{(1)} = 0,216$  e  $p^{(1)} = 0,905$ .

Não tem sido encontrados indícios de que as empresas privadas remunerem mais os acionistas que as empresas estatais, (CHAN; MARTINS; SILVA, 2007).

Para Chan, Martins e Silva (2007, p. 207) “a expectativa é que o percentual médio de riqueza total destinada aos acionistas e ao governo em empresas privadas seja superior à média em empresas estatais”.

Contrariando a expectativa dos autores acima, os resultados da presente pesquisa mostram que não há diferença entre os perfis de distribuição de riqueza para as empresas privadas e estatais em relação ao agente econômico Acionistas (Juros sobre o capital próprio e dividendos).

### **5.2.5 Teste das Hipóteses - Variável Lucros retidos/ prejuízo do exercício**

A variável Lucros retidos/ prejuízo do exercício representa a parcela da riqueza gerada e que é distribuída à própria empresa, no caso na ocorrência de lucro. Quando a entidade opera com prejuízo do exercício, esse poderá ser absorvido em uma redução do patrimônio líquido que pertence aos Acionistas (sócios).

Na Tabela 5 são analisadas as médias e os desvios padrão da distribuição de valor adicionado ao agente econômico Acionistas, na forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício.

Tabela 5: Média e desvio padrão da variável Lucros retidos/ prejuízo do exercício segundo o tipo de empresa por ano

Anos	Empresa				Valor de p
	Média	Estatais Desvio padrão	Média	Privadas Desvio padrão	
2002	13,10	8,09	-24,60	82,91	$p^{(1)} = 0,170$
2003	10,90	12,16	13,00	13,22	$p^{(1)} = 0,716$
2004	8,50	11,26	14,70	13,68	$p^{(1)} = 0,283$
2005	10,10	8,91	16,50	16,21	$p^{(1)} = 0,288$
2006	10,50	10,53	14,50	19,02	$p^{(1)} = 0,568$
<b>Valor de p</b>	$p^{(2)} = 0,353$		$p^{(2)} = 0,194$		

Fonte: Dados da Pesquisa

(1): Através do teste t-Student com variâncias iguais.

(2) – Através do teste F (ANOVA) para medidas repetidas.

Finalmente, no tocante à distribuição de riqueza aos Acionistas na forma de Lucros retidos/ prejuízo do exercício, **comprova-se diferença acentuada entre os tipos de empresa em 2002**, mesmo sem ser estatisticamente diferente (com menor aceitação de igualdade  $p^{(1)} = 0,170$ ).

Para os demais períodos pesquisados, **não ficou comprovada a existência de diferença significativa entre os dois tipos de empresa**, o que leva à negação da hipótese alternativa ( $H_1$ ).

Esse fato é comprovado pelos resultados do teste t-Student, ao nível de significância de 5% (0,05), que apontam os seguintes valores de **p**:  $p^{(1)} = 0,170$ , mínimo;  $p^{(1)} = 0,716$ , máximo.

O estudo de Chan, Martins e Silva (2007) mostra que, entre os dois tipos de empresa não foram constatadas diferenças significantes no grau de remuneração do capital próprio.

Com base nos resultados obtidos, pode-se concluir que no período de 2003 a 2006 não foi comprovada a existência de diferenças significantes entre os dois tipos de empresa em relação à distribuição de riqueza a todos os agentes econômicos considerados. Uma das razões que explica estes resultados é a estabilidade cambial conseguida a partir de 2003 (IBGE, 2004).

Entretanto, o ano de 2002 mostrou um quadro diferente, pelo qual alguns agentes econômicos apresentaram diferença acentuada para os dois tipos de empresa. Isso se deve ao fato de que naquele ano alguns acontecimentos afetaram

o cenário econômico brasileiro. Entre outros, citam-se a variação cambial, o aumento do risco-país, a redução do crédito externo com a conseqüente depreciação da taxa de câmbio e o processo de transição política (IBGE, 2004).

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

A Demonstração do Valor Adicionado apresenta um conjunto de elementos que permitem a análise do desempenho econômico da empresa, evidenciando a geração de riqueza e sua distribuição aos agentes econômicos.

Conforme mencionado, o objetivo geral desta pesquisa é descrever o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas brasileiras, estatais e privadas, partindo da análise de informações contidas nas Demonstrações do Valor Adicionado publicadas por tais empresas. Para tanto, são avaliadas as participações de cada agente na distribuição de riqueza pelos dois tipos de empresa considerados, como também são comparados os perfis das distribuições.

O perfil de distribuição de riqueza das empresas privadas brasileiras foi semelhante entre os anos de 2003 a 2006. Em todos os anos da pesquisa, o maior beneficiário foi o Governo (Impostos, taxas e contribuições), com médias percentuais entre 55,90% e 37,30% em 2006 e 2002, respectivamente.

O agente econômico Empregados (Pessoal e encargos) teve um comportamento semelhante em todos os anos da pesquisa, tanto nas empresas privadas como nas estatais.

Para as empresas privadas, o Governo (Impostos, taxas e contribuições) apresentou diferença acentuada em 2002, comparando com os outros anos analisados. Já para as empresas estatais, não houve diferença significativa para tal agente. Nos demais períodos não houve diferença significativa, tanto nas empresas privadas como nas estatais.

Financiadores (Juros e aluguéis) tiveram diferença significantes em 2002, comparando com os outros anos analisados, para os dois tipos de empresa. Nos demais períodos, não foram comprovadas diferenças significantes, tanto para as empresas estatais quanto para as privadas.

Para o agente econômico Acionistas (Juros sobre o capital próprio e dividendos) houve diferença significativa em 2002, comparando com os outros demais períodos, para as empresas privadas. Para as empresas estatais houve diferença acentuada comparando o ano de 2002 com os anos de 2004 e 2005. Nos demais períodos não houve diferença significativa, para os dois tipos de empresa.

Comparando com os outros períodos em análise, nas empresas privadas os Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício) apresentaram diferença acentuada em 2002, enquanto que para os demais períodos não se comprovam diferenças significantes. Já nas estatais, o comportamento do referido agente foi semelhante em todos os anos.

Uma das prováveis causas da distorção do ano de 2002, em relação aos demais períodos analisados pela pesquisa, foi a crise cambial daquele ano, pois tanto as empresas privadas quanto as estatais, da amostra, tinham dívidas indexadas em moeda estrangeira, o que fez elevar o custo das dívidas dessas empresas.

Historicamente, as empresas estatais sempre tiveram sua finalidade pautada por objetivos essencialmente sociais, ao contrário das empresas privadas cujas finalidades estão direcionadas para a maximização do lucro e acúmulo de capital (riqueza). A partir desse pressuposto é de se esperar que a distribuição de riqueza pelas empresas estatais aos agentes econômicos da sociedade seja diferente das empresas privadas.

Os resultados da pesquisa mostram que, para as variáveis Governo (Impostos, taxas e contribuições) e Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício), em 2002, a hipótese nula " $H_0$  – Não existe diferença entre o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas aos agentes econômicos" foi rejeitada, o que levou à aceitação da hipótese alternativa " $H_1$  – Existe diferença entre o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas aos agentes econômicos, já que as empresas privadas se caracterizam pelo objetivo da maximização do lucro e as estatais por objetivos sociais". Para os demais anos da pesquisa, a hipótese nula ( $H_0$ ) foi aceita para os referidos agentes.

Para as variáveis Empregados (Pessoal e encargos), Acionistas (Juros sobre o capital próprio e dividendos) e Financiadores (Juros e aluguéis), a hipótese nula ( $H_0$ ) foi aceita, isto é, "*Não existe diferença entre o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas aos agentes econômicos*".

Isso sinaliza que, pelas diferenças acentuadas apresentadas pelos agentes Governo (Impostos, taxas e contribuições) e Acionistas (Lucros retidos/ prejuízo do exercício), de modo geral, os perfis de distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas são diferentes, o que leva à aceitação da hipótese alternativa " $H_1$  – Existe diferença entre o perfil da distribuição de riqueza pelas empresas estatais e

*privadas aos agentes econômicos, já que as empresas privadas se caracterizam pelo objetivo da maximização do lucro e as estatais por objetivos sociais”.*

Assim, defende-se que o objetivo do presente trabalho, que é descrever o perfil da distribuição da riqueza pelas empresas brasileiras estatais e privadas, foi atingido, uma vez que o problema da pesquisa foi resolvido.

Esses resultados podem contribuir com subsídios para elaboração de planos de privatização, políticas de distribuição de lucros, projetos de investimentos, entre outras contribuições.

Pelo fato de se tratar de uma amostra não-probabilística, não se pode fazer inferência de que existe ou não existe diferença acentuada entre os dois tipos de empresa. Assim, sugere-se que outras pesquisas sejam feitas com amostras probabilísticas para que se possam fazer inferências para toda população.

Com o advento da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, a quantidade de empresas que publicam a DVA poderá aumentar, haja visto que, em seus artigos 176 e 188, a referida lei estabelece que as companhias abertas deverão, obrigatoriamente, elaborar e divulgar a Demonstração do Valor Adicionado. Isso poderá estimular pesquisas com resultados contundentes, em função da possibilidade de maior consistência nos processos de amostragem probabilística.

Recomenda-se que sejam elaborados estudos que evidenciam possíveis relações entre os agentes: Governo, Acionistas, Financiadores e Empregados. Caso tais relações existam, se é possível avaliar o nível em que elas acontecem, estabelecendo a correlação entre tais variáveis. Os resultados do presente trabalho podem ser fortalecidos, uma vez que a variabilidade de uma variável poderia explicar o comportamento de outra.

## REFERÊNCIAS

ARVATE, Paulo Roberto; MACIEL, Vladimir Fernandes. **Tamanho de governo**: uma discussão sobre conceitos e medidas para o caso brasileiro. Disponível em: <<http://www.eesp.fgv.br/cepesp>>. Acesso em: 29 out. 2007.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Cenário econômico brasileiro**. 2006. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 20 jan. 2008.

BLATT, Adriano. **Análise de balanços**: estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis. São Paulo: Makron Books, 2001.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. 33. ed. São Paulo: Saraiva, 2004. (Coleção Saraiva de Legislação).

\_\_\_\_\_. **Emenda Constitucional 19/1998**. Brasília: Senado Federal Subsecretaria de Edições Técnicas, 1998.

\_\_\_\_\_. **Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000**. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.senado.gov.br>>. Acesso em: 18 dez. 2007.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <<https://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 15 dez. 2007.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 11.638 de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em: <<https://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 30 jan. 2008.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Ofício Circular/CVM/SEP/SNC nº 01/2000, de 11 de janeiro de 2000. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, 2000.

\_\_\_\_\_. Parecer de Orientação da Comissão de Valores Mobiliários nº 24/1992. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, 1992.

BRASIL. Conselho Federal de Contabilidade. Resolução nº 750/1993, de 29 de dezembro de 1993. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, 1993.

\_\_\_\_\_. Resolução nº 1.010/2005, de 21 de janeiro de 2005, aprova a Norma Brasileira de Contabilidade - NBC T 3.7, norma que trata da Demonstração do Valor Adicionado. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, 2005.

COMPANHIA ENERGÉTICA DE PERNAMBUCO. **Relatórios Anuais de 2001 a 2006**. Disponível em: <<http://www.celpe.com.br/>>. Acesso em: 21 mar. 2007.

CESPEDES, L.; CHANG, R.; VELASCO, A. **IS-LM-BP in the pampas**. (NBER Working Paper, n. 9.337). 2002.

CHAN, Betty Lílian; MARTINS, Gilberto de Andrade; SILVA, Fabiana Lopes da. Destinação de riqueza aos acionistas e aos empregados: comparação entre empresas estatais e privadas. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 11, n. 4, out./ dez. 2007.

COMPANHIA ENERGÉTICA DA BAHIA. **Relatórios Anuais de 2001 a 2006**. Disponível em: <<http://www.coelba.com.br/>>. Acesso em: 21 mar. 2007.

CORENZA, José Paulo. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, p. 8-10, out. 2003. Edição comemorativa.

COMPANHIA ENERGÉTICA DO RIO GRANDE DO NORTE. **Relatórios Anuais de 2001 a 2006**. Disponível em: <<http://www.cosern.com.br/>>. Acesso em: 15 mar. 2007.

CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da. **Demonstração contábil do valor adicionado – DVA – um instrumento de mensuração da distribuição da riqueza das empresas para os funcionários**. 2002. 255 f. Dissertação (Mestrado) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, [2002].

DE LUCA, Márcia Martins Mendes. **Demonstração do valor adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB**. São Paulo: Atlas, 1998.

DICIONÁRIO DE ECONOMIA. 2008. Disponível em:  
<<http://www.esfgabinete.com/dicionario/>>. Acesso em: 20 fev. 2008.

EITERER, Luiz Henrique. **Projeto de pesquisa**: o que é hipótese e marco teórico. Disponível em: <<http://lheiterer.blogspot.com/2008/01/projeto-de-pesquisa-o-que-hipotese-e.html>> . Acesso em: 02 mar. 2008.

FERRARI, Alfonso Trujillo. **Metodologia da pesquisa científica**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1982.

FREY, Márcia Rosane; KROETZ, César Eduardo Stevens. Lucratividade e responsabilidade. In: **Convenção de contabilidade do Rio Grande do Sul**, 11. , 2007. Bento Gonçalves. Disponível em: <[www.crcrs.org.br/arquivos/palestras/](http://www.crcrs.org.br/arquivos/palestras/)>. Acesso em: 29 jan. 2008.

GUJARATI, Damodan N. **Econometria básica**. Tradução: Maria José Cyhlar Monteiro. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Sistemas de Contas Nacionais Brasil**, 2004. Disponível em: <[www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)>. Acesso em: 23 jan. 2008.

INTERNACIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC). **IAS 7**. 1999. Disponível em: <[www.iasc.org.uk](http://www.iasc.org.uk)>. Acesso em: 12 nov. 2007.

HOPWOOD, A.; BURCHELL, S. La contabilidad social en el Reino Unido. In: El Balance Social de la Empresa y de las Instituciones Financieras, Madrid: **Banco de Bilbao**, p. 459-476. 1as Jornadas de Estudio sobre Economía y Sociedad. 1982.

KNELL, Anne. **Added value for added profits**. London: The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 1986.

KPMG CONSULTORIA E AUDITORIA. **Brasil 17ª maior em cobrança de carga tributária**. Disponível em: <<http://www.katatudo.com.br/katatudonews/8/economia>>. Acesso em: 15 jan. 2007.

KROETZ, César Eduardo Stevens. **Balanco social**: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2000.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. **Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras**. 7. ed. São Paulo: Frase Editora, 1998.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINS, Eliseu. Uma nova demonstração contábil pleiteada no projeto de reforma da lei das sociedades anônimas: a do valor adicionado. **Boletim IOB**: Rio de Janeiro, n. 29, p. 4, 1997. Temática contábil.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MARTINS, Vinicius A. Contabilidade social: da origem a prática atual (3ª parte). Temática contábil e balanço. **Boletim IOB**, Rio de Janeiro, n.12, 1999.

MELLO, M. F. de. **A privatização no Brasil**: análise dos seus fundamentos e experiências internacionais. 1992. Tese (Doutorado) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo [1992].

NÓBREGA, Maílson da. Existe empresa estatal eficiente. **O Estado de São Paulo**, 2006.

PETROBRAS, Petróleo Brasileiro S.A. **Relatórios Anuais de 2001 a 2006**. Disponível em: <<http://www2.petrobras.com.br/>>. Acesso em: 15 mar. 2007.

PINHEIRO, Armando Castelar. Impactos microeconômicos da privatização no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 26, n. 3, p. 357- 397, 1996.

PINHEIRO, Armando Castelar; GIAMBIAGI, Fábio. As empresas estatais e o programa de privatização do governo Collor. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 22, n. 2, p. 241-288, ago.1992.

RIBEIRO, Maisa de Souza; LISBOA, Lázaro Plácido. Balanço Social: instrumento de divulgação da interação da empresa com a sociedade. Anais do 23º ENANPAD, 1999.

ROSSI JÚNIOR, José Luiz. **The use of currency derivatives by Brazilian companies: an empirical investigation**. São Paulo: Ibmec, 2006. Mimeo.

\_\_\_\_\_. O endividamento das empresas em moeda estrangeira e o regime cambial. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 37. n. 1, abr. 2007.

RUIZ, João Álvaro. **Metodologia científica**: guia para eficiência nos estudos. 2.ed. São Paulo : Atlas, 1998.

SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração contábil do valor adicionado – DVA**: um instrumento para medição da geração e distribuição de riqueza das empresas. 1999. 265 f. Tese (Livre Docência em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, [1999].

SCHERER, Luciano Márcio. **Valor adicionado**: análise empírica de sua relevância para as companhias abertas que publicam a demonstração do valor adicionado. 2006. Tese (Doutorado) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo. São Paulo, [2006].

SILVEIRA, Edílson Coelho da. **Demonstração do valor adicionado (DVA)**: uma análise da geração e distribuição de riqueza nas empresas de energia elétrica do Brasil (Período: 1999 – 2001). 2003. 190 f. Dissertação (Mestrado) Programa Multiinstitucional e Interregional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB, UFPE e UFRN, Recife, [2003].

SOARES, Edvaldo. **Metodologia científica**: lógica, epistemologia e normas. São Paulo: Atlas, 2003.

STEVENSON, William J. **Estatística aplicada à administração**. Tradução: Alfredo Alves de Farias. São Paulo: Harbra, 1981.

TORRES, Ciro. Um pouco da história do Balanço Social. **IBASE**. Disponível em: <<http://www.ibase.org.br>>. Acesso em: 12 dez. 2007.

TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **Balanço social**: uma abordagem socioeconômica da contabilidade. 1984. Dissertação (Mestrado) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, [1984].

\_\_\_\_\_. **Contribuição ao estudo da contabilidade estratégica de recursos humanos**. 1996. Tese (Doutorado) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, [1996].

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE. **Relatórios Anuais de 2001 a 2006**. Disponível em: <<http://www.cvrd.com.br/>>. Acesso em: 22 mar. 2007.

VAN STADEN, Chris J. The relevance of theories of political economy to the understanding of financial reporting in South Africa: the case of value added statements. **Accounting Forum**, v. 27, n. 2, p. 224-245, jun. 2003.

VICENTE, Gisiel de Oliveira. **Distribuição do valor adicionado aos recursos humanos dos bancos localizados no Brasil, no triênio 1998-2000: análise comparativa**. 2003. 103 f. Dissertação (Mestrado) Programa Multiinstitucional e Interregional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB, UFPE e UFRN. Brasília, [2003].

VIGARA, Carlos. **Dicionário de economia**. Gabinete de estudos de formação. Disponível em: <<http://www.esfgabinete.com/dicionario>>. Acesso em: 29 fev. 2008.

WERNECK, Rogério L. F. Aspectos macroeconômicos da privatização no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v.19, n. 2, p.277-307, ago.1989.

## APÊNDICES

## Apêndice A: Empresas Estatais que compuseram a amostra da pesquisa, por ano

2006	E1	E2	E3	E4	E5	E6	E7	E8	E9	E10	Média
Pessoal e encargos	9%	21%	32%	66%	14%	22%	25%	7%	32%	34%	26%
Impostos, taxas e contribuições	23%	64%	57%	22%	42%	25%	17%	61%	28%	28%	37%
Juros e aluguéis	13%	22%	15%	2%	27%	15%	25%	10%	19%	15%	16%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	55%	-7%	-4%	10%	9%	14%	5%	7%	7%	7%	10%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	0%	0%	0%	0%	8%	24%	28%	15%	14%	16%	11%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

2005	E1	E2	E3	E4	E5	E6	E7	E8	E9	E10	Média
Pessoal e encargos	20%	20%	33%	28%	12%	28%	16%	7%	30%	29%	22%
Impostos, taxas e contribuições	24%	56%	52%	30%	41%	26%	20%	59%	27%	28%	36%
Juros e aluguéis	-6%	20%	12%	1%	22%	13%	15%	12%	17%	18%	12%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	62%	4%	3%	41%	12%	16%	28%	6%	10%	7%	19%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	0%	0%	0%	0%	13%	17%	21%	16%	16%	18%	10%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

2004	E1	E2	E3	E4	E5	E6	E7	E8	E9	E10	Média
Pessoal e encargos	11%	24%	33%	31%	11%	24%	18%	5%	36%	28%	22%
Impostos, taxas e contribuições	19%	57%	49%	30%	34%	30%	23%	65%	21%	29%	36%
Juros e aluguéis	1%	24%	18%	2%	28%	10%	27%	9%	25%	13%	16%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	69%	-5%	0%	37%	27%	11%	9%	6%	18%	8%	18%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	0%	0%	0%	0%	0%	25%	23%	15%	0%	22%	9%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

2003	E1	E2	E3	E4	E5	E6	E7	E8	E9	E10	Média
Pessoal e encargos	9%	28%	25%	41%	13%	24%	12%	5%	32%	25%	21%
Impostos, taxas e contribuições	40%	63%	62%	24%	30%	25%	21%	64%	19%	23%	37%
Juros e aluguéis	-25%	32%	30%	5%	29%	17%	23%	8%	21%	16%	16%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	76%	-23%	-17%	30%	11%	11%	13%	7%	28%	14%	15%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	0%	0%	0%	0%	17%	23%	31%	16%	0%	22%	11%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

2002	E1	E2	E3	E4	E5	E6	E7	E8	E9	E10	Média
Pessoal e encargos	7%	24%	26%	49%	12%	16%	14%	4%	31%	24%	21%
Impostos, taxas e contribuições	-3%	46%	50%	17%	10%	68%	15%	60%	-1%	18%	28%
Juros e aluguéis	120%	42%	44%	4%	72%	2%	53%	20%	95%	33%	49%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	0%	0%	0%	27%	5%	6%	5%	5%	0%	11%	6%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	24%	-12%	-20%	3%	1%	8%	13%	11%	-25%	14%	2%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	105%

Fonte: Dados da Pesquisa

## Apêndice B: Empresas Privadas que compuseram a amostra da pesquisa, por ano

2006	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10	Média
Pessoal e encargos	6%	7%	6%	34%	12%	48%	12%	34%	16%	3%	18%
Impostos, taxas e contribuições	60%	15%	66%	13%	56%	-11%	32%	30%	54%	58%	37%
Juros e aluguéis	13%	7%	14%	42%	2%	33%	3%	21%	3%	6%	14%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	20%	17%	13%	6%	29%	30%	18%	14%	10%	3%	16%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	1%	54%	1%	5%	1%	0%	35%	1%	17%	30%	15%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

2005	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10	Média
Pessoal e encargos	6%	7%	7%	19%	10%	65%	7%	32%	17%	4%	17%
Impostos, taxas e contribuições	60%	20%	61%	27%	55%	-24%	29%	31%	55%	59%	37%
Juros e aluguéis	14%	0%	22%	28%	-3%	33%	4%	22%	0%	3%	12%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	18%	32%	8%	9%	27%	26%	17%	12%	11%	5%	17%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	2%	41%	2%	17%	11%	0%	43%	3%	17%	29%	17%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

2004	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10	Média
Pessoal e encargos	7%	9%	7%	20%	7%	59%	8%	41%	15%	3%	18%
Impostos, taxas e contribuições	52%	17%	59%	25%	49%	-9%	36%	28%	49%	62%	37%
Juros e aluguéis	20%	8%	28%	24%	3%	23%	5%	20%	8%	0%	14%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	20%	33%	1%	16%	39%	27%	18%	3%	10%	3%	17%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	1%	33%	5%	15%	2%	0%	33%	8%	18%	32%	15%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

2003	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10	Média
Pessoal e encargos	8%	12%	7%	22%	18%	45%	13%	36%	17%	3%	18%
Impostos, taxas e contribuições	47%	21%	42%	18%	49%	11%	33%	26%	50%	82%	38%
Juros e aluguéis	32%	-7%	42%	36%	-12%	20%	10%	35%	15%	1%	17%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	12%	37%	9%	1%	45%	12%	14%	1%	7%	0%	14%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	1%	37%	0%	23%	0%	12%	30%	2%	11%	14%	13%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

2002	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10	Média
Pessoal e encargos	4%	11%	5%	16%	9%	28%	18%	31%	25%	16%	16%
Impostos, taxas e contribuições	27%	2%	28%	20%	5%	18%	25%	15%	76%	343%	56%
Juros e aluguéis	64%	55%	66%	54%	90%	39%	72%	54%	11%	0%	51%
Juros sobre o capital próprio e dividendos	1%	16%	1%	0%	-4%	5%	0%	0%	0%	0%	2%
Lucros retidos/ prejuízo do exercício	4%	16%	0%	10%	0%	10%	-15%	0%	-12%	-259%	-25%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fonte: Dados da Pesquisa

**ANEXOS**

Anexo A: Empresas que enviaram as DVA's para ao banco de dados da Revista Melhores e Maiores (população da pesquisa)

<b>Tipo</b>	<b>Nome da Empresa</b>	<b>Tipo</b>	<b>Nome da Empresa</b>
Privada	AES Sul	Estatal	Albras
Privada	AES Tietê	Estatal	BR Distribuidora
Privada	Alunorte	Estatal	CEAL
Privada	Bandeirante	Estatal	CEEE-GT
Privada	CDSA	Estatal	Cemig
Privada	Cea	Estatal	Cepisa
Privada	Celb	Estatal	CESP
Privada	Celpa	Estatal	Chesf
Privada	Celpe	Estatal	Eletronuclear
Privada	Celtins	Estatal	Eletrosul
Privada	Cemat	Estatal	Furnas
Privada	CFLCL	Estatal	Gasmig
Privada	Chesp	Estatal	Light SESA
Privada	Cia. Providência	Estatal	Petrobras
Privada	CNEE	Estatal	Sabesp
Privada	Coelba	Estatal	Sanepar
Privada	Companhia Energética Meridional	Estatal	Transmissão Paulista
Privada	Cosern	Estatal	Transpetro
Privada	CPEE	<b>Total de Empresas Estatais: 18</b>	
Privada	CPFL - Paulista		
Privada	CPFL - Piratininga		
Privada	CPFL Geração		
Privada	CSN		
Privada	Deten Química		
Privada	Duke Energy		
Privada	EEB		
Privada	Elektro		
Privada	EMAE		
Privada	Enersul		
Privada	Fras-Le		
Privada	Ipiranga		
Privada	Marcopolo		
Privada	Pão de Açúcar		
Privada	Petroflex		
Privada	RDM		
Privada	Refap		
Privada	Refinaria Ipiranga		
Privada	RGE		
Privada	Saelpa		
Privada	Santa Cruz		
Privada	Semesa		
Privada	Spaipa Coca-Cola		
Privada	TBG		
Privada	Urucum		
Privada	Usiminas		
Privada	Vale do Rio Doce		
<b>Total de Empresas Privadas: 46</b>			

Fonte: Revista Maiores e Melhores, 2007

Anexo B: Valores equivalentes da moeda brasileira, real (R\$) em relação ao dólar, por mês de 2002 a 2006

2002		2003		2004		2005		2006	
Jan	R\$ 3,55	Jan	R\$ 2,95	Jan	R\$ 2,80	Jan	R\$ 2,18	Jan	R\$ 2,15
Fev	R\$ 3,60	Fev	R\$ 2,80	Fev	R\$ 2,80	Fev	R\$ 2,30	Fev	R\$ 2,15
Mar	R\$ 3,00	Mar	R\$ 2,90	Mar	R\$ 2,90	Mar	R\$ 2,30	Mar	R\$ 2,15
Abr	R\$ 2,90	Abr	R\$ 2,90	Abr	R\$ 3,04	Abr	R\$ 2,30	Abr	R\$ 2,15
Mai	R\$ 2,80	Mai	R\$ 2,90	Mai	R\$ 3,04	Mai	R\$ 2,40	Mai	R\$ 2,22
Jun	R\$ 2,50	Jun	R\$ 2,90	Jun	R\$ 3,19	Jun	R\$ 2,40	Jun	R\$ 2,22
Jul	R\$ 2,35	Jul	R\$ 2,85	Jul	R\$ 3,06	Jul	R\$ 2,45	Jul	R\$ 2,30
Ago	R\$ 2,35	Ago	R\$ 3,00	Ago	R\$ 2,93	Ago	R\$ 2,57	Ago	R\$ 2,16
Set	R\$ 2,35	Set	R\$ 3,40	Set	R\$ 2,93	Set	R\$ 2,65	Set	R\$ 2,16
Out	R\$ 2,35	Out	R\$ 3,45	Out	R\$ 2,93	Out	R\$ 2,65	Out	R\$ 2,16
Nov	R\$ 2,35	Nov	R\$ 3,45	Nov	R\$ 2,80	Nov	R\$ 2,65	Nov	R\$ 2,26
Dez	R\$ 2,35	Dez	R\$ 3,65	Dez	R\$ 2,89	Dez	R\$ 2,65	Dez	R\$ 2,35

Fonte: Banco Central do Brasil, 2007