

# TEORIA DO LUCRO: ESTUDO SOBRE AS DIFERENTES PERSPECTIVAS DE MENSURAÇÃO DE LUCRO COMO APOIO À TOMADA DE DECISÃO\*

**PRADO, Eduardo Vieira do**

Faculdade Santa Lúcia  
Programa de Pós Graduação em Administração da  
Universidade Metodista de Piracicaba-UNIMEP  
*eduardo.prado.ad@gmail.com*

**PADOVEZE, Clóvis Luís**

Programa de Pós Graduação em Administração da  
Universidade Metodista de Piracicaba-UNIMEP.  
*cpadoveze@yahoo.com.br*

**NAZARETH, Luiz Gustavo Camarano**

Universidade Federal de São João del Rei (UFSJ)  
Programa de Pós Graduação em Administração da  
Universidade Metodista de Piracicaba-UNIMEP.  
*luizgustavo@ufsj.edu.br*

**BERTASSI, André Luis**

Universidade Federal de São João del Rei (UFSJ)  
Programa de Pós Graduação em Administração da  
Universidade Metodista de Piracicaba-UNIMEP.  
*andrebertassi@gmail.com*

**FRANCISCHETTI, Carlos Eduardo**

Faculdades Integradas Einstein Limeira (FIEL)  
*cefranschetti@gmail.com*

## RESUMO

*A geração de lucro é a missão-objeto da existência das organizações e a principal responsabilidade de seus administradores. No entanto, apesar desta importância reconhecida pelos autores*

*pesquisados, há consenso de que a Contabilidade vem ganhando uma complexidade excessiva no processo de harmonização de suas regras demandadas pela implantação do International Financial Reporting Standards (IFRS). Neste sentido, a Contabilidade vem buscando prever aspectos futuros que vêm trazendo uma dose excessiva de subjetividade. Esta subjetividade faz com que os contadores e administradores possam utilizar estes instrumentos, como provisões para contingências, para gerenciar seus lucros de forma a obter a ter uma melhor percepção de seus stakeholders quanto ao desempenho das organizações. Neste contexto, este trabalho tem como objetivo abordar sobre a teoria do lucro e suas diferentes formas de mensuração para suportar a adequada tomada de decisão pelos diferentes usuários da informação contábil. Para atender a este objetivo, adota-se como metodologia o ensaio teórico suportado por uma pesquisa bibliográfica sobre a teoria do lucro, objetivos da contabilidade, diferentes formas de apresentação do lucro para atendimento dos usuários da informação contábil e as críticas referentes ao cenário atual envolvendo a Contabilidade. Como resultado, apresentam-se sugestões de melhor apresentação do lucro para que possa atender a diferentes stakeholders e haja melhor objetividade nesta informação essencial para medida do desempenho das organizações.*

**PALAVRAS-CHAVE:** *Lucro; Contabilidade; Mensuração do Desempenho; Tomada de Decisão.*

## INTRODUÇÃO

O lucro como métrica de avaliação de empresas e conseqüentemente de sua gestão vem sendo debatido desde os primórdios da Ciência da Contabilidade. Esta discussão vem ganhando ainda mais corpo nos últimos anos, devido ao aumento da complexidade do cenário envolvendo o processo de gestão das organizações e o requerimento de informações de melhor qualidade para a tomada de decisão empresarial.

Conforme Frezatti (2000), a Gestão do Valor na empresa é um tema essencial no mundo globalizado e que tem preocupado e chamado à atenção da comunidade acadêmica e mercado empresarial, com objetivo

de proporcionar condições e medidas objetivas para sobrevivência e adequação de desempenho. Várias abordagens são disponíveis e todas têm o mesmo objetivo: gerenciar o valor para assegurar a otimização de riqueza dos acionistas.

Dentro deste contexto, esta pesquisa tem como problemática: Qual a métrica adequada de lucro para utilização no processo decisório e de avaliação de desempenho das organizações? A forma de *disclosure* atual atende as expectativas dos diversos usuários da informação contábil? Poderia existir mais de um tipo de lucro para divulgação a estes usuários?

Para responder a esta pergunta, o objetivo geral desta pesquisa é abordar sobre a teoria do lucro e suas diferentes formas de mensuração para que possa suportar a adequada tomada de decisão pelos diferentes usuários da informação contábil.

Este estudo adota como metodologia o ensaio teórico suportado por uma pesquisa bibliográfica sobre a teoria do lucro, objetivos da contabilidade, diferentes formas de apresentação do lucro para atendimento dos usuários da informação contábil e as críticas referentes ao cenário atual envolvendo a Contabilidade.

Espera-se contribuir com a reflexão sobre o tema de modo a colaborar com as discussões envolvendo o processo de melhoria contínua do sistema de informação contábil e o atendimento de seus usuários, em especial, o proprietário do capital e seus administradores.

A justificativa para realização desta pesquisa é que, conforme Guerreiro (1989), a empresa tem a responsabilidade social de gerar lucro para que possa continuar operando de forma indefinida e cumprir a missão objeto de sua existência. Essa necessidade de geração de lucro conduz automaticamente ao estabelecimento de objetivo de rentabilidade a serem perseguidos pela empresa. Assim, a gestão deve ser voltada principalmente para a rentabilidade, compreendendo a contribuição dos produtos e das áreas organizacionais. A questão da rentabilidade corresponde ao grande objetivo da própria razão da existência da gestão econômica.

Padoveze (2013) destaca que a Contabilidade deve mensurar adequadamente o valor da empresa para que os gestores, a qualquer momento, possam redirecionar seu planejamento no sentido de manter ou não o investimento (se continuam ou não na empresa). Já Michelia e Marib (2014) afirma que a etimologia de mensuração sugere sistemas de medição de desempenho apropriados, ou seja, eles deveriam consistir de número adequado de indicadores, os quais podem suportar o processo de tomada de decisão, fornecendo representações claras e verdadeiras do desempenho.

Já Martins, Miranda e Diniz (2014) destacam que as demonstrações contábeis informam partes da verdade acerca da realidade. A Contabilidade é a linguagem dos negócios devido à capacidade de abstrair um conjunto de dados econômicos e financeiros e, mediante um modelo estabelecido, emitir as informações sobre as variações ocorridas no patrimônio.

Além desta introdução, este trabalho apresenta em seu referencial teórico objetivos da Contabilidade, a conceituação de lucro em suas diferentes vertentes e o cenário corrente que envolve a gestão do valor. A parte final deste artigo apresenta a resposta ao problema de pesquisa e sugestões para maior objetividade de apresentação do lucro como instrumento de tomada de decisão pelos diferentes usuários da informação contábil.

## 2. OBJETIVOS E HISTÓRIA DA CONTABILIDADE

A Contabilidade deve proporcionar informações no sentido de subsidiar o processo de tomada de decisão pelos usuários da informação contábil, no que tange à situação econômica, financeira e patrimonial das organizações.

Conforme Hendriksen e Van Breda (2010), o objetivo primordial da Contabilidade é apresentar dados que:

- Ajudem o investidor ou credor a prever o volume de caixa que tenderá a ser distribuído no futuro sob a forma de dividendos ou juros e pagamentos de liquidação ou restituição de principal;
- Ajudem na avaliação de risco. O termo risco, neste contexto, inclui tanto a variabilidade esperada de rentabilidades futuras quanto à probabilidade de insolvência ou falência. A informação relativa à variabilidade da atividade da empresa de um ano a outro é relevante para uma avaliação de risco e para o processo de tomada de decisão.

Assim, os autores abordam sobre o planejamento do volume de caixa como um dos objetivos da Contabilidade. Tal volume de caixa é consequência direta do lucro gerado pela operação, ou seja, sem lucro não há caixa.

Os provedores de capital de risco e seus analistas se preocupam com o risco de investimento e o retorno que ele produz. Assim, eles necessitam de informações para ajudá-los a decidir se devem comprar, manter ou vender investimentos. Os acionistas também estão interessados em informações que os habilitem a avaliar se a entidade tem capacidade de pagar dividendos (IUDÍCIBUS, 2010).

A Contabilidade, como ciência, demonstra enorme potencial em seus instrumentos e modelos teóricos para atender às qualificadas exigências do mercado globalizado, necessitando, no entanto, que seus profissionais

tenham uma melhor interpretação do atual contexto dos negócios (ASSAF NETO, 2012).

Herrmann Jr. (1996) destaca que a Contabilidade estuda os efeitos que os atos da administração produzem sobre o capital-valor, correspondente aos elementos materiais que integram o patrimônio.

O objetivo da Contabilidade é fornecer aos usuários, independentemente de sua natureza, um conjunto básico de informações que, presumivelmente, deveria atender igualmente bem a todos os tipos de usuários. Assim, o objetivo básico da Contabilidade pode ser sumarizado no fornecimento de informações econômicas para os vários usuários, de forma que propiciem decisões racionais (IUDÍCIBUS, 2010).

Hendriksen e Van Breda (2010) destacam os seguintes enfoques da Contabilidade:

- Fiscal: São muitos distintos dos objetivos de divulgação de dados financeiros. O *Internal Revenue Service* (IRS), no Brasil, Receita Federal, não está interessado em medir o lucro de uma empresa e a base para fins de tributação. Ou seja, as conclusões da contabilidade fiscal são irrelevantes para nossos fins. A tendência no sentido de aceitar as normas de imposto de renda como princípios e práticas contábeis aceitos é lamentável;
- Legal: Por exemplo, a venda de um bem é reconhecida quando a propriedade legal de um bem é transmitida;
- Ético: Dá ênfase aos conceitos de justiça, verdade e equidade;
- Econômico: Interpretar conceitos contábeis em termos de conceitos econômicos (impacto sobre a economia);
- Comportamental: A preocupação reside da informação transmitida a responsáveis pela tomada de decisões e comportamento de indivíduos ou grupos diversos para apresentação de informações contábeis;
- Estrutural: Se concentra na estrutura do próprio sistema contábil para uniformização. O processo contábil de registro, classificação e sintetização representa o núcleo de contabilidade.

Iudícibus (2010) apresenta as abordagens da Contabilidade, entre elas:

- Ética: a Contabilidade deveria apresentar-se como justa e não enviesada para todos os interessados, repousando nas nações de verdade e justiça;
- Comportamental: as informações devem ser feitas sob medida para que os usuários tomem a decisão correta, ou seja, há maior ênfase na forma como os relatórios são utilizados do que no desenvolvimento lógico dos demonstrativos. Ainda não é muito aplicada na Contabilidade, no entanto, a tendência é de utilização crescente;
- Macroeconômica: apresenta aspectos subjetivos de difícil avaliação à

luz do estágio atual do desenvolvimento da economia. Um dos aspectos fundamentais desta abordagem é reportar lucros estáveis de período para período, o que é conseguido por meio de políticas flexíveis de depreciação e provisões. A Contabilidade não tem a função de “equalizar” os lucros dos períodos, e sim, reportar, por meio da utilização consciente de um conjunto de postulados, princípios, normas e procedimentos, o real lucro dos empreendimentos, de forma que o investidor possa tomar adequadamente as decisões de distribuição, investimento e financiamento;

- **Sistêmica:** a Contabilidade pode ser conceituada como o método de identificar, mensurar e comunicar informação econômica, financeira, física e social, com objetivo de permitir decisões e julgamentos adequados por parte dos usuários da informação. Tal processo de comunicação implica no reconhecimento dos tipos de informação necessária para cada usuário da informação contábil e na avaliação da habilidade dos usuários em interpretar a informação adequadamente.

O crescimento dos negócios em tamanho, complexidade e em diversidade geográfica, ocorrido desde o século XIX, levou os administradores a aperfeiçoar seus sistemas contábeis para possibilitar o fornecimento de informações necessárias para as várias decisões gerenciais, incluindo desempenho, avaliação, planejamento e controle. Schmidt (2000) apresenta em sua obra *História do Pensamento Contábil* este histórico. Entre os aspectos nela abordados podem ser destacados:

- O fato propulsor do movimento contábil da escola administrativa no século XIX foi a conexão entre os elementos contabilísticos e os econômicos e administrativos. Essa ligação ocorreu devido à inclusão, na Contabilidade, de fatores econômicos de produção e consumo que faziam parte da gestão das entidades, de forma a melhor qualificar a informação sobre essa gestão. A administração das entidades passou a ser o alvo central do interesse dos estudiosos contábeis;
- Villa (1840) teve o grande mérito a ser um dos primeiros a reconhecer, em seus trabalhos, o controle como um dos objetivos da contabilidade. Já Tonzig (1840) definiu que a Contabilidade era parte necessária para uma boa e permanente administração. Sem Contabilidade, a administração ficaria exposta à desordem e confusão;
- Já a escola americana polarizou o desenvolvimento de sua escola em dois grandes campos: O progresso doutrinário da Contabilidade financeira e dos relatórios contábeis, com intensa participação das associações profissionais no desenvolvimento prático e teórico da disciplina; A enorme

expansão da Contabilidade Gerencial no que tange à qualidade da informação interna para a tomada de decisão. A Contabilidade Gerencial, assim, como ocorreu com a financeira, foi propulsionada, pelo menos em parte, por uma associação de contadores preocupados com o desenvolvimento teórico e doutrinário desse ramo contábil.

O profissional da Contabilidade contribui com os mecanismos de governança, reduzindo o impacto dos conflitos de agência, os quais surgem quando os agentes ligados à empresa possuem interesses contratantes e ao colocar seus interesses pessoais em primeiro lugar acabam por prejudicar o andamento da organização. Assim, os mecanismos de controle gerencial contribuem para que uma empresa, formada por pessoas com interesses diversos, possa obter sucesso através da coordenação destes interesses (LOPES, 2012).

No entanto, Padoveze (2014) destaca que, apesar do avanço das práticas internacionais de contabilidade do *International Financial Reporting Standards* (IFRS) adotadas no Brasil a partir da Lei 11.638/07 em relação às práticas anteriores constantes da Lei 6.404/76, determinados conceitos introduzidos ou mais aprofundados, têm causado dificuldade de entendimento das demonstrações contábeis e podem ter sua validade questionada em vários aspectos. Seguindo o mesmo autor, essa validade pode ser questionada pelo menos em algumas grandes frentes:

- Pecam por trazer uma complexidade de entendimento das demonstrações contábeis pelos demais usuários da informação (partindo da premissa que pelo menos os contadores consigam o entendimento);
- Diminuem sensivelmente o conceito de contabilidade gerencial, a partir das demonstrações contábeis publicadas, uma vez que essa complexidade obscurece o processo de tomada de decisão pelos empresários e executivos;
- Tornam a contabilidade complexa, perdendo a clareza e simplicidade necessária para qualquer instrumento de gestão que é disseminado em toda a empresa;
- Tiram o foco das operações correntes, introduzindo mensurações de elementos que só eventualmente acontecerão num futuro remoto (provisões, tributos diferidos etc.).

Esse conjunto de observações leva a afirmar que a adoção irrestrita das normas do IFRS tem permitido:

- Provocar mensurações contábeis que não condizem com a sua natureza científica, a qual objetiva ajudar as empresas no processo de avaliação de seus lucros, de sua situação econômica e patrimonial;
- Desfocar os dados para o processo decisório contínuo (PADOVEZE, 2014).

Com base nestes estudos, entende-se que a Contabilidade, por meio do aumento da complexidade e subjetividade, vem perdendo seu poder no apoio à tomada de decisão pelos usuários da informação contábil. A padronização das normas internacionais de Contabilidade poderia ser adotada em outra direção, no sentido de aumentar a simplicidade e objetividade deste instrumento.

## 2.1. Requerimentos da Qualidade da Informação Contábil

Ao avaliar os objetivos da Contabilidade não se deve deixar de abordar sobre os requisitos da informação contábil. Iudícibus (2010) destaca que estudos e pesquisas mais recentes sobre estruturas conceituais básicas da Contabilidade, em nível internacional, tem destacado como pré-requisito os Princípios Fundamentais da Contabilidade, as seguintes características de qualidade da informação contábil:

- Tempestividade (divulgada em tempo hábil); integralidade (compreender todos os eventos relevantes); confiabilidade (qualidade), comparabilidade (comparações entre empresas e períodos distintos) e compreensibilidade (entendível para os tomadores de decisão);
- Prevalência da Essência sobre a Forma: É um pré-requisito fundamental da aplicação correta do conjunto de conceitos fundamentais que são Postulados, Princípios e Convenções. Sempre quando houver discrepância entre a forma jurídica de uma operação a ser contabilizada e sua essência econômica, a Contabilidade deverá privilegiar a essência sobre a forma.

Em outra afirmação sobre o tema, Iudícibus (2010) afirma que a essência econômica precisa ser sempre monitorada pelos contadores, pois a Economia não é necessariamente uma ciência e atividade absolutamente moral. Ao preferir sempre a essência sobre a forma, pode-se em certos casos, em operações de incorporação e compra, por exemplo, desfavorecer os acionistas minoritários. Embora a essência possa ser econômica, o contador deve voltar à forma e, através dos códigos de ética profissional, não abraçar a injustiça. Para todo o resto, a prevalência da essência sobre a forma é fundamental para a contabilidade.

Martins, Miranda e Diniz (2014) destacam que uma das principais mudanças na revisão da estrutura conceitual básica refere-se à divisão das características qualitativas das informações econômico financeira:

- Características qualitativas fundamentais (as mais críticas): Relevância (valor preditivo e valor confirmatório) e Representação Fidedigna (completa, neutra e livre de erro material);

- Características qualitativas de melhoria: Comparabilidade, Verificabilidade, Tempestividade e Compreensibilidade, menos críticas, porém altamente desejadas.

### 3. CONCEITUAÇÃO DO LUCRO

O lucro pode ser medido como um aumento de bem-estar. No caso de uma empresa o lucro pode ser operacionalizado por fluxo de caixa, mais variação no valor da empresa (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

Assim, pode-se afirmar que lucro, em Contabilidade, é o que se pode distribuir durante um período, mantendo-se a potencialidade do patrimônio líquido inicial intacta (IUDÍCIBUS, 2010).

Os contadores, frequentemente, referem-se a dois conceitos econômicos, baseados da observação da realidade, como pontos de partida lógicos para a definição de um conceito de lucro em termos contábeis. Esses dois conceitos são a variação da riqueza e a maximização de lucro sob condições especificadas de estrutura de mercado, demanda de produtos e custos de fatores de produção (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

Por outro lado, Lozecky (2004) destaca que parece ser muito fácil mensurar o resultado de uma empresa ao final de um período: compara-se seu patrimônio atual com o do início do período para se detectar se a empresa teve lucros ou perdas. O que parece simples é, na realidade, muito complexo. A mensuração do resultado de qualquer empreendimento envolve muitas variáveis que precisam ser observadas, como, por exemplo: como garantir segurança aos números expressos no Balanço; o que fazer quando a empresa precisa de resultados em intervalos de tempo cada vez menores; que parâmetros usar para concluir se o resultado é bom ou ruim, entre outros.

Um ponto fundamental para se administrar por resultados econômicos é que o lucro esteja corretamente mensurado. Catelli (2001) destaca que o lucro corretamente medido é o melhor indicador da eficácia empresarial.

A seguir destacam-se algumas das diferentes abordagens do lucro.

a) Lucro Operacional

O resultado operacional (lucro operacional) é proveniente das decisões de ativos, formado pela atividade principal da empresa, não sendo influenciado pela forma como a empresa é financiada (ASSAF NETO, 2014).

O conceito operacional corrente de lucro foca na mensuração de eficácia da empresa, ou seja, à utilização eficaz dos recursos da empresa na realização de suas atividades e geração de lucro. No sentido econômico mais amplo, diz respeito à combinação apropriada dos fatores de produção

– recursos naturais, mão de obra, capital e administração. Somente as variações de valor e eventos, que são controláveis pela administração e resultam das decisões do período corrente, devem ser considerados. As variações que podem ser excluídas são aquelas que foram calculadas em períodos anteriores, como por exemplo, um material que se constate obsoleto no período corrente que se tornou obsoleto em períodos anteriores (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

Os defensores do conceito operacional corrente sugerem que o lucro líquido divulgado daí resultante é mais relevante para comparações entre períodos e entre empresas, bem como para predições. Assim, é recomendado que as atividades não operacionais sejam reportadas separadamente, pois diz respeito às atividades não regulares (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

**b) Lucro Líquido**

O lucro líquido é o resultado do acionista, depende das decisões de ativos (operações) e de passivos (despesas financeiras) (ASSAF NETO, 2012).

Martins, Miranda e Diniz (2014) apresentam a seguinte estrutura de Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) para apuração do lucro líquido do exercício. O **Quadro 1** apresenta esta estrutura:

**Quadro 1** - Estrutura de Demonstração de Resultado do Exercício:

Receitas
(-) Custo dos Produtos Vendidos
(=) Resultado Bruto
(-) Despesas Operacionais (Vendas, Administrativas, Financeiras)
(=) Resultado Operacional
(-) Provisão de IR e Contribuição Social
(=) Resultado Líquido antes de Participações e Contribuições
(-) Participações e Contribuições
(=) Lucro Líquido do Exercício
(+) Juros sobre o Capital Próprio
(=) Lucro Líquido por ação

**Fonte:** Baseado em Martins, Miranda e Diniz (2014).

O **Quadro 1** apresenta como item final anterior ao lucro líquido do exercício as participações e contribuições que podem ser debêntures, participações de empregados, administradores e partes beneficiadas, contribuições para instituições ou fundos de assistência entre outros.

A apuração do lucro contempla as provisões de contingências.

Conforme Iudícibus (2010) uma exigibilidade contingente é uma obrigação que pode surgir, dependendo da ocorrência de um evento futuro. Se a ocorrência for provável, deverá seu valor ser provisionado, se for apenas razoável, deverá ser evidenciada em nota explicativa se sua ocorrência for remota.

As provisões para riscos destinam-se a cobrir prejuízos prováveis, resultantes das operações comuns da empresa. Exemplos: Provisão para riscos de acidentes no trabalho; Provisões para prejuízos com clientes (HERRMANN JR., 1996).

#### c) Lucro Abrangente:

É definido como sendo a variação total do capital, reconhecido pelo registro de transações ou reavaliação da empresa durante um período determinado (como variação dos valores de mercado de investimentos negociáveis classificados como não circulante), executando-se os pagamentos de dividendos e as transações de aumento ou diminuição de capital (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

A vantagem de classificar débitos e créditos ao lucro como regulares ou extraordinários está apoiada no aumento da utilidade do valor resultante do lucro líquido para efeitos de predição pelos investidores (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

Os autores apresentam a seguinte composição do lucro abrangente: Lucro líquido + ajustes acumulados de exercícios anteriores + outras variações do capital não pertencente aos proprietários (exclui transações de capital tais como dividendos e obtenção de capital novo) (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

Defensores de lucro abrangente argumentam que uma demonstração de resultado que inclui todos os débitos e créditos reconhecidos ao longo do ano é considerada como sendo de mais fácil preparação e compreensão dos leitores. Além disso, não está sujeita a julgamentos pessoais dos administradores e contadores (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

Iudícibus (2010) denomina que a demonstração de resultados possui conceito *all inclusive* reconhecendo, no período, as diminuições e acréscimos de patrimônio líquido que não são derivantes de transações de capital, nem distribuições de dividendos. Esta inclusão ocorre desde que, tais diminuições ou acréscimos de patrimônio líquido, estejam de acordo com os critérios gerais para reconhecer receitas, despesas, perdas e ganhos, que sejam descobertos no respectivo exercício e mensuráveis.

Já Martins, Miranda e Diniz (2014) abordam sobre a Demonstração do Resultado Abrangente do Exercício que informa as receitas, despesas e

outras mutações que afetam o patrimônio líquido que não foram reconhecidas na DRE conforme pronunciamento CPC 26. Outros resultados abrangentes compreendem os seguintes itens que ajustam o lucro líquido apresentado na DRE: Variações na reserva de reavaliação quando permitidas legalmente; Ganhos e perdas atuariais em planos de pensão (benefícios a empregados); Ganhos e perdas derivados de conversão de demonstrações contábeis de operações no exterior; Ajuste de avaliação patrimonial relativo aos ganhos e perdas na remensuração de ativos financeiros disponível para venda; e Ajuste de avaliação patrimonial relativo à efetiva parcela de ganhos ou perdas em instrumentos de hedge em hedge de fluxo de caixa e outros.

d) *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) / Earning Before Interest, Taxes, Depreciation/Depletion and Amortization (EBITDA)*

Com a globalização dos mercados, medidas de desempenho econômico-financeiro que possam tornar comparáveis aos resultados mensurados em diferentes países, tornam-se extremamente desejáveis (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014)

Outra denominação adotada para o lucro operacional, antes do imposto de renda, é o *Earning Before Interest and Taxes (EBIT)*, em português, Lucro Antes dos Juros e Impostos (LAJI). O lucro operacional líquido, após o imposto de renda, é denominado *Net Operational Profit after Taxes (NOPAT)* (ASSAF NETO, 2012).

Já o EBITDA é amplamente utilizado na análise financeira como medida de geração operacional de caixa. Calculado basicamente do lucro operacional somado das despesas não desembolsáveis (depreciação/amortização) (ASSAF NETO, 2012).

Algumas críticas ao EBITDA são:

- É importante destacar que o EBITDA revela a geração interna de caixa da empresa, ignorando importantes variáveis, como a qualidade de crédito da empresa, necessidade de reinvestimentos (ASSAF NETO, 2012);
- É mensurado antes do Imposto de Renda (IR), enquanto o caixa disponível para pagar dividendos ou recompra de ações, depois do imposto de renda; poderia ser excluído das despesas desembolsáveis apenas o IR diferido (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014);
- Não considera as receitas e despesas não operacionais, tais como ganhos ou perdas na alienação de bens do ativo fixo (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014);
- Ignora as variações do capital de giro (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014).

Algumas vezes o EBITDA é referência para identificação do valor

da empresa pelo mercado. No entanto, é preciso ter muito cuidado, pois o EBITDA, ao não considerar as despesas financeiras, pode transmitir uma falsa impressão da situação real da empresa que trabalha em nível mais elevado de alavancagem. Além disso, como a depreciação não é considerada, ignora-se qualquer necessidade de reinvestimentos, decisões essenciais para a continuidade da empresa. Assim, ao utilizar o EBITDA como geração de caixa para *valuation*, admite-se, implicitamente, que não há impostos sobre lucros e que, ao contrário do esperado, a empresa passará por um processo de desinvestimento ao longo do tempo, sacrificando sua continuidade (ASSAF NETO, 2014).

#### 4. CENÁRIO ATUAL ENVOLVENDO A CONTABILIDADE E A GESTÃO DO VALOR

Apesar da evolução de sistemas integrados de gestão, o grande problema é que tais sistemas, no que se refere à função contábil, orçamentária e financeira, internalizam conceitos de valor dos mais tradicionais de Contabilidade. Assim, mesmo fornecendo uma série de indicadores de forma rápida com detalhes incríveis, mas a qualidade dos números convencionais é extremamente convencional (IUDÍCIBUS, 2010).

A gestão baseada em valor deve orientar as decisões da empresa para aumentar a riqueza dos acionistas. É um sistema que exige uma mudança de postura da empresa e da administração, motivando todos os agentes a participarem do processo de criação de valor. Assim, a criação de valor deve estar presente em todas as decisões que interferem no valor econômico da empresa, privilegiando os direcionadores de valor (ASSAF NETO, 2014).

Gestão Baseada em Valor - *Value Based Management* (VBM), e especialmente *Economic Value Added* (EVA) tem atraído considerável interesse nos últimos anos. Estes conceitos podem ser aplicados para o orçamento de capital, avaliação, gestão de controle e programas de recompensas (MALMI; IKÄHEIMO, 2003).

Padoveze (2013) destaca que o conceito de criação (ou adição) de valor na Contabilidade Gerencial, como em Finanças, está ligado ao processo de geração de lucro para os acionistas. O processo empresarial clássico de criação de valor pode ser resumido em duas vertentes: Criação de valor por meio dos produtos e serviços produzidos e vendidos; Criação de valor cobrindo o custo do financiamento do capital empregado no empreendimento.

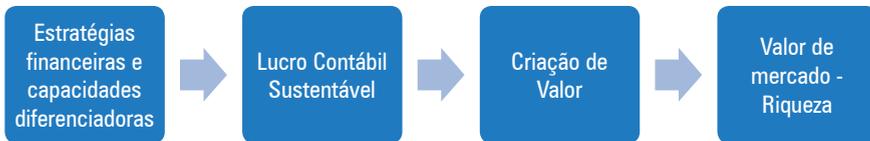
Um dos principais objetivos da empresa é a maximização do fluxo de dividendos aos acionistas ao longo de toda a vida da empresa, ou a

maximização do valor de mercado da empresa ao final de sua vida ou em pontos intermediários. (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

Um ativo somente agrega valor se seus fluxos operacionais de caixa esperados, descontados a uma taxa que reflete as expectativas de risco dos proprietários de capital, produzam um valor presente líquido (goodwill) maior que zero, ou seja, riqueza absoluta (ASSAF NETO, 2012).

A **Figura 1** demonstra uma visão sintética da gestão baseada em de valor, a qual depende de estratégias financeiras e capacidades diferenciadoras para ocorrer:

**Figura 1** - Visão sintética de uma gestão baseada em valor



**Fonte:** Adaptado de Assaf Neto (2012)

A **Figura 1** foi adaptada com a criação do tópico lucro contábil sustentável, pois entende-se que a criação de valor somente pode se materializar com a geração de lucros sustentáveis para aumentar o valor de mercado e a perenidade das organizações.

Ittner e Larcker (2001) sugerem que a Gestão Baseada em Valor consiste de seis passos básicos: Determinar objetivos internos que levam ao aumento de valor do acionista; Selecionar estratégias e modelos organizacionais compatíveis com a realização dos objetivos escolhidos; Identificar as variáveis de desempenho específicos, ou *drivers de valor*, que realmente criam valor no negócio considerando as estratégias e estrutura organizacionais; Desenvolver planos de ação, seleção de medidas de desempenho e definir metas com base nas prioridades identificadas na análise drives de valor; Avaliar o sucesso dos planos de ação e condução de desempenho organizacional e avaliação gerencial; Avaliar a progresso dos objetivos internos da organização, estratégias, planos e controle.

Desta forma, para exercer esta gestão baseada em valor apropriadamente, é essencial que informações sobre a *performance* da organização estejam disponíveis e retratem verdadeiramente a situação da organização. Assim, é necessário que o sistema contábil se adapte a este cenário.

## 4.1 Críticas ao lucro contábil para a gestão baseada em valor

Hendriksen e Van Breda (2010) destacam que o conceito de lucro sob o regime de competência continua a ser questionado como medida fundamental. Porém, do ponto de vista informacional, descreve efetivamente a atividade contábil. Críticas têm sido feitas ao lucro contábil: O conceito de lucro contábil ainda não se encontra claramente formulado; Não há base teórica permanente para o cálculo e a apresentação do lucro contábil; As práticas contábeis geralmente aceitas permitem variações na mensuração do lucro do exercício de empresas diferentes; As variações do nível de preços têm modificado o significado do lucro medido em termos monetários históricos; Outras informações podem ser mais úteis para investidores e acionistas, no que diz respeito à tomada de decisões de investimento.

O lucro contábil traz algumas limitações para ser usado como medida econômica de desempenho: Não incorpora o risco do negócio; Não inclui o custo do capital do acionista (custo de oportunidade); É apurado pelo regime de competência, e não equivale ao resultado disponível de caixa (ASSAF NETO, 2014).

Guerreiro (1989) afirma que a avaliação de desempenho dos gestores operacionais tem sido efetuada de maneira inadequada, devido à fraqueza e insuficiência dos sistemas contábeis. Como são avaliados pelos resultados de seu âmbito de atuação, os gestores tendem a dar mais importância aos interesses particulares da sua área, em detrimento de outras áreas, ou até mesmo de toda a organização.

Assim, Assaf Neto (2012) destaca que é fundamental que a Contabilidade tradicional se estruture e proceda aos ajustes necessários para que se incorpore as premissas de uma gestão baseada em valor, podendo assim chegar à medição da criação de riqueza das entidades. A postura tradicional com ênfase em lucro e rentabilidade já não atende, em sua plenitude, às necessidades dos usuários das informações contábeis.

Já Hendriksen e Van Breda (2010) destacam que apesar da importância da interpretação do lucro contábil e seu impacto comportamental (impacto preditivo para tomada de decisões), geralmente baseiam-se em princípios e regras que podem não ter relação com fenômenos reais ou comportamentais. O lucro contábil é somatório de muitos itens positivos e negativos, muitos dos quais não tem conteúdo interpretativo. Se qualquer um dos itens carecem de significado e forem substanciais, o lucro líquido resultante também carecerá de significado interpretativo, muito embora contém informação relevante para o mercado de capitais.

Os autores complementam, que as demonstrações financeiras formais se destinam de forma predominante aos usuários externos, mas os contadores também devem fornecer ferramentas e informações aos administradores, para adequado controle e tomada de decisões. Na medida em que o lucro é utilizado pela administração com objetivo de controle e tomada de decisão, deve se ter cuidado para assegurar que a natureza arbitrária das alocações seja minimizada ou neutralizada. Geralmente, a administração adota políticas e procedimentos contábeis para divulgar dados de lucro que maximizem a demanda por suas ações (HENDRIKSEN; VAN BREDÁ, 2010).

O lucro, individualmente, talvez seja a métrica mais importante gerada pela Contabilidade. Esta informação possui inúmeras utilizações como medição de *performance*, gratificações, avaliação de empresas entre outros. No entanto, o lucro, como todas as outras medidas de contabilidade, possui aspecto subjetivo considerável. Os *accruals* (provisões – ou ajustes oriundos do período de competência) são, muitas vezes, discricionários permitindo que os administradores tenham alguma liberdade em sua mensuração (também conhecida como manipulação de resultados). No entanto, esta liberdade não é exercida de forma neutra. Os administradores respondem a impulsos internos e externos que podem levar a essa ou aquela manipulação. A gestão do resultado contábil responde a inúmeras formas de pressão internas ou externas (LOPES, 2012).

Neste sentido, Padoveze (2014) destaca que há vários conceitos adotados que tem como referência contabilizar já possíveis efeitos de eventos futuros caracterizados como prováveis. Alguns deles são claramente questionáveis, como as provisões contingenciais, e, principalmente, o IR diferido de reavaliações de ativos.

O IR Diferido no realizável a longo prazo decorre de IR de prejuízos fiscais a compensar. No entendimento do autor, o IR diferido do passivo não circulante nunca será exigível; portanto, não existe. O IR diferido do realizável a longo prazo pode acontecer em uma ou duas décadas. Este tipo de contabilização traz dificuldades enormes de avaliação para os diversos interessados na informação contábil, porque são de difícil entendimento para a maioria das pessoas e talvez os contadores entendam (PADOVEZE, 2014).

A prática contábil de provisionar economicamente, por meio de estimativa de valor o resultado futuro de eventos ainda não realizados, faz com que a própria empresa assuma uma posição ainda não concretizada. Os riscos são inerentes a qualquer tipo de negócio e podem ser de qualquer magnitude e de qualquer tempestividade. Podem acontecer já, mais lentamente, no futuro longínquo, podem impactar em montantes não expressivos

ou de montantes que podem levar a empresa à situação pré-falimentar entre outros impactos. A empresa deve procurar estar pronta para responder, com a maior eficiência e eficácia a cada um deles, minimizando os riscos de efeitos negativos e capturando as oportunidades de riscos de efeitos positivos ao patrimônio empresarial (PADOVEZE, 2014).

Guerreiro (1989) afirma que, no sistema de informação de gestão econômica, a característica de interesse de medição econômica é o valor dos recursos empregados pelas atividades operacionais. A valorização faz parte do coração da Contabilidade e representa um importante problema de mensuração na contabilidade porque é uma estrutura subjetiva do valor de expectativas futuras. A tradição na Contabilidade tem sido buscar medidas objetivas, isto é, relativamente livres de viés de julgamentos pessoais.

No entanto, como colocado acima, a Contabilidade está adotando outra orientação, ou seja, aplicando critérios subjetivos e sujeitos a viés de julgamentos profissionais.

Assim, não é objetivo da contabilidade financeira, sozinha, incorporar todos os riscos e previsões futuras. Outros instrumentos de gestão, componentes da contabilidade gerencial, é que devem complementar a contabilidade financeira para suprir todo o processo de gestão. Assim, a contabilidade financeira deveria se reposicionar para focar apenas as operações correntes, com o objetivo de voltar a torna-la de fácil entendimento para qualquer usuário (PADOVEZE, 2014).

## 4.2 Métricas alternativas de lucro

Produtores e usuários da informação contábil tem procurado dar conteúdo econômico ao lucro líquido como a mensuração da taxa interna de retorno, o que foi denominado de teoria de estimação. Esta teoria permite a apresentação do lucro de maneira a permitir que os investidores predissessem a taxa interna de retorno da empresa e, conseqüentemente, os fluxos futuros de caixa e valor presente (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2010).

O conceito de lucro econômico é o obtido depois de deduzido o custo do capital empregado o qual considera o risco do ativo (CARDOSO; MARTINS, 2012).

Padoveze (2013) define que o Lucro Econômico é o resultado apurado segundo os conceitos de mensuração não atrelados ao custo original como base de valor, e sim em valores de realização ou de fluxo futuro de benefícios. Este é o único que permite ver a aplicação da teoria da mensuração de forma abrangente e integrada com modelos de decisão para eventos econômicos e

as atividades dentro do Sistema de Informação Contábil.

Guerreiro (1989) destaca que a principal tarefa na mensuração do lucro econômico consiste em comparar o valor capitalizado dos recebimentos líquidos futuros no início e no final do período.

A apuração do lucro econômico torna-se possível pela contabilização periódica do *goodwill* (que será obtido pelo valor da empresa através do potencial de fluxos futuros) e a aplicação do custo de capital ao patrimônio líquido inicial (PADOVEZE, 2013).

Em sua proposta, Padoveze (2014) incorpora duas colunas adicionais nas demonstrações financeiras: Valor de Mercado, que apresenta os valores de ativos e passivos avaliados individualmente a preços de mercado; Valor Econômico, além dos valores de preços de mercado, o ativo não circulante passa a incorporar o valor do *goodwill* não adquirido, decorrente do maior valor da empresa, calculado pelos fluxos futuros descontados sobre o patrimônio líquido a valor de mercado.

Muitas vezes este conceito de lucro econômico se conflita com o lucro contábil no ambiente empresarial, dificultando sua disseminação e aceitação geral (ASSAF NETO, 2012).

Uma medida alternativa é o *Economic Value Added* (EVA), que demonstra o desempenho da empresa, medido pelo resultado obtido menos o custo do financiamento do capital da empresa. Assim, o valor somente é criado quando o retorno sobre o capital da empresa é maior que o custo desse capital (MARTINS; MIRANDA; DINIZ 2014).

Assaf Neto (2012) destaca que o Valor Econômico Adicionado (VEA) pode ser calculado pela seguinte equação: Valor Econômico Adicionado (VEA) = Lucro Operacional líquido do IR – Custo total do Capital (*Weighted Average Cost of Capital* (WACC) x Investimento).

Damodaran (1999) aborda o conceito de valor econômico adicionado como uma nova e revolucionária maneira de pensar sobre as decisões financeiras, uma medida do valor excedente do dólar criado por um investimento ou um portfólio de investimentos. O retorno em excesso é definido como a diferença entre o retorno sobre o investimento e o custo composto de financiamento desse investimento. Nesse sentido, existem três insumos básicos para cálculo: I. A rentabilidade dos capitais obtidos em um investimento; II. O custo de capital para o investimento; III. O capital investido.

Já a medida de valor agregado pelo mercado *Market Value Added* (MVA) demonstra a expressão monetária da riqueza gerada aos proprietários de capital determinada pela capacidade operacional da empresa em produzir resultados superiores ao seu custo de oportunidade (VEA). É uma avaliação

do futuro que é calculada com base nas expectativas do mercado quanto ao potencial demonstrado pelo empreendimento em criar valor (ASSAF NETO, 2012).

Para cálculo do valor econômico adicional é necessário proceder a ajustes nas demonstrações financeiras, pois conforme Assaf Neto (2012), os princípios contábeis geralmente aceitos, com uma postura conservadora, muitas vezes não caminham na realidade econômica da empresa. Os ajustes contábeis permitem que se apure uma medida mais exata de criação de riqueza. Não existe uma metodologia única adotada para todas as empresas para obter o resultado econômico com resultados inquestionáveis. O que se sugere é um conjunto específico de ajustes contábeis que alie precisão e facilidade de entendimento.

O **Quadro 2** apresenta os principais ajustes contábeis para cálculo do valor adicionado:

**Quadro 2** - Principais ajustes contábeis para mensuração da criação de valor demonstrados pela literatura

Item	Tratamento Contábil	Tratamento para apuração da criação de valor
Pesquisa e Desenvolvimento	Reconhecido como despesa	Capitalizado no ativo e amortizado de acordo com o reconhecimento de seus benefícios
Ativos que não participam da geração de lucros	Considerados no ativo	Deduzidos do capital investido de modo a produzir uma taxa de retorno do investimento mais ajustada ao efetivo capital aplicado no negócio
Imposto de Renda	Calculado sobre o lucro líquido ajustado	Calcular sobre o lucro operacional ( <i>Net Operational Profit After Taxes – NOPAT</i> )

**Fonte:** Baseado em Assaf Neto (2012), Hendriksen e Van Breda (2010)

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo demonstrou que a Contabilidade é um instrumento essencial para a gestão das organizações, pois tem como objetivo demonstrar a situação econômica, financeira e patrimonial das mesmas. Uma das informações de maior relevância da Contabilidade é o lucro gerado pelas empresas, ou seja, qual o retorno obtido pelas empresas para as receitas

obtidas e capital investido.

No entanto, apesar desta importância reconhecida pelos autores pesquisados, há consenso de que a Contabilidade, dentro de seu processo de harmonização de suas regras demandadas pela implantação do IFRS, vem ganhando uma complexidade excessiva.

Neste sentido, a Contabilidade vem buscando prever aspectos futuros que vem trazendo uma dose excessiva de subjetividade. Esta subjetividade faz com que os contadores e administradores possam utilizar estes instrumentos, como provisões para contingências, para gerenciar seus lucros de forma a obter o melhor *feedback* dos seus *stakeholders* com relação aos seus resultados.

Imagine um ano em que uma empresa está experimentando um nível de rentabilidade acima de suas expectativas e do mercado. Sabendo que o próximo exercício pode ser de incerteza e maiores dificuldades, os administradores podem ser conduzidos a aumentar o saldo de provisões de contingências e perdas diversas no ano de maior rentabilidade e no próximo ano, reverter estas provisões para aumentar seus resultados.

Quais os efeitos de práticas desta natureza para os usuários da informação contábil para tomada de decisão? Estas práticas impactam negativamente o poder de decisão dos usuários e fazem com que a informação contábil não espelhe a verdadeira situação da empresa.

Outro fato negativo é que atribuir à Contabilidade Financeira a responsabilidade por prever todos os riscos futuros não é o melhor caminho. O processo de planejamento e orçamento empresarial, como parte integrante da Contabilidade Gerencial, deve antecipar e prever os riscos envolvidos nas operações da organização.

Estes fatores demonstram que a Contabilidade Financeira está trilhando por caminhos incorretos e vem perdendo sua essência de apoio à gestão nas organizações.

Este é um fator preocupante, pois o capitalista não pode sobreviver sem a Contabilidade, a qual é o instrumento para medir corretamente os lucros e conseqüentemente o desempenho das organizações. Sem a Contabilidade e a geração de lucros contábeis sustentáveis, uma organização não poderia concretizar o princípio da continuidade.

Dentro desta simplicidade e precisão esperada da Contabilidade, a sugestão de Padoveze (2014), de incorporar as seguintes ações à Contabilidade, pode ser uma alternativa para recuperar estes objetivos e dar o que atualmente se espera, ou seja, um instrumento para a gestão baseada em valor:

No lucro contábil não reconhecer os efeitos de riscos futuros, os

quais deveriam ser demonstrados em notas explicativas e formulários de referência. Assim, a dose de subjetividade e, conseqüentemente, a possibilidade de manipulação do lucro contábil seria extremamente reduzida. Esta melhoria para o lucro reportado é essencial, pois conforme Guerreiro (1989), o lucro é a melhor medida do sucesso da administração de uma entidade de negócios em uma economia competitiva. Do ponto de vista dos detentores de capital, o lucro serve como guia para uma política de investimentos.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) também vem fortalecendo o *disclosure* das organizações e por meio da Instrução CVM 552 de 2014 passa a exigir que as empresas divulgem, a partir de 2016, os objetivos da política de gerenciamento de riscos corporativos, bem como os principais riscos e medidas de controle adotadas pelas empresas em seu formulário de referência.

Este é um esforço muito válido para melhoria da informação contábil. Outra sugestão para a utilização da Contabilidade como instrumento de criação de valor, no qual as demonstrações contábeis poderiam demonstrar também:

- Instrumentos adotados pela organização para criação de valor como direcionadores de valor, critérios de remuneração (indicadores de performance adotados) de seu corpo gerencial e colaboradores;
- Divulgação do custo de oportunidade esperado pela organização e conseqüentemente de indicadores de criação de valor como o EVA e o MVA.
- Sistemas de informações definidos para controle destes indicadores.

Assim, para conclusão, segue uma sumarização dos desafios da Contabilidade no **Quadro 3** para melhor reporte de informações sobre o lucro:

Desta forma, o **Quadro 3** sumariza os desafios da Contabilidade para aprimorar a divulgação da informação do lucro e responde a problemática de pesquisa. Estes desafios estão alinhados com Rappaport (2006), que destaca que as empresas devem fornecer informações de valor a seus investidores por meio de um demonstrativo de desempenho corporativo que permita a analistas e investidores entenderem prontamente os indicadores de desempenho chaves que leve a companhia a seu valor de longo prazo.

Finalmente, estas mudanças trarão uma aproximação entre o sistema contábil e os requerimentos do cenário atual e farão com que este instrumento de gestão possa ainda mais adicionar valor para os usuários da informação contábil e o desenvolvimento do mercado de capitais.

Como sugestões de novas pesquisas destacam-se a busca de modelos alternativos para mensuração e apresentação adequada do lucro para subsídio

ao processo de tomada de decisão dos diferentes usuários da informação contábil.

**Quadro 3 - Desafios da Contabilidade**

<b>Cenário atual da Contabilidade</b>	<b>Desafios da Contabilidade para melhor reporte do lucro</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Harmonização das regras contábeis.</li> <li>• Maior complexidade.</li> <li>• Maior subjetividade para previsão de eventos futuros como provisões de riscos de contingências.</li> <li>• Utilidade do lucro contábil reduzida.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maior objetividade para apuração do lucro contábil.</li> <li>• Riscos futuros poderiam ser reportados em notas explicativas ou formulários de referência.</li> <li>• Adicionar informação do planejamento orçamentário para melhor avaliação da empresa.</li> <li>• Adicionar informações para identificação do lucro econômico e verificação da criação de valor: custo de oportunidade, cálculos do EVA e MVA.</li> </ul>

**Fonte:** Baseado em Padoveze (2014)

**REFERÊNCIAS**

ASSAF NETO, A.. **Finanças corporativas e valor.** 7ª edição, São Paulo: Editora Atlas, 2012.

ASSAF NETO, A.. **Valuation: Métricas de Valor e Avaliação de Empresas.** São Paulo: Editora Atlas, 2014.

CATELLI, A.. (Organizador). **Controladoria: Uma abordagem de Gestão Econômica GECON.** 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2001.

CARDOSO, R. L.; MARTINS, V. A.. Hipótese de Mercado Eficiente e Precificação de Ativos Financeiros. In: LOPES, A. B.; IUDÍCIBUS, S.. **Teoria Avançada da Contabilidade.** 2ª edição, São Paulo, Editora Atlas, 2012

DAMODARAN, A.. **Value Creation and Enhancement: Back to the Future.** Stern School of Business, EUA, 1999.

FREZATTI, F. **Gestão de Valor na empresa: uma abordagem abrangente de valuation a partir da contabilidade gerencial.** 1ª edição, São Paulo, Editora Atlas S/A, SP, 2000

GUERREIRO, R.. **Modelo conceitual do sistema de informação de gestão econômica: uma contribuição à teoria da comunicação da Contabilidade.** Tese (Doutorado) – FEA/USP. São Paulo: 1989.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BRED, M. F.. **Teoria da Contabilidade.** 5ª edição, São Paulo,

Editora Atlas S/A, SP, 2010

ITTNER, C. D.; LARCKER, D. F. Assessing empirical research in managerial accounting: a value-based management perspective. **Journal of Accounting and Economics** 32 (2001) 349–410. Accounting Department, The Wharton School, University of Pennsylvania, Steinberg Hall-Dietrich Hall, 3620 Locust Walk, Philadelphia, PA19104-6365, USA. Received 3 February 2000; received in revised form 11 January 2001.

IUDÍCIBUS, S.. **Teoria da Contabilidade**. 10ª edição, São Paulo, Editora Atlas S/A, SP, 2010

LOPES, A. B.. A Teoria dos Contratos, Governança Corporativa e Contabilidade. In: LOPES, A. B.; IUDÍCIBUS, S. **Teoria Avançada da Contabilidade**. 2ª edição, São Paulo, Editora Atlas, 2012

LOZECKY, J.. Mensuração do Resultado. **Revista Contemporânea de Contabilidade**. v. 01 nº 01 jan./jun. 2004 p. 97-114. Disponível em <<https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/703>> Acesso em março de 2016.

MALMI, T.; IKÄHEIMO, S.. **Value Based Management practices** - some evidence from the field. *Management Accounting Research* 14 (2003) 235–254. Department of Accounting and Finance, Helsinki School of Economics, P.O. Box 1210, FIN 00101 Helsinki, Finland - Received 31 July 2001; accepted 10 June 2003.

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A.. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. São Paulo, Editora Atlas, 2014.

MICHELIA, P.; MARIB, L.. **The theory and practice of performance measurement**. *Management Accounting Research* 25 (2014) pp. 147–156. Disponível em: <<http://www.sciencedirect.com/science/journal/10445005/25/2>>. Acesso em agosto de 2015.

PADOVEZE, C. L.. **Controladoria Estratégica e Operacional**. 3ª edição, São Paulo, Editora Cengage Learning, 2013.

PADOVEZE, C. L.. Práticas Contábeis Internacionais versus Orçamento como informações preditivas. **Revista de Finanças e Contabilidade da Unimep – REFINCONT** – v. 1, nº 1, Jul/Dez – 2014. Disponível em < <http://reficontunimep.com.br/ojs/index.php/Reficont/article/view/10>>. Acesso em março de 2016

RAPPAPORT, A.. 10 Ways to create shareholder value. **Harvard Business Review On Point**; September, 2016. Disponível em <<https://hbr.org/2006/09/ten-ways-to-create-shareholder-value>> Acesso em abril 2016

SCHMIDT, P.. **História do Pensamento Contábil**, São Paulo, Editora Bookman, Porto Alegre, 2000.