



ANAIS

ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA E INTEGRATIVA: PROSPECÇÃO DE ESTUDOS DE AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO EM EMPRESAS

THIAGO HENRIQUE CARASKI

t.caraski@unesp.br

UNESP-FACULDADE DE CIÊNCIAS AGRÁRIAS E VETERINÁRIAS - CÂMPUS DE JABOTICABAL

ADRIANO DOS REIS LUCENTE

adriano.lucente@unesp.br

FCAV-UNESP

EVERTON RICARDO SEVIRIANO

evertonseviriano30@gmail.com

FCAV UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA- UNESP

RESUMO: Este estudo teve como objetivo realizar uma revisão de literatura para identificar as técnicas que envolvam a avaliação de desempenho econômico-financeiro em empresas, assim, pode identificar tendências e informações relevantes ao entendimento e aprofundamento do assunto. Para tanto foi realizado estudo bibliométrico e integrativo utilizando as três leis básicas pelos autores Bradford, Lotka e Zipf. A pesquisa foi realizada na base Scopus no período de 2011 a 2020, através da identificação das palavras-chaves “economic* and financial* analysis” OR “evaluation* of companies*” contidas nos abstracts dos títulos publicados, sendo selecionados 16 artigos para análise. As principais publicações no período enfatizam a necessidade da utilização não apenas das informações contábeis para as análises, mas também à introdução de outras variáveis para obter um resultado mais preciso e satisfatório. O estudo também comprovou que o tema está em destaque nos últimos 5 anos pois 69% da amostra foi identificada neste período e principalmente concentradas na Espanha e Brasil, que somados totalizam 75% da amostra total de artigos pesquisados. A principal implicação acadêmica foi demonstrar o uso de técnicas para avaliação de empresas agregando assim aos métodos contábeis tradicionais de avaliação de performance de empresas. Recomenda-se a realização de estudos de caso ou multicaseos na temática, em segmentos e ramos de atividades distintos, considerando o Brasil como sugestão explorar dentro do agronegócio mais especificamente no setor sucroenergético.

PALAVRAS CHAVE: Análise Econômico-financeiro. Bibliometria. Integração.

ABSTRACT: This study aimed to perform a literature review to identify the techniques that involve the evaluation of economic and financial performance in companies, thus, it can identify trends and information relevant to the understanding and deepening of the subject. To this end, a bibliometric and integrative study was carried out using the three basic laws by the authors Bradford, Lotka and Zipf. The research was carried out on the Scopus basis from 2011 to 2020, through the identification of the keywords “economic * and financial * analysis” OR “evaluation * of companies *” contained in the abstracts of the published titles, with 16 articles selected for analysis. The main publications in the period emphasize the need to use not only accounting information for analysis, but also the introduction of other variables to obtain a more accurate and satisfactory result. since 69% of the sample was identified in this period and mainly concentrated in Spain and Brazil, which together add up to 75% of the total sample of articles surveyed. The main academic implication was to demonstrate the use of techniques for valuing companies thus adding to the traditional accounting methods of performance evaluation of companies. It is recommended to carry out case studies or multi-case studies on the subject, in s distinct segments and branches of activity, considering Brazil as a suggestion to explore within agribusiness more specifically in the sugar-energy sector.

KEY WORDS: Economic-financial analysis. Bibliometrics. Integration.

ANAIS

1. INTRODUÇÃO

A complexidade do ambiente empresarial faz com que as organizações busquem vantagem competitiva para se manterem ativas (RODRIGUES E BELON, 2018). O mesmo ponto de vista é encontrado em Martinez (1999) que exalta em seu artigo que no ambiente de competitividade acirrada e crescente, com um mercado mergulhado em ondas de modificações e adaptações das estruturas empresariais baseada em privatizações, fusões e aquisições, a área financeira tem sido muito acionada para a realização de estudos além da avaliação de empresas. Isso é reflexo das decisões estratégicas e que podem impactar nas diretrizes empresariais (Haeruddin, 2017).

De acordo com Perez (2004), as empresas que têm seu desempenho financeiro analisado, não possuem valores que possam ser precisos ou passíveis de uma comprovação absoluta. O que as empresas possuem são valores referenciais apurados pelas diversas metodologias existentes para a avaliação, o qual a qualidade das informações utilizadas é condição vital para o êxito dos trabalhos de avaliação.

Segundo Silva (2007), o Fluxo de Caixa Descontado é reconhecidamente o método financeiro mais utilizado para estabelecer o valor de uma empresa, porém, existem outras ferramentas que pode ser utilizada. Ainda segundo o autor pode-se utilizar o método de avaliação de múltiplos, ou valores relativos, através de indicadores obtidos nas demonstrações contábeis, que permitem avaliar a empresa através da comparação com parâmetros de outras empresas similares sob a ótica de que ativos relativamente semelhantes devem ter valores próximos.

De acordo com Desarbo et al. (2005), o comportamento estratégico que as empresas adotam influenciam o seu desempenho econômico-financeiro que pode ser positivo ou negativo. Os principais objetivos da avaliação do desempenho econômico-financeiro são controlar, acompanhar e monitorar as estratégias estabelecidas, através da comparação dos resultados obtidos com os resultados planejados (SIMONS, 2000). A adoção de uma estratégia inadequada pode ocasionar um desempenho econômico-financeiro indesejado nas organizações e, contrariamente, se o desempenho econômico-financeiro for alcançado da forma como planejado, pode ser oriundo das definições de estratégias apropriadas, considerando o ambiente e o mercado em que estão inseridas (VENKATRAMAN; PRESCOTT, 1990).

Baseado neste contexto, este artigo tem como objetivo realizar uma revisão de literatura através de uma revisão bibliométrica combinada com a revisão integrativa, para identificar as técnicas que envolvam o tema em si e, assim, identificar tendências e informações relevantes ao entendimento e aprofundamento do assunto. A pesquisa é justificada pela importância da avaliação dos resultados das estratégias empresariais que as empresas adotaram para crescimento e consolidação de mercado. Segundo Snyder (2019) esse tipo de pesquisa é importante, pois demonstra e coloca em discussão atuais e novos quadros teóricos e perspectivas futuras que possam surgir, com indicação de agenda para novas investigações.

Assim, se torna relevante a apresentação de algumas questões:

- a) Existem estudos sobre a análise do desempenho financeiro das empresas em seus diversos setores?
- b) Quais são os principais artigos que tratam do assunto?

ANAIS

- c) Quais são os métodos mais utilizados para a análise do resultado econômico-financeiro das empresas?
- d) Como o tema está sendo discutido?

A pesquisa buscou fundamentos teóricos sobre as palavras-chave “análise econômico-financeira” ou “avaliação de empresas”, não voltado aos conhecimentos específicos sobre o tema, mas, sim, analisando sistematicamente os artigos publicados nos principais periódicos acadêmicos desde 2011 buscando superar possíveis lacunas e fornecendo subsídios para trabalhos futuros.

O artigo está estruturado em 5 seções. Esta primeira apresenta a introdução da pesquisa. Na segunda seção faz-se uma incursão teórica sobre avaliação econômico-financeira das empresas. Na terceira seção é apresentada a metodologia utilizada, e na quarta seção são demonstradas as análises bibliométricas e integrativas sobre o tema. Na sequência a quinta seção demonstra as conclusões do estudo.

2. REVISÃO TEÓRICA

2.1 Avaliação econômico-financeira das empresas

Para que as empresas se mantenham competitivas no cenário econômico é necessário que os gestores tenham conhecimento dos seus resultados através da avaliação de desempenho empresarial. Isto porque, com o aumento da concorrência, as empresas precisam reduzir suas margens de lucro e fundamentar suas decisões (WERNKE; LEMBECK, 2004). De acordo com Abensur (2012), no que tange a difusão dos métodos de avaliação de empresas, poucos estudos empíricos avaliam estas metodologias, sendo que o uso das mesmas estão mais presentes no trabalho dos analistas de mercado, desta forma, a discussão e aplicação de modelos em casos reais pode contribuir para a aquisição de conhecimento teórico-prático no auxílio a estudantes, pesquisadores e profissionais que tem interesse em avaliar determinadas empresas (BORSATTO, CORREIA e GIMENES, 2015).

Os indicadores econômico-financeiros têm como principal intuito calcular e demonstrar o desempenho da empresa. Por isso, Gitman e Madura (2003) estudaram que a análise das demonstrações contábeis tem por objetivo monitorar e avaliar o desempenho da empresa, calculando e interpretando os índices pré-estabelecidos. Porém, Assaf Neto (2003, p. 98) complementa que “[...] inicialmente, aponta-se que um simples índice, isolado de outros complementares ou que ilustram a causa de seu comportamento, não fornece elementos suficientes para uma conclusão satisfatória”. Colaborando Regert et al (2018), demonstra em seu estudo que a instabilidade do mercado e o aumento da competitividade fomentam as empresas a atualizar seu monitoramento constante do conhecimento, de forma a potencializar sua capacidade de análise periódica dos indicadores econômico-financeiros. Isso permite acompanhar seu desempenho no cenário econômico em que a organização está inserida. Essa postura leva a otimização de lucros e a redução dos impactos negativos sobre os seus investimentos.

As empresas que passam por processos de mudanças em sua estrutura, normalmente, precisam ser avaliadas. Segundo Martins (2000), existem vários motivos para implantar um

ANAIS

processo de avaliação e as mais comuns são compra e venda de negócios, fusão, aquisição, cisão e incorporação de empresas, dissolução de sociedades, liquidação de empreendimentos e avaliação dos gestores no que tange a geração de valor para os acionistas. O objetivo de realizar uma avaliação na empresa é verificar o seu valor justo do mercado, ou seja, o valor que representa a potencialidade daquela companhia sem nenhum tipo de viés.

O aumento de valor para os acionistas sempre foi o objeto de desejo dos gestores das empresas. Segundo Frezatti (1998), os grandes autores de estudos em finanças sempre demonstraram isso. Nesta ótica, o importante para o acionista é que o dinheiro investido tenha geração de retorno e que contemple o risco e o tempo de reposição deste capital. Ainda em seu estudo, o autor demonstra que, no sentido deste pensamento, a parte interna da empresa deve disponibilizar uma técnica para analisar, avaliar e permitir as decisões com o intuito de proporcionar o aumento de retorno sobre o investimento feito pelo acionista.

Neste sentido, a avaliação de desempenho das empresas torna-se uma ferramenta importante para o acompanhamento e gerenciamento de informações com o intuito de ser base no planejamento e controle de processos gerenciais, bem como na construção e monitoramento de metas e estratégias empresariais. Constantemente, para a análise de desempenho, são utilizados: 1) índices de liquidez; 2) estrutura de capital; 3) rentabilidade; 3) endividamento; 4) mercado. Por meio da análise pode-se identificar os pontos fortes e fracos da empresa em termos de liquidez, captação de recursos, rentabilidade, alocação da dívida entre curto e longo prazo e posicionamento no mercado (YALCIN; BAYRAKDAROGLU; KAHRAMAN, 2012).

Segundo Araújo (2011), existem os vários modelos de avaliação de empresas existentes no arcabouço conceitual, porém os mais utilizados são: fluxo de caixa do acionista, da empresa e de dividendos, além dos múltiplos (Quadro.1). Essas categorias podem se dividir em uma série de métodos dependendo das informações disponibilizadas e do resultado a ser atingido. Ainda de acordo com o autor, uma empresa tem um valor estabelecido dependendo primordialmente dos benefícios líquidos que se poderá gerar no presente e no futuro.

QUADRO 1. Modelo de Avaliação de Empresas Mais Utilizados

Método	Aplicação	Vantagens
Fluxo de caixa descontado do acionista	Pode ser utilizado em qualquer contexto de avaliação, sobretudo, em empresas com passivo operacional elevado	Simplicidade do cálculo
Fluxo de caixa descontado da empresa	Pode ser aplicado a todas as empresas que não estejam com passivo operacional elevado	Simplicidade do cálculo
Fluxo de caixa descontado de dividendos	Acionistas minoritários	Simplicidade no cálculo e lógica intuitiva.
Múltiplos de lucro	Ideal para empresas maduras que tenham expectativa de fluxos de caixa seguindo a média do segmento que fazem parte	Facilidade de manuseio, agilidade nas estimativas
Múltiplos de EBITDA	Idem anterior	Idem anterior
Múltiplos de Patrimônio	Ideal para empresas maduras que tenham expectativa de fluxos de caixa seguindo a média do segmento que fazem parte, sobremaneira, as pequenas empresas.	Idem anterior
Múltiplos de	Ideal para empresas maduras que tenham	Idem anterior

ANAIS

faturamento	expectativa de fluxos de caixa seguindo a média do segmento que fazem parte	
-------------	---	--

Fonte: ARAÚJO (2011, p 3), adaptado pelos autores

De acordo com Macedo, Silva e Santos (2006), a análise de desempenho de uma empresa é na maioria das vezes algo passível de muitas discussões e questionamentos sobre a utilização dos indicadores selecionados e como consolidá-los. Colaborando com essa visão, Martins (2000) afirma que a avaliação do patrimônio das empresas provoca grandes discussões acadêmicas e profissionais ao longo do tempo. Esses fatores têm contribuído para a introdução de novas abordagens, ferramentas e modelos de avaliação de desempenho, para dar suporte as empresas na gestão de seus negócios.

Desta forma Leal e Santos (2017), em seu artigo apresentam o método da Teoria das Opções Reais (TOR), que incorpora no método do fluxo de caixa descontado as oportunidades de investimentos futuras ou a opção de abandono ou redução do escopo do investimento. Este modelo adota duas técnicas na precificação por opções: 1) quando o detentor tem o direito de realizar ou não a opção somente pode fazer em seu vencimento ou 2) quando o detentor tem o direito de executar a opção, dentro do prazo estipulado, a qualquer momento.

O assunto avaliação de desempenho empresarial é um conceito muito abrangente e consequentemente apresenta grande complexidade, principalmente quando analisado sobre a ótica das diversas metodologias e abordagens existentes para avaliar o desempenho (ANTUNES E MARTINS, 2007). Ainda segundo os autores, a avaliação de desempenho tem duas vertentes: a avaliação de desempenho para fins gerenciais (internos) e a avaliação de desempenho para fins externos.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para atender aos objetivos do escopo deste estudo, foi realizada a revisão de literatura composta pelas revisões bibliométrica e integrativa. De acordo com Paul e Criado (2020) uma das vantagens da revisão bibliométrica pode ser entendido como a observação do panorama de determinado domínio de conhecimento através de alguns indicadores quantitativos definidos com o auxílio de ferramentas estatísticas e análise de citações. Corroborando a isto, Kobashi e Santos (2008, p. 109) afirmam que revisão bibliométrica permite “computar dados para comparar e confrontar os elementos presentes em referências bibliográficas de documentos representativos das publicações”. De acordo com Calil et al. (2020) para a apresentação da análise da produção de um trabalho bibliométrico, são utilizadas três leis básicas apresentadas pelos autores Bradford, Lotka e Zipf conforme demonstrado no Quadro 2.

QUADRO 2. Leis da Pesquisa Bibliométrica

Leis	Medida	Critério	Objetivo Principal
Bradfort	Grau de atração do periódico	Reputação do Periódico	Estimar os periódicos mais relevantes e que proporcionam maior vazão a um tema específico.
Lotka	Produtividade do autor	Tamanho da Frequência	Levantar o impacto da produção de um autor em determinada área do conhecimento.

ANAIS

Zipf	Frequência de palavras-chaves	Lista ordenada de temas	Estimar os temas mais recorrentes relacionados a um campo de conhecimento.
------	-------------------------------	-------------------------	--

Fonte: CALIL; BUENO; DOMINGUES; BORGES (2020, p 80)

O estudo apresentado neste artigo caracteriza-se como descritivo, de natureza aplicada e abordagem quantitativa. O procedimento metodológico utilizado é caracterizado como teórico e o método utilizado foi a bibliometria. Segundo Krul et al. (2001, p. 47), “toda investigação científica obedece a uma metodologia científica que por sua vez se orienta através de métodos de procedimentos ou processos e técnicas”.

Para Vanti (2002), este método pode ser dividido da seguinte forma: 1) identificar tendência de crescimento do conhecimento em uma determinada área; 2) estudar a dispersão e a obsolescência de autores individuais, organizações e países; 3) medir o crescimento de determinada área e surgimento de novos temas.

Para que o objetivo proposto fosse atendido, o estudo foi realizado de acordo com as seguintes etapas: 1) identificação das bases de dados utilizadas no estudo; 2) definição das palavras-chave utilizadas como critério para seleção dos artigos componentes da amostra; 3) análise bibliométrica; 4) demonstração dos termos identificados.

A pesquisa foi realizada nas bases Scopus e Web Of Science, em função da representatividade e do reconhecimento internacional que elas possuem. Porém, a base Web Of Science não retornou material suficiente para a realização das análises, sendo descartada. O trabalho, então, utilizou a base Scopus com base referencial.

O material foi selecionado através da identificação de palavras-chave contidas nos abstracts de cada trabalho publicado. É importante ressaltar que foram utilizadas as três leis fundamentais que norteiam as pesquisas bibliométricas conforme demonstrado no Quadro 1. Para garantir que os dados obtidos são fidedignos, após a obtenção dos trabalhos a serem analisados, é de extrema importância que as leis de bibliometria sejam aplicadas sobre uma base de dados categorizada e com parâmetros constitutivos. (MACIAS-CHALUPA, 1998). As palavras-chaves definidas são apresentadas na string a seguir: STRING: (TITLE-ABS-KEY (“economic* and financial* analysis”) OR TITLE-ABS-KEY (“evaluation* of companies*”).

A busca do material realizada nas bases foi delimitada no período que compreendeu os anos de 2011 a 2020. Este recorte de horizonte temporal foi estabelecido com o intuito de identificar as publicações mais recentes sobre o tema pesquisado.

Após o resultado da pesquisa foram adotados mais três filtros para a delimitação do resultado, a fim de obter material mais específico para a realização das análises. A sequência de filtro seguiu os itens nesta ordem: 1) material de acesso aberto; 2) artigo científico; 3) área de atuação: Economia, Econometria e Finanças e Negócios, Gestão e Contabilidade;

A pesquisa retornou 24 artigos enquadrados nos filtros considerados. Após a leitura dos resumos de cada uma das publicações foram selecionados 16 trabalhos para a construção das análises conforme Quadro 3 abaixo:

QUADRO 3. Indicadores Bibliométricos Sobre o Tema Pesquisado

Indicadores	Variáveis
Quantidade de publicações	Total de publicações encontradas na base Scopus
Principais publicações	Quantidade de citações por artigo
Assuntos focos	Identificação e caracterização dos assuntos mais comuns nos artigos

ANAIS

Nuvem de palavras-chaves	Quantidade de palavras-chave em comum nos artigos
Rede de conexões de palavras-chave	Palavras-chave mais citadas em conjunto
Rede de citações entre autores	Autores mais citados e autores mais citados em conjunto
Publicação por países	Identificação dos países e da quantidade de publicações
Títulos da fonte	Identificação das principais fontes e das quantidades de publicações

Fonte: Elaborado pelos autores

4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES

Para a obtenção dos resultados e realização das discussões foi necessário realizar uma pesquisa dos artigos publicados sobre os temas Avaliação de Empresas e Análise Econômico-financeira no período de 2011 a 2020. Desta forma, a proposta foi identificar a quantificação de publicações abordando os dois temas de forma conjunta ou apenas um tema de forma singular.

De início, são apresentados os resultados da revisão bibliométrica e, em seguida, é destacada e comentada a síntese dos resultados, advinda da revisão integrativa, com a discussão e o apontamento de lacunas e possíveis caminhos de pesquisa.

A distribuição anual dos 16 artigos selecionados na base Scopus está demonstrada na Figura 1.

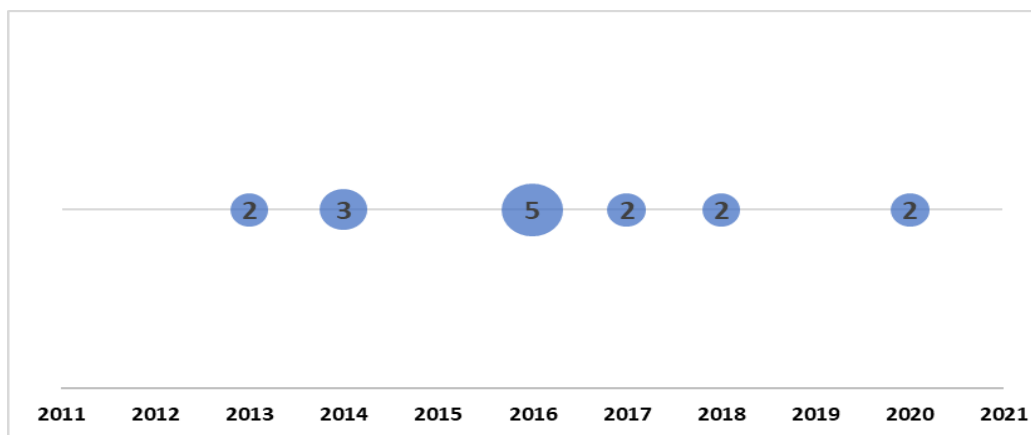


FIGURA 1 - Quantidade De Publicações na Base Scopus por Ano

Fonte: Elaborado pelos autores

Nos anos 2011, 2012, 2015 e 2019, não foram encontrados artigos referentes ao assunto. Fica notório que o tema, na base pesquisada, teve um pico no ano de 2016, porém, nos outros períodos a produção se manteve estável o que demonstra que o tema está sempre em discussão no meio acadêmico e seus resultados são relevantes para a manutenção de aquisição de conhecimento para os pesquisadores.

Fica evidente, também, que após a maior concentração de publicações verificada no ano de 2016, apenas no ano de 2019 não foram encontradas publicações sobre o tema abordado. Para os outros anos a elaboração ocorre de forma linear, demonstrando uma estabilidade na produção de artigos abordando o assunto. Analisando através de uma ótica diferente, os 5 primeiros anos da amostra (2011 a 2015) são responsáveis pela produção de 31% da amostra total, enquanto os anos mais recentes (2016 a 2020), representam 69% da amostra de

ANAIS

publicações, o que pode indicar uma crescente nas publicações desse tema nos meios acadêmicos.

Para a elaboração do Quadro 3 foram priorizados na amostra os artigos com o maior número de citações, totalizando 12, ou seja, 75% das publicações fazem parte do Quadro 4. Este dado foi gerado através do aplicativo VOSviewer®.

7

QUADRO 4. Publicações Sobre Avaliação de Empresas ou Análise Econômico-Financeira

Autoria		Título
37	2014	GHADIKOLAEI, A.S., ESBOUEI, S.K., ANTUCHEVIČIENĖ, J.
15	2016	HORTA, I.M., KAPELKO, M., OUDE LANSINK, A., CAMANHO, A.S.
6	2016	CAMISÓN, C., FORÉS, B., PUIGDENIA, A.
5	2014	ARIMANY-SERRAT, N., NOGUER, À.F., TARRÉS, J.R.I.
5	2013	DO NASCIMENTO F., R., DOS SANTOS, A.C., LOPES, A.L.M., NAZARETH, L.G.C., FONSECA, RA.
4	2016	ARIMANY-SERRAT, N., TARRÉS, Q.A., HERNÁNDEZ, X.F.
3	2016	MARTÍN, M.I.M., MARTÍN, M.N.R., PARAMIO, M.P.R.
1	2020	GELASHVILI, V., DEL MAR CAMACHO-MIÑANO, M., SEGOVIA-VARGAS, M.J
1	2018	CREIXANS-TENAS, J., ARIMANY-SERRAT, N.
1	2016	CREIXANS-TENAS, J., ARIMANY-SERRAT, N.
1	2014	ARIMANY-SERRAT, N., NYLUND, P.A., HERNÁNDEZ, X.F., FREIXANET, M.F., ALIBERCH, A.S.
1	2013	GARCÍA, A.A., ARIMANY-SERRAT, N., URIBE-SALAZAR, C., ALIBERCH, A.S.

Fonte: Elaborado pelos autores com uso do VOSviewer®

Através da amostra foi possível identificar que os artigos se referem a análises de empresas de vários segmentos diferentes. Dentre eles se destacam os setores da saúde, turismo, construção, industrial, tecnologia, cooperativismo e alimentação. Esta diversidade é interessante pois pode demonstrar padrões e particularidades nas análises em cada setor.

Na abordagem efetuada por esses doze artigos ficou destacado que todos se referem ao

ANAIS

desempenho financeiro das empresas pesquisadas, e sempre na conjuntura de aliar a análise econômico-financeira com a competição no mercado e possíveis ações a serem tomadas em períodos de crise, seja para se reerguer ou para a prevenção.

A totalidade dos artigos utilizam em suas análises a comparação de indicadores, sendo que 33% utilizam apenas os indicadores oriundo das demonstrações contábeis. Os outros 67% aliam as informações da contabilidade com indicadores de outras áreas para construir um resultado mais robusto. Segundo Ghadikolaei (2014), “[...] geralmente, as medidas contábeis são usadas para avaliação de desempenho. No entanto, essas medidas não são suficientes para a avaliação de desempenho na economia competitiva de hoje”. As outras áreas utilizadas nas análises foram: 1) valor econômico; 2) governança corporativa; 3) vendas; 4) tesouraria; 5) sustentabilidade e 6) indicadores referentes a microeconomia.

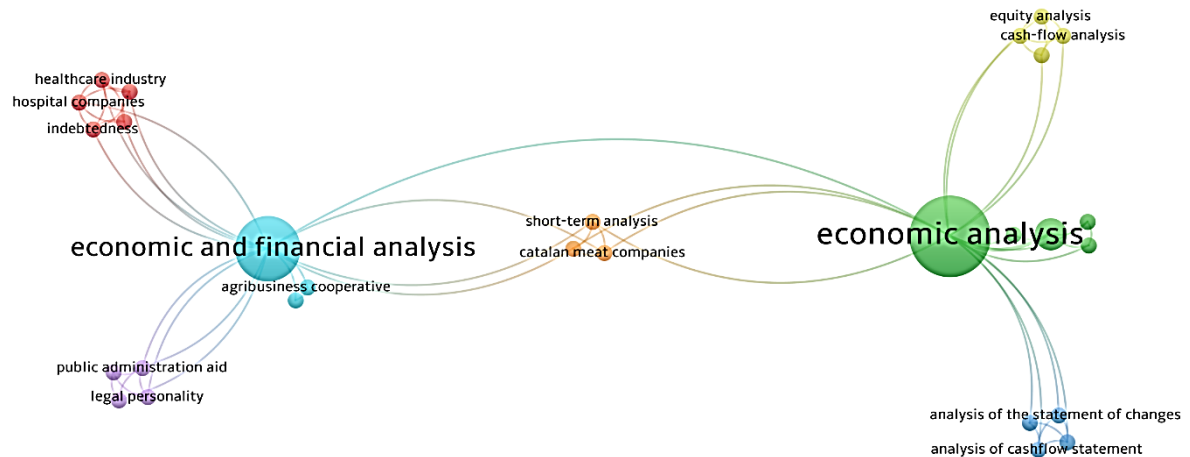
Em 50% das análises foram utilizados recursos estatísticos para obtenção dos resultados. De acordo com Arimany-Serrat (2016), “[...] uma análise econômico-financeira e uma análise estatística descritiva que inclui modelos de regressão são as ferramentas utilizadas para definir conclusões e resultados”. Dentre as ferramentas estatística utilizadas nos artigos pesquisados podemos destacar a Análise Envoltória de Dados (DEA – da sigla em inglês, Data Envelopment Analysis) é uma ferramenta da estatística não-paramétrica que avalia a eficiência de unidades tomadoras de decisão (DMUs, da sigla em inglês Decision Making Units), comparando entidades que realizam tarefas similares e se diferenciam pela quantidade de recursos utilizados (inputs) e de bens produzidos (outputs). A DEA é uma ferramenta adequada tanto para avaliar a eficiência relativa das DMUs quanto para o estabelecimento de metas para DMUs consideradas ineficientes. Horta (2016), cita que a utilização da ferramenta DEA é necessária para realizar uma avaliação do desempenho das empresas, pois ela agrega indicadores financeiros através de pesos otimizados.

As análises de indicadores contábeis tendo como complemento a utilização do fluxo de caixa da empresa no curto e longo prazo foi contemplada em 25% da amostra. Segundo Arimany-Serrat (2014), é importante diagnosticar a saúde econômica das empresas com análises de curto e longo prazo, utilizando os resultados e entendendo a evolução do capital próprio e dos fluxos de caixa das empresas.

Dentre os artigos, aquele que foi mais citado, utiliza um método de decisão multicritério (MCDM – da sigla em inglês Multi-Criteria Decision). Nesta pesquisa de acordo com Ghadikolaei (2014), ocorreu a utilização de uma abordagem híbrida. Além disso foi proposto um modelo hierárquico de avaliação de desempenho financeiro e estruturado com base nos indicadores contábeis e nos indicadores de valor econômico. Desta forma foi utilizado o Fuzzy Analytic Hierarchy Process (FAHP) para determinar os pesos dos critérios. Na sequência as empresas são classificadas usando Fuzzy VIKOR, que é uma ferramenta baseada no mérito fuzzy agregador que representa a distância de uma alternativa à solução ideal. Fuzzy Additive Ratio Assessment (ARAS-F), utilizado para classificar as empresas de acordo com seu desempenho financeiro e na sequência aplica a Fuzzy Complex Proportional Assessment (Fuzzy COPRAS) que se baseia em avaliação proporcional complexa difusa.

Analisando o Quadro 3 também fica notório que a pesquisadora Núria Arimany Serrat é a pesquisadora com maior número de publicações sobre o tema no período investigado, totalizando 6 produções. Inclusive ela possui duas publicações em conjunto com Judit Creixans-

ANAIS



10

FIGURA 3 - Rede de Conexões das Palavras-Chaves

Fonte: Elaborado pelos autores com uso do VOSviewer®

Quando se analisa isoladamente as ligações da palavra-chave “economic and financial analysis” pode-se perceber que suas conexões estão mais concentradas em termos ligados ao seguimento de atuação das empresas como “agribusiness cooperative”, “public administration aid”, “healthcare industry”, “hospital companies” e “catalan meat companies”. Da mesma forma, a análise isolada da palavra-chave “economic analysis”, que é o termo com maior número de identificações nos artigos relacionados, remete a outras palavras-chaves ligadas ao termo “analysis”, com destaque para “cash-flow analysis”, “equity analysis” e “analysis of cashflow statement”. Estas conexões permitem entender que a palavra-chave “economic analysis” está mais ligada aos métodos de avaliação da performance das empresas.

Após a análise das palavras-chave em complemento, elaborou-se o mapa de cocitação onde são agrupados os autores mais citados nos trabalhos analisados, em consonância ao parâmetro de duas citações por referência, pelo menos. Segundo Chen (2010), um indicador importante para visão geral das publicações da área são os nós de clusters que são constituídos de um nó que possui altas pontuações de centralidade de intermediação (betweenness centrality scores). Nesse caso, cada cluster tem sua importância determinada pelo tamanho do seu nó.

Através da construção do mapa de cocitação utilizando o software VOSviewer® foi possível identificar o cluster com maior integração entre as co-citações nos artigos analisados. Este foi destacado e está demonstrado na Figura 4. Este cluster segue uma linha mais acentuada em análises contábeis, financeiras e de negócios. Para a identificação e compreensão, o tamanho dos nós indicam o grau de intensidade que a citação foi identificada nos trabalhos analisados.

ANAIS

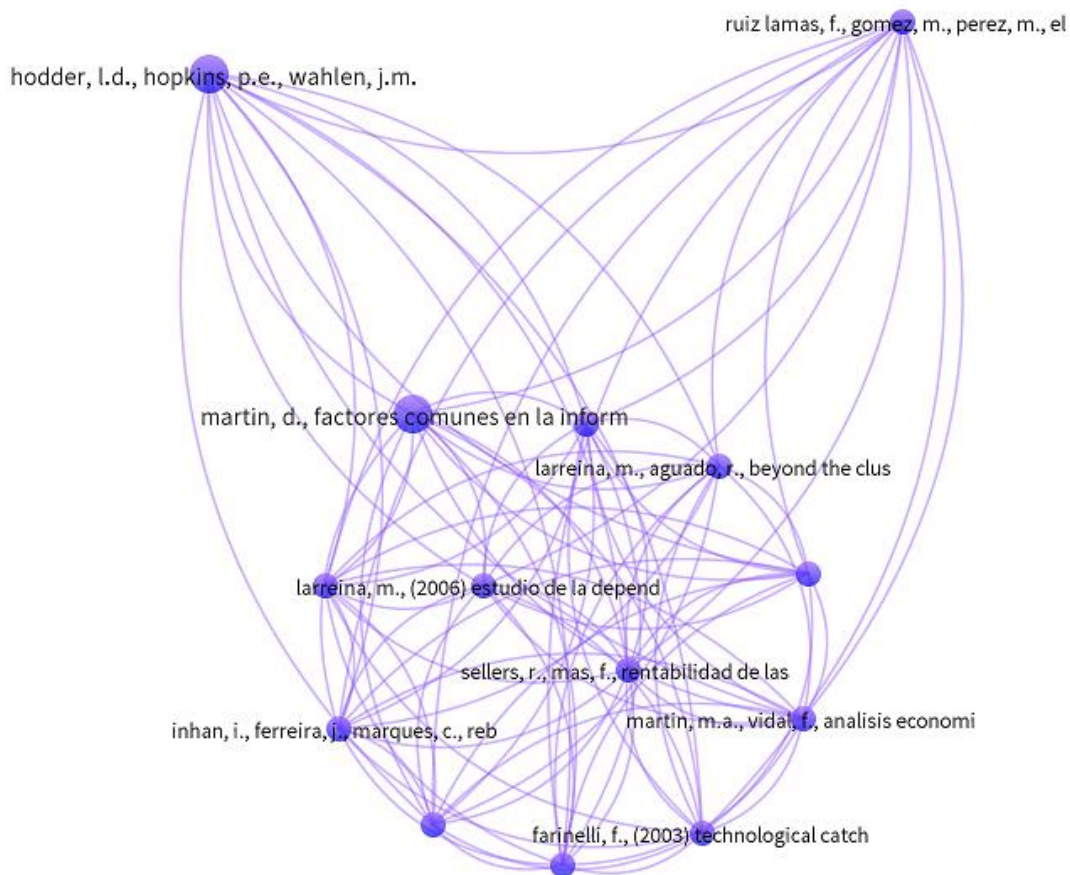


FIGURA 4 - Rede de Cocitação de Autores

Fonte: Elaborado pelos autores com uso do VOSviewer®

Uma primeira análise refere-se ao nó com maior número de cocitações onde estão localizados os pesquisadores norte-americanos Hodder, Hopkins e Wahlen. A pesquisadora Leslie D. Hopper atua na área de contabilidade e tem foco na medição e divulgação de riscos, questões de medição em contabilidade, opções e outros instrumentos financeiros, conceitos de forma organizacional e instituições financeiras. Colaborando com ela está Wahlen que possui pesquisas relacionadas na área da contabilidade. Já Patrick E. Hopkins complementa os estudos com sua experiência na área da Engenharia Mecânica.

O segundo nó mais representativo está concentrado nas publicações do espanhol Jiménez D. Martín. Suas publicações são frequentes em revistas de contabilidade espanhola e seu trabalho mais citado é “Fatores Comuns nas Informações Financeiras das Empresas e sua Relação com o Tamanho”

Utilizando outra ótica para a análise, o nó representado pelos autores Sellers e Mas, não possui um número elevado de citações, porém, é o nó que possui mais ligações com as citações dos outros autores, ou seja, quando os outros pesquisadores demonstrados na Figura 4 são citados, Sellers e Mas também são citados no mesmo artigo. Ricardo Sellers Rubio é espanhol e doutor em Ciências Econômicas e de Negócio e suas linhas de pesquisa se concentram em

ANAIS

marketing de vinhos, marcas, distribuição comercial e turismo. Francisco José Mas-Ruiz também é espanhol e doutor em Ciências Econômicas e Empresariais. As suas áreas de atuação concentram-se em marketing e desenvolvimento de modelos conceituais e empíricos na área da análise da concorrência, marketing de serviços, marketing turístico e comportamento do consumidor.

Os demais nós demonstrados na rede de cocitação estão ligados, principalmente, a pesquisadores com linhas de pesquisas fortemente focadas na área financeira, contábil e negócios. Essas ligações sugerem que as análises econômico-financeira das empresas possuem suas bases estabelecidas na contabilidade e economia, mas, outros itens como marketing, engenharia de materiais e concorrência também podem ser inseridos como forma de se ter informações mais abrangentes nas tomadas de decisões.

Como a análise de cocitação de autores mostrou uma quantidade relevante de pesquisadores de origem espanhola, uma nova análise se tornou pertinente para a identificação da produção de artigos por país demonstrada na Figura 5, onde o tamanho dos círculos representa a quantidade de produções.

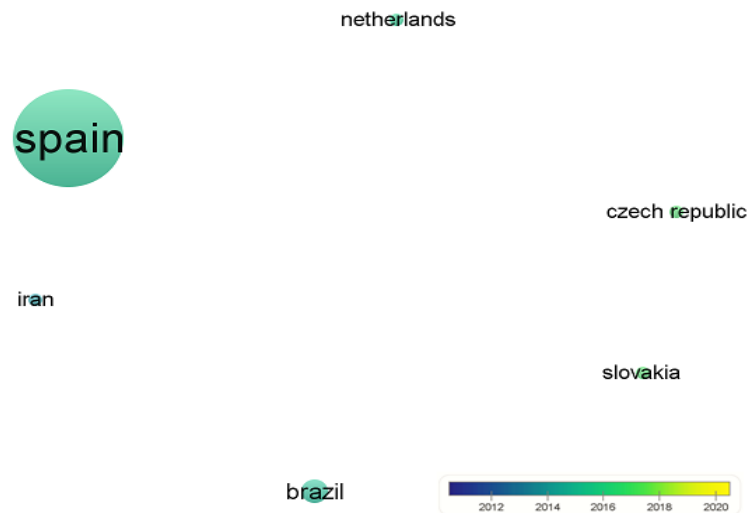


FIGURA 5 - Produção por País

Fonte: Elaborado pelos autores com uso do VOSviewer®

Na temática, ficou comprovado que no período pesquisado a Espanha é o país com maior número de publicações, totalizando 10. Além disso, pode-se observar que a produção está concentrada no período que compreende os anos de 2015 a 2018, conforme Figura 5. É importante considerar que, dentre todos os artigos, foram identificados dois de origem brasileira. Embora seja um número reduzido, após a Espanha, o Brasil é o país com mais publicações, o que mostra que existe interesse deste tema no meio acadêmico do País.

Conforme a Figura 6, os 16 artigos analisados foram publicados em 10 periódicos diferentes com destaque para apenas uma revista com 7 publicações no período analisado o que representa 44% da amostra. Ao aplicar a lei da bibliometria de Bradford, notou-se a concentração das produções em apenas uma revista, enquanto as restantes apresentam homogeneidade com apenas um trabalho no período sem nenhum destaque, porém, é importante

ANAIS

considerar-se todas as fontes, uma vez que a amostra desta pesquisa é pequena.

Intangible Capital, 7	Spanish Accounting Review, 1	Journal of International Studies, 1	European Journal of Management and Business...
	Journal of Rural Economics and Sociology, 1	International Journal of Strategic Property...	Technological and Economic Development of Economy, 1
	Problems and Perspectives in Management, 1	REVESCO - Revista de Estudios Cooperativos, 1	Mackenzie Business Review, 1

FIGURA 6 - Publicações por Periódicos
Fonte: Elaborado pelos autores

A revista científica com maior número de publicações é a Intangible Capital de origem espanhola. Ela possui acesso aberto e publica artigos teóricos ou baseados na experiência e observação (empíricos). Suas publicações são revisadas por pares e contribuem para o avanço da compreensão dos fenômenos relacionados a todos os aspectos da gestão e do comportamento organizacional.

A análise bibliométrica, em conjunto com a análise integrativa e as informações desta pesquisa, possibilitam compreender de forma relevante os principais estudos sobre as análises de desempenho econômico-financeira das empresas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi apresentar uma revisão sistemática da literatura acerca dos métodos utilizados para a análise do resultado econômico-financeiro das empresas considerando-se os anos de 2011 a 2020, tendo como fonte principal de pesquisa a base *Scopus*. Pela revisão sistemática buscou-se localizar e sintetizar a literatura sobre os estudos conjuntos realizados sobre as palavras-chave “análise econômico-financeira” ou “avaliação de empresas”, seguindo procedimentos pré-estabelecidos para o processo.

Este artigo demonstrou o panorama atual de pesquisas em análise econômico-financeiro mais estudados e publicado nos países. Ao combinar método bibliográfico com a análise integrativa foi possível evidenciar a evolução do quadro teórico, os agrupamentos temáticos, possíveis lacunas e possibilidade de desenvolvimento que podem ser temas para pesquisas futuras. Através do trabalho foi possível identificar a contribuição para o avanço do campo de investigações dos autores, reconhecer os esforços de autores e periódicos específicos até o momento e destacar temáticas e abordagens.

Os resultados demonstraram as principais publicações no período com destaque para o

ANAIS

artigo de Ghadikolaei (2014) - *Applying fuzzy MCDM for financial performance evaluation of Iranian companies* com o maior número de citações. Este estudo enfatiza a necessidade da utilização não apenas das informações contábeis para as análises, mas, também, à introdução de outras variáveis para obter um resultado mais preciso e satisfatório. Esta deve ser a tendência para os próximos estudos.

O estudo também comprovou que o tema está em destaque nos últimos 5 anos, pois 69% da amostra foi identificada neste período e, principalmente, concentradas na Espanha e Brasil, que somados totalizam 75% da amostra total de artigos pesquisados.

No Brasil, onde 2 artigos foram identificados, os autores abordam o tema com enfoque em competitividade através das análises de indicadores financeiros aliados a outros itens como governança corporativa e sustentabilidade, dividindo as empresas em clusters, comparando seus resultados e apontando itens de relevância. O tema foi abordado por grandes pesquisadores renomados, porém, com oportunidades significativas de pesquisa aplicada para outros segmentos de grande importância no país.

Para os próximos estudos, os autores recomendam a realização de estudos de caso ou multicase na temática, em segmentos e ramos de atividades distintos para, possivelmente, fornecer informações mais específicas e detalhadas. Além disso, considerando o Brasil como um dos países que publicaram, a sugestão seria explorar, futuramente, o tema em casos brasileiros do agronegócio mais especificamente no setor sucroenergético, incentivado pela relevância do setor na economia brasileira.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABENSUR, E. O. **Um modelo multiobjetivo de otimização aplicado ao processo de orçamento de capital.** *Gestão & Produção*, São Carlos, v. 19, n. 4, p. 747-758, 2012.

ANTUNES, M. T. P.; MARTINS, E. **Capital intelectual: seu entendimento e seus impactos no desempenho de grandes empresas brasileiras.** *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, São Leopoldo, v. 4, n. 1, jan./abr. 2007.

ARAUJO, E. A. T. et al; **Modelos de avaliação de empresas: uma comparação entre fluxo de caixa descontado, de dividendos e múltiplos.** XXXI Encontro Nacional De Engenharia De Produção Inovação Tecnológica e Propriedade Intelectual: Desafios da Engenharia de Produção na Consolidação do Brasil no Cenário Econômico Mundial, Belo Horizonte, MG, Brasil, 04 a 07 de out de 2011.

ARIMANY-SERRAT, N.; ANGELS FARRERAS, M.; RABASEDA, J. **Economic analysis financial catalan wine sector;** *Intangible Capital*, 10, p. 741-765, 2014.

ARIMANY-SERRAT, N.; TARRÉS, Q.A.; HERNÁNDEZ, X.F.; **Electronic companies with high growth potential: Financial position to future challenges,** *Intangible Capital*, 12, p. 121-146, 2016.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor.** São Paulo: Atlas, 2003.

BORSATTO, J. L.; CORREIA, E. F.; GIMENES, R. M. T. **Avaliação de empresas pelo método do fluxo de caixa descontado: o caso de uma indústria de ração animal e soluções em homeopatia.** *Revista Contabilidade Vista & Revista*, Belo Horizonte, v. 26, n. 2, p. 90-113, 2015.

ANAIS

- CALIL, M. R.; BUENO, J. M.; DOMINGUES, C. R.; BORGES, J. F. **Revisão bibliométrica sobre fusão e aquisição de empresas no Brasil**. Iberoamerican Journal of Strategic Management (IJSM), v. 19, n. 4, p.76-99, Oct./Dec. 2020.
- CHEN, C. CiteSpace II: **Detecting and visualizing emerging trends and transient patterns in scientific literature**. InterScience, v.57, n. 3, p. 359-377, 2010.
- DESARBO, W.; BENEDETTO, C. A. D.; SONG, M.; SINHA, I **Revisiting the Miles and Snow strategic framework: uncovering interrelationships between strategic types, capabilities, environmental uncertainty, and firm performance**. Strategic Management Journal, Chichester, v. 26, n. 1, p. 47-74, Jan. 2005.
- FREZATTI, F.; **Valor da Empresa: Avaliação de Ativos pela Abordagem do Resultado Econômico Residual**. Caderno de Estudos, São Paulo, FIECAFI, V.10, n.19, p.57 – 69, set./dez. 1998.
- GITMAN, L. J.; MADURA, J. **Administração Financeira: Uma Abordagem Gerencial**. São Paulo: Addison Wesley, 2003.
- GHADIKOLAEI, A.S., ESBOUEI, S.K., ANTUCHEVIČIENĖ, J. **Applying fuzzy MCDM for financial performance evaluation of Iranian companies**. Technological and Economic Development of Economy, 20, p. 274-291, 2014.
- HAERUDDIN, M. I. M. **Mergers and Acquisitions: Quo Vadis? Management**, 7(2), 84-88, 2017.
- HORTA, I. M.; KAPELKO, M.; OUDE LANSINK, A.; CAMANHO, A. S. **The impact of internationalization and diversification on construction industry performance**. International Journal of Strategic Property Management, v. 20, n. 2, p.172-183, 13 Jun. 2016.
- KOBASHI, N. Y.; SANTOS, R. N. M. **Arqueologia do trabalho imaterial: uma aplicação bibliométrica à análise de dissertações e teses**. Revista Eletrônica de Biblioteconomia e Ciência da Informação, 1, p.106-115, 2008.
- KRUL, A.; RHODEN, A.; POYER, C. N. **Caminhos de investigar: metodologia, técnica de pesquisa**. Londrina: CEFIL, Campo Mourão: Fundação Horácio Amaral de Estudos e Pesquisa, 2001.
- LEAL, R. B.; SANTOS, D. F. L. **Metodologias para valoração de empresas agroindustriais**. Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, Salvador, v. 7, n. 3, p. 340-361, set./dez. 2017.
- MACEDO, M. A. S.; SILVA, F. F.; SANTOS, R. M. **Análise do mercado de seguros no Brasil: uma visão do desempenho organizacional das seguradoras no ano de 2003**. Revista de Contabilidade e Finanças da USP, edição especial, 2006.
- MACIAS-CHAPULA, C. A. **O papel da informetria e da cienciometria e sua perspectiva nacional e internacional**. Ciência da Informação, 27(2), p.134-140, 1998.
- MARTINS, E. **Avaliação de empresas da mensuração contábil a econômica**. Revista de Contabilidade e Finanças da USP, v. 13, n. 24, 2000.
- MARTINEZ, A. L. **Buscando o valor intrínseco de uma empresa: revisão das metodologias para avaliação dos negócios**. Anais do 23º Encontro da ANPAD. Foz do Iguaçu, 1999.
- PAUL, J., CRIADO, A. R. **The art of writing literature review: what do we know and what do we need to know?** International Business Review, 29, p.107-117, 2020.
- VI SIMPÓSIO EM GESTÃO DO AGRONEGÓCIO. **Desafios e Oportunidades à Gestão do Agronegócio com a Pandemia do COVID-19**, Jaboticabal-SP: 09 a 12 de junho de 2021.



ANAIS

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. **Métodos de avaliação de empresas e o balanço de determinação.** Administração em Diálogo, São Paulo, nº 6, 2004, p. 101- 112, 2004.

REGERT, R.; BORGES JUNIOR, G. M.; BRAGAGNOLO, S. M.; BAADE, J. H. **A importância dos indicadores econômicos, financeiros e de endividamento como gestão do conhecimento na tomada de decisão em tempos de crise.** Revista Visão: Gestão Organizacional, Caçador (SC), Brasil, v. 7, n. 2, p. 67-83, 2018. DOI: 10.33362/visao.v7i2.1579. Disponível em: <https://periodicos.uniarp.edu.br/index.php/visao/article/view/1579>. Acesso em: 23 may. 2021.

RODRIGUES, A. P.; BELON, J. G. O. BELO; **Desafios da rentabilidade.** Cenários de desafios no setor sucroenergético; Agroanalysis – A revista de agronegócios da FGV. Vol. 3, nº 5, p. 31-32, 2019.

SILVA, A. D.; **Como realmente calcular o valor de uma empresa? Palavra do Gestor.** Valor econômico, Caderno EU&, p.D2, São Paulo, 16 de out. 2007.

SIMONS, R.; **Performance measurement and control systems for implementing strategy.** Prentice Hall, 2000.

SNYDER, H. **Literature review as a research methodology: an overview and guidelines.** Journal of Business Research, 104, p.333-339, 2019.

VANTI, N. A. P. **Da bibliometria à webometria: uma exploração conceitual dos mecanismos utilizados para medir o registro da informação e a difusão do conhecimento.** Ciência da Informação, v. 31, n. 2, p. 369–379, 2002.

VENKATRAMAN, N.; PRESCOTT, J. E. **Environment-strategy coalignment: an empirical test of its performance implications.** Strategic Management Journal, v. 11, n. 1, p. 1-23, 1990.

WERNKE, R.; LEMBECK, M. **Análise de rentabilidade dos segmentos de mercado de empresa distribuidora de mercadorias.** Revista de Contabilidade e Finanças da USP, n. 35, 2004.

YALCIN, N.; BAYRAKDAROGLU, A.; KAHRAMAN, C. **Application of fuzzy multi-criteria decision making methods for financial performance evaluation of Turkish manufacturing industries.** Expert Systems with Applications, v. 39, n. 1, 2012.