

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS – UFAL
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ÍISIS GUIMARÃES JATOBÁ

ANÁLISE DOS INDICADORES DE DESEMPENHO
ECONÔMICO-FINANCEIRO DA USINA SÃO MARTINHO S.A.

MACEIÓ

2021

ÍISIS GUIMARÃES JATOBÁ

**ANÁLISE DOS INDICADORES DE DESEMPENHO
ECONÔMICO-FINANCEIRO DA USINA SÃO MARTINHO S.A.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao
Curso de Graduação em Ciências Contábeis da
Universidade Federal de Alagoas como um dos
requisitos para obtenção do título de bacharel em
Ciências Contábeis.
Orientador: Prof. Valdemir da Silva

**MACEIÓ
2021**

**Catálogo na Fonte Universidade
Federal de Alagoas Biblioteca Central
Divisão de Tratamento Técnico**

Bibliotecário: Marcelino de Carvalho Freitas Neto –CRB-4 – 1767

J39a Jatobá, Ísis Guimarães.
Análise dos indicadores de desempenho econômico-financeiro da Usina São
Martinho S. A. / Ísis Guimarães Jatobá. – 2021.
41 f. : il.

Orientador: Valdemir da Silva.

Monografia (Trabalho de Conclusão Curso em Ciências Contábeis) – Universidade
Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió.

CDU: 346.52:663.52

ATA DE DEFESA DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Ata da Banca Examinadora do Trabalho de Conclusão de Curso da discente **ÍISIS GUIMARÃES JATOBÁ** para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Alagoas (UFAL). Integraram a banca examinadora os Professores **VALDEMIR DA SILVA**, **ANA PAULA LIMA MARQUES FERNANDES** e **MÁRCIA MARIA SILVA DE LIMA**. Ao primeiro dia do mês de abril do ano de dois mil e vinte e dois, às 10 horas, por videoconferencia pelo link <https://meet.google.com/huu-bpoo-mjb?pli=1&authuser=0>, na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da UFAL, realizou-se a apresentação pública do Trabalho de Conclusão de Curso pelo estudante. O Professor Valdemir da Silva abriu a sessão e em seguida convidou o estudante para que fizesse a exposição do trabalho intitulado: **"ANÁLISE DOS INDICADORES DE DESPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DA USINA SÃO MARTINHO S.A"**. Após a exposição oral, o aluno foi arguido pelos componentes da Banca que se reuniram reservadamente, e decidiram pela aprovação, com nota **8,33**. Para constar, redigi a presente Ata, que aprovada por todos os presentes, vai assinada por mim, Valdemir da Silva, e pelos demais membros da Banca.

Observações: _____

Documento assinado digitalmente
gov.br Valdemir da Silva
Data: 04/04/2022 20:18:39-0300
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Prof. Valdemir da Silva (Orientador)
Universidade Federal de Alagoas– UFAL

Documento assinado digitalmente
gov.br ANA PAULA LIMA MARQUES FERNANDES
Data: 05/04/2022 18:23:57-0500
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Prof.^a Dra Ana Paula Lima Marques Fernandes
Universidade Federal de Alagoas– UFAL
Membro examinador.

Ana Paula Lima Marques Fernandes
Prof.^a MSc Márcia Maria Silva de Lima
Universidade Federal de Alagoas– UFAL
Membro examinador

Ísis Guimarães Jatobá
Ísis Guimarães Jatobá
Discente

FOLHA DE APROVAÇÃO

ÍISIS GUIMARÃES JATOBÁ

ANÁLISE DOS INDICADORES DE DESEMPENHO
ECONÔMICO-FINANCEIRO DA USINA SÃO MARTINHO S.A.

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Ciências
Contábeis da Universidade Federal de
Alagoas, como requisito parcial para a
obtenção do título de Bacharel em
Ciências Contábeis.

Aprovado em 01/04/2022

Banca Examinadora

Documento assinado digitalmente
gov.br Valdemir da Silva
Data: 02/04/2022 23:24:17-0300
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Prof. Valdemir da Silva (Orientador)
Universidade Federal de Alagoas- UFAL

Documento assinado digitalmente
gov.br ANA PAULA LIMA MARQUES FERNANDES
Data: 04/04/2022 16:37:11-0300
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Prof.ª Dra Ana Paula Lima Marques Fernandes
Universidade Federal de Alagoas- UFAL
Membro examinador

Márcia Maria Silva de Lima

Prof.ª MSc Márcia Maria Silva de Lima
Universidade Federal de Alagoas- UFAL
Membro examinador

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho aos meus pais Gracielle e Márcio, e meu esposo Weslly, por todo apoio, dedicação e presença em cada momento da minha vida.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por sua infinita misericórdia e bondade. Por ser minha força quando pensei em desistir, por iluminar a minha mente para desenvolver o trabalho que precisava ser feito.

Agradeço aos meus pais e meus familiares que sempre me incentivaram a lutar pelo meu futuro. Ao meu esposo Weslly, que me apoiou bastante no decorrer da minha vida acadêmica, tanto nos afazeres domésticos quanto com seu apoio emocional, sempre me dizendo que eu iria conseguir.

Agradeço ao meu orientador Prof. Valdemir da Silva, que me fez enxergar que era possível, em um curto período de tempo, e me ajudou nessa missão.

RESUMO

A avaliação dos indicadores econômico-financeiros, é uma importante ferramenta para mensurar o desempenho das empresas. Mais importante ainda com o início da pandemia Covid-19 que marcou o ano de 2020, afetando as empresas de forma direta. Por isso se faz necessária a análise destes indicadores, para tomar diversas possíveis decisões e ter uma visão de determinados aspectos da entidade, além de servir como base para medir a saúde da empresa e sua atividade operacional. Diante disto, esta pesquisa tem como objetivo analisar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros da Usina São Martinho S.A entre o primeiro trimestre de 2018 até o quarto trimestre de 2021, empresa com ações na B3 no seguimento da Indústria Sucroalcooleira. O estudo trata-se de pesquisa empírica, através de dados secundários, referentes aos anos 2018 a 2021. Tal pesquisa se caracteriza como uma pesquisa de natureza quantitativa por sua importância no objetivo geral, no que consiste em desenvolver uma pesquisa no segmento do agronegócio no Brasil. Os indicadores apontam para uma empresa constante e, embora tenha pouca capacidade de pagamento, possui boa liquidez e encontra-se longe da falência.

Palavras-chave: Indicadores econômico-financeiros. Covid-19. Usina São Martinho SA.

ABSTRACT

The evaluation of economic-financial indicators is an important tool to measure the performance of companies. More importantly, with the beginning of the Covid-19 pandemic that marked the year 2020, directly affecting companies. Therefore, it is necessary to analyze these indicators, to make several possible decisions and have a vision of certain aspects of the entity, in addition to serving as a basis for measuring the health of the company and its operational activity. In view of this, this research aims to analyze the behavior of the economic-financial indicators of Usina São Martinho S.A between the first quarter of 2018 and the fourth quarter of 2021, a company with shares in B3 following the Sugar and Alcohol Industry. The study is an empirical research, through secondary data, referring to the years 2018 to 2021. This research is characterized as a research of a quantitative nature due to its importance in the general objective, which consists of developing research in the agribusiness segment in the Brazil. The indicators point to a constant company and, although it has little payment capacity, it has good liquidity and is far from bankruptcy.

Keywords: Economic-financial indicators. Covid-19. Sugarcane São Martinho S.A.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Finalidades dos indicadores econômico-financeiros.....	18
Quadro 2 - Indicadores Econômico-Financeiros.....	24

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Média dos Indicadores de Liquidez antes e durante a pandemia.....	25
Tabela 2 – Média dos Indicadores de Estrutura de Capitais antes e durante a pandemia....	28
Tabela 3 – Média dos Indicadores de Rentabilidade antes e durante a pandemia.....	31

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Índice de Produção Agroindustrial Brasileira.....	16
Gráfico 2 – Indicadores de Liquidez.....	27
Gráfico 3 –Indicadores de Estrutura de Capitais.....	29
Gráfico 4 – Indicadores de Rentabilidade.....	32

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

- AC – Ativo Circulante
- AV – Análise Vertical
- AH – Análise Horizontal
- B3 – Brasil, Bolsa, Balcão
- BP – Balanço Patrimonial
- CE – Composição do Endividamento
- CEPEA – Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada
- CNA – Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil
- Covid-19 – Corona Vírus Disease
- DRE – Demonstração do Resultado do Exercício
- EMBRAPA – Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária
- FGV Agro – Centro de Estudos em Agronegócios da Fundação Getulio Vargas
- FGV – Fundação Getulio Vargas
- GA – Giro do Ativo
- IBC-BR – Índice de Atividade Econômica do Banco Central
- ICI – Empresário da Indústria de Transformação
- IPL – Imobilização do Patrimônio Líquido
- IRNC – Imobilização dos Recursos Não Correntes
- LC – Liquidez Corrente
- LG – Liquidez Geral
- LI – Liquidez Imediata
- LS – Liquidez Seca
- ML – Margem Líquida
- PCT – Participação do Capital de Terceiros
- PIB – Produto Interno Bruto
- PIMAgro – Índice de Produção Agroindustrial Brasileira
- PIM-PF – Pesquisa Industrial Mensal
- PL – Patrimônio Líquido
- RA – Rentabilidade do Ativo
- RPL – Rentabilidade do Patrimônio Líquido
- VBP – Valor Bruto de Produção

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA	13
1.2 OBJETIVOS	14
1.2.1 Objetivo Geral	14
1.2.2 Objetivos Específicos	14
1.3 JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA	14
1.4 ESTRUTURA DA PESQUISA	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1 O SETOR AGROINDUSTRIAL NO BRASIL RECENTE	16
2.2 ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS	17
2.2.1 Indicadores de Liquidez	18
2.2.2 Indicadores de Estrutura de Capital	19
2.2.3 Indicadores de Rentabilidade	21
3 ASPECTOS METODOLÓGICOS	23
4 ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS	25
4.1 INDICADORES FINANCEIROS	25
4.1.1 Indicadores de Liquidez	25
4.1.2 Indicadores de Estrutura de Capitais	28
4.2 INDICADORES ECONÔMICOS	31
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	34
REFERÊNCIAS	36

1 INTRODUÇÃO

A pandemia Covid-19 (Corona Vírus Disease) no Brasil teve início em meados de 2020 a qual afetou muitos setores da economia, afetando a sociedade de forma brusca, agravando o fator desemprego, provocando uma recessão econômica e recuo no PIB (Produto Interno Bruto), porém, de acordo com cálculos do CEPEA (Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada), em parceria com a CNA (Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil), em 2020 o agronegócio brasileiro alcançou participação de 26,6% no Produto Interno Bruto do Brasil, contra 20,5% em 2019. O PIB do setor avançou 24,31% em 2020, frente a 2019.

De acordo com pesquisa feita pela CNA (2021), o PIB do agronegócio cresceu devagar em abril e em maio, devido aos impactos negativos da pandemia sobre diferentes atividades do setor. Acelerou de junho em diante, culminando no crescimento recorde anual em 2020 observado.

Segundo a EMBRAPA, o Brasil é um dos mais importantes produtores canavieiros do mundo, de acordo com a Confederação Nacional da Agricultura (CNA), a cana-de-açúcar é o 6º produto que mais contribuiu com o valor bruto da produção (VBP) do agronegócio brasileiro, respondendo por 7,4% dos R\$ 614 bilhões gerados em 2018.

A contabilidade consegue expressar as variações no patrimônio da instituição, e com uma análise de demonstrativos pode-se observar as variações da empresa no intervalo de tempo predeterminado. Segundo Marion (2005, p. 26) “O objetivo da contabilidade pode ser resumido no fornecimento de informações econômicas para vários usuários como: Investidores, Fornecedores, Bancos, Governo, Sindicatos, Funcionários”, dados que podem ser gerados por meio de indicadores que servirão de base para o processo decisório, demonstrando as perdas e ganhos dos períodos, promovendo uma visão mais ampla de todo o negócio.

1.1 CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA

Devido ao crescimento do ramo da agroindústria que é um dos setores que rapidamente se adaptaram mesmo em frente à pandemia causada pela Covid-19. Esse cenário é revelado pelo Índice de Produção Agroindustrial Brasileira como mostra a pesquisa Radix Engenharia e Desenvolvimento de Software que evidencia um crescimento de o Índice de Produção Agroindustrial Brasileira (PIMAgro) subiu 10,9% em relação ao mesmo mês de 2020. Nesse contexto pode-se inferir a importância deste setor para a economia e para a sociedade. Porém

em meio a esse cenário de crescimento cabe a análise de como fatores externos como uma crise sanitária que afetou fortemente a economia e política impactaria a esta empresa. Partindo deste pressuposto, **como tem sido o comportamento dos indicadores econômico-financeiros da Usina SÃO MARTINHO S.A.?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros da Usina São Martinho S.A entre o primeiro trimestre de 2018 até o quarto trimestre de 2021.

1.2.2 Objetivos Específicos

Para alcançar o objetivo geral desta pesquisa, os objetivos específicos consistem em:

- Apresentar o Cenário do Setor Agroindustrial no Brasil Recente;
- Analisar os principais indicadores Econômico-financeiros para demonstrações de endividamento, estrutura de capital e rentabilidade; e
- Apresentar o desempenho financeiro e econômico das empresas antes e durante a pandemia de Covid-19;

1.3 JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA

Este estudo se justifica pela relevância que as empresas do segmento da agroindústria (produção de açúcar e álcool) possuem para o Brasil, uma vez que esse segmento do agronegócio é um dos pilares firmes da economia brasileira, devido ao excelente desempenho alcançado tanto no âmbito nacional, quanto no internacional. Tanto antes quanto durante a pandemia da Covid-19, a produção de açúcar e álcool apresentou saldo positivo na balança comercial durante os anos de 2018 e 2021, enquanto os outros setores da economia registraram déficits na balança comercial (CNA, 2021).

No segmento da agroindústria (produção de açúcar e álcool), a escolha por investigar o desempenho econômico-financeiro da usina São Martinho deriva da importância do segmento econômico e pelo fato de a empresa a maior usina sucroalcooleira em operação do mundo, com

moagem aproximada de 10 milhões de toneladas de cana por safra. Considerada de porte grande, é, para o segmento sucroalcooleiro, a empresa de referência, com média de eficiência de 96,3% (para os anos analisados) corroborando a tendência já explicitada de economias de escala na análise econômica das usinas (SILVA; PÉRICO, 2021).

Nessa perspectiva, a pesquisa contribui na prática, pois contadores, investidores, gestores e demais usuários poderão olhar aos resultados apresentados e compreender se houve impacto significativo. O estudo ainda contribui para a sociedade, no sentido de perceber a importância da resiliência, da gestão de risco, da reserva de emergência, para que as empresas consigam sobreviver e se sobressair, mesmo diante de eventos adversos, o que também vale para os cidadãos em geral.

1.4 ESTRUTURA DA PESQUISA

Este estudo está organizado em cinco seções. A primeira seção é composta desta introdução, a segunda apresenta o referencial teórico, na terceira seção encontram-se os aspectos metodológicos, a quarta aponta os resultados do estudo e, na última, encontram-se as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Considerando o problema e objetivos desta pesquisa, para fundamentação desse estudo, este capítulo abordará conceitos pertinentes ao estudo, tais como: uma análise do setor agroindustrial no Brasil recente, a importância da análise dos indicadores de desempenho sobre a ótica econômico-financeira da Usina São Martinho AS que se encontra listada na B3.

2.1 O SETOR AGROINDUSTRIAL NO BRASIL RECENTE

A agroindústria é um dos setores que se adaptaram rapidamente à pandemia causada pela Covid-19. Os resultados de produção agroindustrial de abril e maio já são melhores que a retração encarada pelo início da crise (RADIX, 2021). Esse cenário é revelado pelo Índice de Produção Agroindustrial Brasileira (PIMAgro) calculado pelo Centro de Estudos em Agronegócios da Fundação Getulio Vargas (FGV Agro), o qual registrou mais um avanço expressivo em maio e voltou ao patamar de fevereiro do ano passado, antes de a pandemia do novo coronavírus começar a prejudicar diversos segmentos ligados ao campo (Gráfico 1).

Gráfico 1 – Índice de Produção Agroindustrial Brasileira (PIMAgro - % a.a.) Dezembro/2020 a Maio/2021



Fonte: FGV

Segundo a FGV Agro, o indicador subiu 10,9% em relação ao mesmo mês de 2020, impulsionado por uma alta de 27,9% no grupo de produtos não-alimentícios. No ramo de produtos alimentícios e bebidas, porém, houve queda de 1%. O PIMAgro é baseado em dados da Pesquisa Industrial Mensal (PIM-PF) do IBGE e nas variações do Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-BR), da taxa de câmbio e do Índice de confiança do Empresário da Indústria de Transformação (ICI) da FGV (SUINO CULTURA, 2021).

Ante abril deste ano, também houve variação positiva, de 3,4%, depois de três baixas mensais seguidas nesse tipo de comparação. “Esse crescimento foi impulsionado pela presença do auxílio emergencial combinada com a redução das restrições de circulação decorrentes da 2ª onda da covid-19. Com a alta de maio, a agroindústria volta, exatamente, ao patamar pré-crise (fevereiro/2020)”, informou o FGV Agro, em nota enviada ao Valor. “Além disso, constata-se que o crescimento, no mês, fez com que a agroindústria eliminasse as perdas acumuladas (de 3,2%) no pior momento da segunda onda de covid-19, entre janeiro e abril de 2021” (SUINO CULTURA, 2021).

2.2 ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS

A análise de índices econômico-financeiros tem como principal objetivo permitir aos usuários da informação contábil extrair tendências e relacionar os índices econômico financeiros com padrões preestabelecidos (ASSAF NETO, 2020). Após identificar assim a posição econômica e financeira num dado intervalo de tempo preestabelecido, é possível analisar o desempenho que a entidade obteve.

Se o usuário das informações contábeis se guiar apenas pelos números fornecidos divulgados, não encontrará os acertos e falhas da entidade (GUEDES, 2021). Com as análises dos indicadores econômicos e financeiros da empresa é possível prever situações que poderão vivenciar num futuro próximo. A análise das demonstrações se faz necessária para compreender essas informações aliadas da interpretação correta do analista (MARTINS, DINIZ; MIRANDA 2020^a).

Para Marion (2019), a Análise das Demonstrações Contábeis equivale a um instrumento proveitoso que, através das análises vertical (AV), horizontal (AH) e por indicadores, viabiliza examinar a posição patrimonial da empresa quanto ao seu desempenho. A técnica de análise por meio de índices consiste em relacionar contas e grupos de contas para extrair conclusões sobre tendências e situação econômico-financeira da empresa (HOJI, 2017).

Para Rocha (2020), os indicadores determinam o desempenho da empresa relativo à sua liquidez, ao seu ciclo operacional, ao seu grau de endividamento, sua rentabilidade e atividade. Para efetuar o cálculo dos indicadores, é necessário ter como base as informações demonstradas no balanço patrimonial e na demonstração do resultado do exercício (ALVES, LAFFIN, 2018).

Quadro 1: Finalidades dos indicadores econômico-financeiros

Indicadores	Tipo de indicador	Objetivos
Indicadores de Liquidez	Financeiro	Mensurar a capacidade que a empresa possui de cumprir com suas obrigações. O ideal é que a empresa tenha aumentado esses índices.
Indicadores de Estrutura de Capital ou Endividamento	Financeiro	Revelar o grau de comprometimento financeiro que uma organização possui frente aos seus fornecedores e investidores verificando a capacidade de cumprir com seus compromissos. O ideal é que a empresa tenha diminuído esses índices.
Indicadores de Rentabilidade	Econômico	Analisar os retornos obtidos pela empresa.

Fonte: Elaboração própria com base em Assaf Neto & Lima (2014).

Diante do cenário apresentado, ressalta-se que é possível evidenciar a situação econômico-financeira de qualquer organização através da utilização dos índices financeiros e econômicos. A interpretação desses indicadores permite avaliar a situação de uma organização e acompanhar o seu desempenho, fornecendo suporte para tomada de decisões futuras, além de minimizar riscos e alcançar os objetivos corporativos (Oliveira et al, 2010).

2.2.1 Indicadores de Liquidez

Os Indicadores de Liquidez avaliam a capacidade de pagamento de uma entidade em relação a suas obrigações contraídas (ASSAF NETO, 2014). Uma entidade com bom desempenho de índices de liquidez é interpretada como capaz de cumprir suas obrigações, mas isso não quer dizer que esta necessariamente pagará suas dívidas em dia, pois há outras variáveis como prazo, renovação de dívida entre outras (MATARAZZO, 2008). Os indicadores de liquidez tradicionalmente apresentados são Liquidez Imediata (LI), Liquidez Seca (LS), Liquidez Corrente (LC) e Liquidez Geral (LG). (MARION, 2019; SANTOS; BARROS, 2013).

Segundo Assaf Neto (2010, p. 187), a liquidez imediata revela o resultado de uma divisão com quociente baixo e ainda acrescenta que isso acontece devido ao “pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade”. Esse índice expressa quanto para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo, a empresa dispõe em dinheiro para pagar (VICENCONTI; NEVES, 2013). Para fins de análise, a Liquidez Imediata pode-se considerar um índice com pouca representatividade, pois o curto prazo compreende o período de um ano (MARION, 2019).

Matarazzo (2008, p. 173) define Liquidez Seca como “um teste de força aplicado à empresa, visando medir o grau de excelência da sua situação financeira”. Apesar de o esperado ser um bom resultado neste índice, uma baixa Liquidez Seca não obrigatoriamente aponta uma inferior situação financeira, ocasionalmente pode indicar sinas de estoques paralisados (MATARAZZO, 2008). O Índice de Liquidez Seca expressa quanto a empresa possui em disponibilidades e valores, com maior possibilidade de conversão em disponíveis, sem demandar da venda dos estoques ou outros ativos com um grau menor de realização (LINS, 2012).

A Liquidez Corrente indica a relação existente entre o ativo circulante e o passivo circulante, demonstrando essa relação no curto prazo, buscando revelar o quanto a entidade tem de ativos de curto prazo para cada \$1,00 de obrigações passivas (ASSAF NETO, 2014).

A Liquidez Geral revela a capacidade de pagamento da entidade em longo prazo e considera tudo que se transformará em dinheiro relacionando com tudo que já assumiu como dívida (ambos no curto e longo prazo), ou seja, se os recursos aplicados no Ativo Circulante e no Ativo Realizável a Longo Prazo são capazes de pagar as obrigações totais (MARION, 2012; ASSAF NETO, 2012). O Índice de Liquidez Geral trata-se de um indicador mais amplo que os anteriores, visto que não se limita apenas ao curto prazo, sendo calculado pela relação entre o ativo circulante e ativo realizável de longo prazo, dividido pelo passivo circulante e passivo exigível de longo prazo (LINS, 2012).

2.2.2 Indicadores de Estrutura de Capital

A estrutura de capital das empresas é formada por duas variáveis, o capital próprio e capital de terceiros, o capital próprio é representado pelo patrimônio líquido que são os valores integralizados/disponibilizados pelos sócios na abertura da empresa, aportes de capital de seus acionistas, lucros não distribuídos, enfim, são compreendidos como bens e direitos (BURILLE et al., 2017). Já o capital de terceiros provém da captação de recursos externos, podem ser de investidores ou acionistas, estes recursos são denominados pelas entidades como sendo passivos ou obrigações (DA SILVA; CÂMARA 2015).

O índice de endividamento aponta o percentual dos ativos financiados com recursos de terceiros e recursos próprios, e demonstra se a empresa tem dependência de recursos de terceiros (MARION, 2012). Para Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2015), o objetivo do índice de endividamento é mensurar a composição e a estrutura de financiamento da organização e

frequentemente relacionam os grupos patrimoniais às fontes de financiamento (passivo e patrimônio líquido).

Segundo Matarazzo (2008), os principais indicadores de estrutura de capital são: Índice de Participação do Capital de Terceiros (PCT), Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL), Composição do Endividamento (CE) e Imobilização dos Recursos Não Correntes (IRNC). Através deles poderemos verificar a situação financeira de qualquer empresa.

Para Iudícibus (2017), o quociente de participação de capital de terceiros é outra forma de constatar a dependência de recursos de terceiros e é um dos mais utilizados para retratar o posicionamento das empresas com relação aos capitais de terceiros. Se ao longo dos exercícios esse quociente for maior que um, tornar-se-ia evidente uma dependência financeira muito alta. Quanto maior for esse índice, menor será a liberdade nas decisões financeiras da empresa (VALÉRIO, 2011; IUDÍCIBUS, 2017).

“As aplicações dos recursos do Patrimônio Líquido (PL) são mutuamente exclusivas do Ativo circulante e Ativo Imobilizado. Quanto mais a empresa investir no Ativo Permanente, menos recursos próprios sobrarão para o Ativo Circulante, e, em consequência, maior será a dependência a capitais de terceiros para o financiamento do Ativo Circulante” (Oliveira et. Al, 2010, p.6).

Segundo Diniz et. Al (2014) o índice de Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL) evidencia a fração do capital próprio que está aplicada nos grupos de ativos de menor liquidez (imobilizado, investimentos e intangível), sendo o ativo não circulante deduzido do ativo realizável a longo prazo.

Para Diniz et. Al (2014), a situação perfeita acontece quando a empresa consegue financiar o Ativo Circulante (AC) com recursos próprios, dependendo o mínimo possível de terceiros, o que levará a correr menos riscos. Pois destinação excessiva de recursos próprios para ativos de baixa liquidez, leva a falta de recursos para o Ativo Circulante, tendo como consequência o aumento da participação de terceiros nas aplicações de curto prazo.

O índice de composição do endividamento “representa a composição do Endividamento Total ou qual a parcela que se vence a curto prazo, no Endividamento Total” (IUDÍCIBUS, 2017, p. 109). Na análise da composição do endividamento as obrigações são a curto e longo prazo, logo, quanto mais tempo a entidade dispõe para honrar seus compromissos, maior será sua capacidade gerar recursos (DE AGUIAR ET AL., 2021). Quanto maior o número de obrigações a curto prazo, a necessidade de disponibilidades será mais elevada e em períodos de crise, a empresa pode ter que assumir outras dívidas, com a finalidade de evitar despesas financeiras (MARION, 2019).

Segundo Diniz et. Al (2014) o índice de Imobilização de Recursos não Correntes (INR) revela a percentagem de recursos de longo prazo aplicados nos grupos de ativos de menor liquidez (imobilizado, investimentos e intangível). Ainda segundo Diniz et. Al (2014), os elementos que compõem esse grupo de ativos de menor liquidez possuem vida útil demasiadamente superior aos demais ativos, logo, torna-se possível que financie parte do imobilizado com recursos de terceiros (desde que a entidade possua recursos no exigível com prazos compatíveis com o prazo de duração dos elementos do Ativo Não Circulante mencionados).

Índices de imobilização de recursos não correntes superiores a 1,0, entretanto, significam que a entidade está imobilizando recursos de curto prazo (passivo circulante), o que é um sinal de desequilíbrio financeiro (ASSAF NETO, 2010).

2.2.3 Indicadores de Rentabilidade

Para Padoveze e Benedicto (2011, p. 116), “a rentabilidade é o resultante das operações da empresa em um determinado período, portanto, envolve todos os elementos operacionais, econômicos e financeiros do empreendimento”. Matarazzo (2008, p. 175) afirma que “os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”. Os índices de estrutura de capital e liquidez possuem caráter essencialmente financeiro, os indicadores de rentabilidade apresentam uma finalidade econômica em sua análise (ASSAF NETO, 2020).

Segundo De Aguiar et al. (2021), os índices de rentabilidade evidenciam os resultados econômicos, demonstrando, o retorno alcançado no intuito de possibilitar a tomada de decisão sobre o desempenho da organização. A análise desses índices é necessária, pois a lucratividade é vista como a principal meta de uma empresa, utilizada como parâmetro comparativo, uma vez que é uma medida associada a qualquer tipo de investimento (DE AGUIAR ET AL., 2021). Abordaremos os quatro principais indicadores de rentabilidade a seguir: Giro do Ativo (GA), Rentabilidade do Ativo (RA), Rentabilidade do Patrimônio Líquido (RPL) e Margem Líquida (ML).

O índice Giro do Ativo compara quantidade ideal de vendas para proporcionar crescimento empresarial. Marion define esse índice (2012, p. 145) como “a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos com o objetivo de gerar reais de vendas”. O comportamento do Giro do ativo indica que quanto maior a proporção de reais de vendas for gerada, mais

eficientemente os ativos serão utilizados, mostrando o quanto maior se apresenta esse giro para o melhor desempenho econômico da empresa (ASSAF NETO, 2012; MARION, 2012).

Para Matarazzo (2008) quanto maior o desempenho da Rentabilidade de Ativo, melhor, pois índice indica quanto a empresa obteve de lucro para cada \$100 de investimento. Medindo assim o poder de geração de lucro da entidade. Este índice avalia se o desempenho e tem relação com o volume de venda, Giro do ativo e a Margem Líquida (GUEDES, 2021).

Margem de lucro sobre as vendas, é resultado de uma divisão que, comumente, compara o lucro com as vendas líquidas (IAHN, 2012; IUDÍCIBUS, 2017). A margem operacional avalia a eficiência da empresa em transformar receita em lucro (SOUZA, 2020). A margem líquida para Martins et al. (2020), é um importante indicativo de rentabilidade das empresas, já que analisa o percentual de vendas convertido em lucro. É interessante comparar a margem líquida com o giro do ativo, em empresas de mesmo setor, pois pode ocorrer o aumento das vendas sem a conversão em lucro (Martins, Diniz & Miranda, 2020).

Segundo Assaf Neto (2003, p. 209), “o retorno sobre o patrimônio líquido representa a taxa de rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa sendo dimensionado pela relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido, excluído o lucro líquido do próprio exercício”. O papel deste índice é evidenciar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio, tornando essa taxa comparável com outros rendimentos alternativos no mercado (MATARAZZO, 2008).

Segundo Iudícibus Sérgio (2008 p. 108) “ A importância deste quociente reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros , em benefício dos acionistas.”

Para Assaf Neto (2010, p. 292), “O retorno sobre o patrimônio líquido fornece o ganho percentual auferido pelos proprietários como uma consequência das margens de lucro, da eficiência e do planejamento eficiente de seus negócios. Mede, para cada \$ 1 investido, o retorno líquido do acionista”.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

O estudo trata-se de pesquisa empírica, através de dados secundários, referentes aos anos 2018 a 2021. Foram considerados dados da empresa USINA SÃO MARTINHO S.A. extraídos das demonstrações contábeis contidas na base de dados B3 – Brasil, Bolsa e Balcão. Tal pesquisa se caracteriza como uma pesquisa de natureza quantitativa por sua importância no objetivo geral, no que consiste em desenvolver uma pesquisa no segmento do agronegócio no Brasil. Com vistas a compreender através de uma análise comparativa dos indicadores econômicos financeiros das demonstrações contábeis (MARCONI; LAKATOS, 2017).

A pesquisa ainda se utiliza de instrumentos quantitativos e qualitativos e quanto aos meios se caracteriza como sendo de estudo de caso, bibliográfica e documental. De estudo de caso por se tratar da análise de um único objeto. É dita como sendo bibliográfica, pois é fundamentada em registros que já foram produzidos a respeito do tema estudado, isto é, baseada em materiais disponíveis ao público, bem como, livros, teses, artigos científicos etc, possibilitando um maior conhecimento das informações referente ao tema tratado. (PÁDUA, 2004, p.55).

O estudo foi desenvolvido por intermédio de uma pesquisa bibliográfica e documental através de um levantamento de dados utilizando-se livros, sítios eletrônicos e artigos científicos. Diante disso, foram utilizadas as principais demonstrações contábeis como o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração do Resultado do Exercício levantado nos anos de 2018 a 2021. Os dados coletados foram tratados no programa Microsoft Excel.

A partir da análise dos dados contidos nas demonstrações financeiras da Usina São Martinho foram extraídas as informações a respeito dos Índices Econômico-financeiros, como será exposto na análise dos resultados.

A análise financeira feita através dos índices de liquidez, composto por: Liquidez Imediata (LI), Liquidez Seca (LS), Liquidez Corrente (LC) e Liquidez Geral (LG); e a Estrutura de Capital (ou Endividamento), representado pelos indicadores: Composição do Endividamento (CE), Participação de Capital de Terceiros (PCT), Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL) e Imobilização de Recursos Não Correntes (IRNC).

E a análise da situação Econômica feita através dos Índices de Rentabilidade compostos por: Giro do Ativo (GA), Rentabilidade do Ativo (RA), Rentabilidade do Patrimônio Líquido (RPL) e Margem Líquida (ML).

Quadro 2: Indicadores Econômico-Financeiros

Índice	Fórmula	Autores
Liquidez Imediata	$LI = \frac{DISP}{PC}$	Assaf Neto (2010), Marion (2012), Iudícibus (2017).
Liquidez Seca	$LS = \frac{AC - EST}{PC}$	Montoro (2018), Marion, Osni (2018), Iudícibus (2017).
Liquidez Corrente	$LC = \frac{AC}{PC}$	Montoro (2018), Marion e Osni (2018), Iudícibus (2017).
Liquidez Geral	$LG = \frac{AC + ARLP}{PC + P\tilde{N}C}$	Marion e Osni (2018), Neves (2013), Montoro (2018)
Composição do Endividamento	$CE = \frac{PC}{PC + P\tilde{N}C}$	Assaf Neto (2010), Marion (2012), Iudícibus (2017).
Participação do Capital de Terceiros	$PCT = \frac{PC}{PC + P\tilde{N}C}$	Iudícibus (2017), Matarazzo (2008), Iudícibus (2017).
Imobilização do Patrimônio Líquido	$IPL = \frac{AP}{PL} \times 100$	Assaf Neto (2010), Marion (2012), Iudícibus (2017), Matarazzo (2008).
Imobilização de Recursos não correntes	$IR\tilde{N}C = \frac{(A. Invest + A. Imob + A. Intang)}{PL + P\tilde{N}C}$	Assaf Neto (2010), Marion (2012), Iudícibus (2017).
Giro do Ativo	$GA = \frac{RL}{ATM}$	Matarazzo (2008), Assaf Neto (2010), Marion (2012).
Rentabilidade do Ativo	$RA = \frac{LLO}{AOM}$	Matarazzo (2008), Assaf Neto (2010), Marion (2012).
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$RPL = \frac{LL}{PL}$	Matarazzo (2008), Assaf Neto (2010), Marion (2012).
Margem Líquida	$ML = \frac{LLE}{VL}$	Montoro (2018), Iudícibus (2017).

Fonte: Elaborado pela autora (2021)

A análise dos indicadores do Quadro 2 ocorre antes da pandemia (do 1º trimestre de 2018 a 4º trimestre de 2019) e durante a pandemia (do 1º trimestre de 2020 ao 4º trimestre de 2021).

4 ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS

Apresentam-se, neste capítulo, os resultados do estudo. A presente análise foi realizada por meio das Demonstrações Contábeis do primeiro ao quarto trimestre contidos nos anos de 2018 a 2021. A empresa será referida pelo nome de pregão conforme site da B3. As formulas utilizadas foram as apresentada na Revisão de Literatura.

4.1 INDICADORES FINANCEIROS

Esta seção abordará os indicadores financeiros de liquidez e de estrutura de capitais.

4.1.1 Indicadores de Liquidez

Esta seção apresentará os indicadores de liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata e liquidez geral. A Tabela 1 mostra os indicadores de liquidez antes e durante a pandemia.

Tabela 1 – Média dos Indicadores de Liquidez antes e durante a pandemia.

	Pré-Pandemia (1° Trim de 2018 a 4° Tri de 2019)	Pandemia (1° Trim de 2020 a 4° Tri de 2021)	Geral (1° Trim de 2018 a 4° Tri de 2021)
LC	2,56	2,05	2,31
LS	1,99	1,52	1,75
LI	0,11	0,10	0,11
LG	0,55	0,54	0,55

Fonte: Elaboração Própria (2022)

Analisando os índices de liquidez geral da Usina São Martinho, no período de 2018 a 2021 demonstrados na Tabela 1, observa-se que a empresa apresentou uma não capacidade em saldar as dívidas de curto e longo prazo, ou seja, seu índice de liquidez geral no decorrer dos 04 anos analisados foi baixo. Tal situação pode ser observada através do índice de liquidez geral que demonstrou nos anos de 2018 a 2019 uma média de valor de R\$ 0,55 (cinquenta e cinco centavos). Entre 2020 a 2021 a situação da empresa deu uma leve piora pois passou a possuir R\$ 0,54.

No que se refere aos índices de liquidez corrente da empresa, para o período analisado, o mesmo demonstrou que a empresa possuía condições de liquidar as dívidas de curto prazo, apesar da oscilação ocorrida no período.

No intervalo que compreende os anos de 2018 e 2019, a mesma apresentou um índice de R\$ 2,56 (dois reais e cinquenta e seis centavos) indicando que a empresa possuía, em média, esse valor para saldar as dívidas no curto prazo. No período que compreende os anos de 2020 e 2021 esse índice sofreu uma queda chegando à R\$ 2,05 (dois reais e cinco centavos). Isso mostra que essa evolução dos índices, em média, um crescimento nas dívidas de curto prazo da empresa.

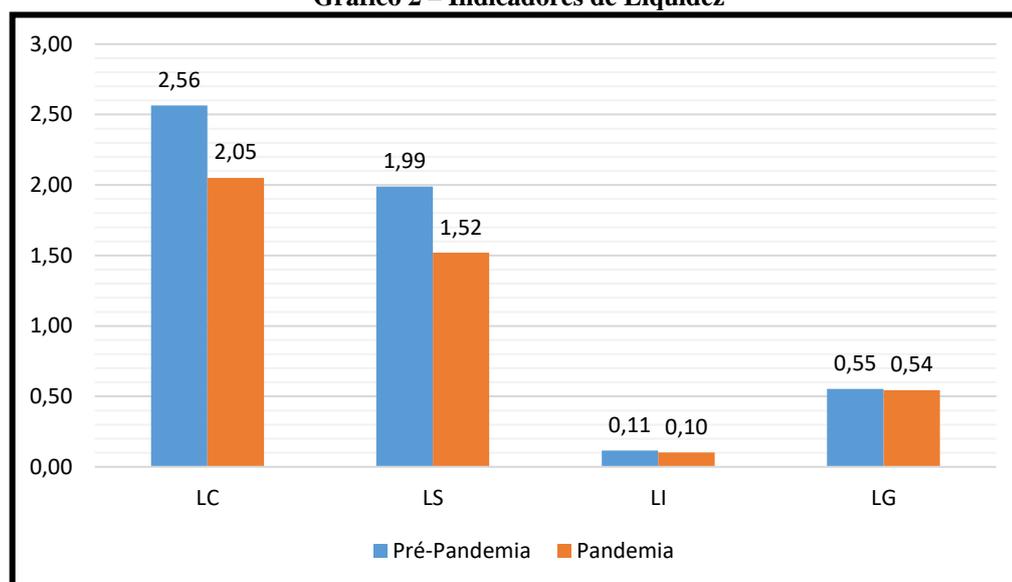
Avaliando os índices de liquidez seca da empresa nos anos de 2018 a 2021, observa-se que a empresa vem aumentando sua dependência em relação ao uso do estoque como garantia dos pagamentos de dívida de curto prazo.

No período de 2018 e 2019 o índice de liquidez seca foi de R\$ 1,99 (um real e noventa e nove centavos), já nos anos de 2019 e 2020, o índice de liquidez seca caiu para R\$ 1,52 (um real e cinquenta e dois centavos). Manteve uma média geral no intervalo de 2018 a 2021 no valor de R\$ 1,75 (um real e setenta e cinco centavos). Através da análise desse indicador, o resultado mostra que a empresa tem piorado suas condições de solvência no curto prazo a cada ano, indicando uma necessidade cada vez maior no uso dos seus estoques para manter-se solvente.

Quanto a sua liquidez imediata, a Usina São Martinho demonstrou uma piora na evolução dos seus índices no transcorrer dos quatro anos analisados. Porém, os mesmos demonstram que a empresa não consegue liquidar todas as suas dívidas (curto prazo) fazendo uso do seu disponível (caixa/banco). No período pré-pandemia 2018 e 2019, a empresa apresentou um índice de liquidez imediata de R\$ 0,11 (onze centavos) piorando um pouco no período da pandemia (2020 e 2021) onde apresentou índices de R\$ 0,10 (dez centavos), mantendo-se uma média geral de R\$ 0,11 (onze centavos).

Os índices de liquidez revelam a situação financeira da companhia frente a seus diversos compromissos financeiros (ASSAF NETO, 2010). Apresenta-se a seguir o Gráfico 2 referente ao comparativo dos índices de liquidez do período pré-pandemia (2018 e 2019) e durante a pandemia (2020 e 2021) da Usina São Martinho. No Gráfico 2, apresentam-se os índices de liquidez da Usina São Martinho S.A., no intervalo que compreendem o primeiro ao quarto trimestre dos anos de 2018 a 2021.

Gráfico 2 – Indicadores de Liquidez



Fonte: Elaboração Própria (2022)

Observando o gráfico 2, percebe-se que a Usina São Martinho obteve índice de liquidez geral de 0,55 no intervalo 2018-2019 e 0,54 no intervalo 2020-2021. É importante salientar que este índice representa a capacidade da companhia quitar suas dívidas de curto e longo prazo. Para Perez Junior e Begalli (2009), quando a liquidez geral for menor que 1, indica que o capital de giro da entidade é originado de capital de terceiros.

Analisando o índice de liquidez imediata, pelo qual apresenta a capacidade que a companhia tem em liquidar suas dívidas em curto prazo, comparando as disponibilidades com as obrigações de curto prazo (ASSAF NETO, 2012), verifica-se no gráfico 2 que este índice teve uma redução de 9% se comparado ao período anterior na empresa. Sendo assim, a companhia teve uma baixa nesse índice ao longo do período analisado, no qual, para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo, a São Martinho possui R\$ 0,10 de recursos disponíveis no período da pandemia (2020-2021).

Em relação ao índice de liquidez corrente houve redução de 19,92% na empresa, isto é, o ativo circulante da companhia foi menor do que seu passivo circulante. Porém, o índice apresentou-se maior que 1, demonstrando que o ativo circulante é suficiente para o pagamento em curto prazo.

Quanto ao índice de liquidez seca, percebe-se o quanto a companhia possui de disponibilidades, sem ser obrigada a vender seus estoques, para pagar suas obrigações de curto prazo. Verificou-se uma redução de valor nesse índice, que não impossibilita a companhia de pagar as dívidas de curto prazo pois os recursos de curto prazo das companhias são capazes de pagar as dívidas de curto prazo sem realizar vendas de estoque. Dessa forma, todos os índices

de liquidez tiveram uma redução implicando em uma situação financeira insatisfatória nesse período.

4.1.2 Indicadores de Estrutura de Capitais

A presente seção apresentará os indicadores de estrutura de capitais, Grau de Endividamento, Composição do Endividamento, Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos Não Correntes. A Tabela 2 mostra os indicadores de estrutura de capital antes e durante a pandemia.

Tabela 2 – Média dos Indicadores de Estrutura de Capitais antes e durante a pandemia.

	Pré-Pandemia (1º Trim de 2018 a 4º Tri de 2019)	Pandemia (1º Trim de 2020 a 4º Tri de 2021)	Geral (1º Trim de 2018 a 4º Tri de 2021)
Grau Endividamento	2,04	2,21	2,13
CE	0,19	0,22	0,21
IPL	1,92	2,02	1,97
IRNC	0,72	0,74	0,73

Fonte: Elaboração Própria (2022)

A análise dos dados referente aos indicadores de Estrutura de Capitais da empresa São Martinho, demonstrou variação quanto às formas de financiamento do seu ativo total, entre capital próprio e capital de terceiros, nos quatro anos da análise, como evidencia a TABELA 4.

No intervalo que compreende o período pré-pandemia (2018-2019), primeiro intervalo da análise, a empresa demonstrou uma preponderância de financiamento de capital de terceiros de 2,04, contra 1,92 de capital próprio, nas suas atividades. Nos anos de 2020-2021 a empresa continuou aumentar os financiamentos de capital de terceiros e capital próprio em suas atividades, e apresentou uma média de endividamento geral de 2,13 entre os anos de 2018 a 2021.

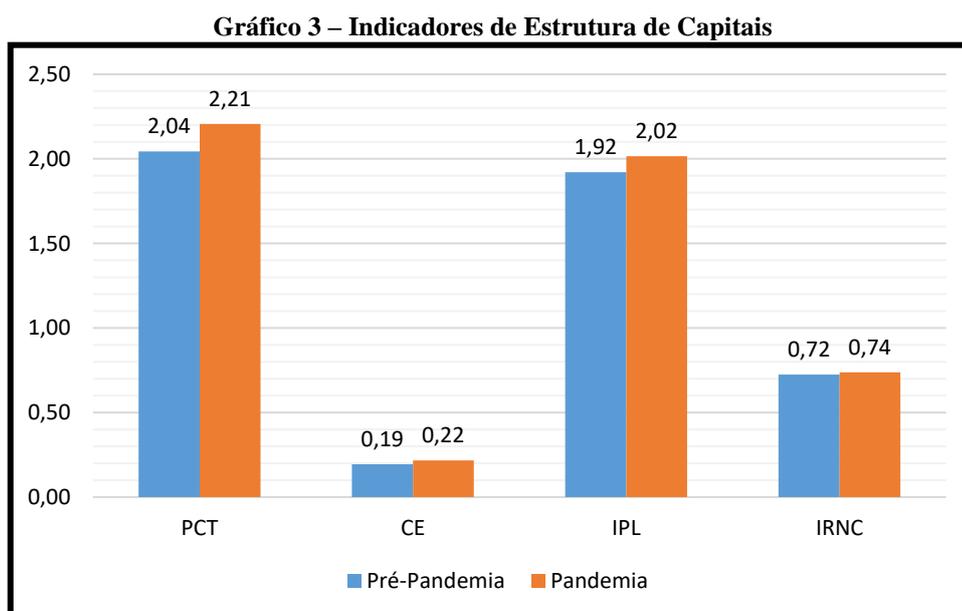
Quanto à composição do endividamento demonstrado nos quatro anos de análise, a empresa optou, nesse período, por um maior financiamento de longo prazo, tendo assim um período maior para levantar os recursos necessários para quitar a maior parte de suas obrigações. Em 2020-2021, a empresa apresentou seu maior índice de endividamento de curto prazo dos quatro anos alisados (elevou-se 15,78% com relação ao período pré-pandemia) em relação ao índice de endividamento de longo prazo que se elevou em 8,33% com relação ao período pré-pandemia.

Em relação ao endividamento de capital próprio da empresa (endividamento de curto prazo), a análise dos dados demonstrou que vem ocorrendo um aumento do financiamento do ativo circulante da empresa com capital de terceiros de curto prazo. Sendo que em 2020-2021 a empresa apresentou seu índice mais preocupante com 2,02 do seu ativo circulante financiado com recursos de curto prazo.

Com relação ao percentual de financiamento do ativo total da empresa com recursos de capital de terceiros de longo prazo, a empresa apresentou um aumento nos níveis de endividamento ao longo dos quatro anos da análise. A empresa apresentou um aumento do endividamento de longo prazo de 0,72 em 2018-2019 para 0,74 em 2020-2021 e embora esse nível de endividamento seja considerado normal, a continuidade dessa evolução pode acarretar para organizar um aumento dos custos com financiamento.

Os índices de estrutura de capital e endividamento são usados para apresentar a situação do patrimônio da empresa, possibilitando, no estudo em questão, a comparação aos períodos analisados. São indicadores que quanto menor, melhores os resultados apresentados.

O Gráfico 3, apresenta a participação de capitais de terceiros em relação ao patrimônio líquido da organização. Uma análise sobre o índice em questão mostra a variação da participação e capital de terceiros na entidade, evidenciado um leve aumento nesta participação ao decorrer os anos, o que evidencia o aumento também gradual da dependência da Usina São Martinho em relação a terceiros.



Fonte: Elaboração Própria (2022)

Analisando os dados conclui-se que a participação de terceiros gera dependência da instituição que tem um percentual consideravelmente comprometido, mostrando em 2018-2019 que para cada R\$ 1,00 a empresa utilizou R\$ 2,04 de capital de terceiros, em 2020-2021 para cada R\$ 1,00 a empresa utilizou R\$ 2,21 de capital de terceiros. Este índice se interpreta de “quanto maior pior”.

A composição do endividamento indica o percentual das obrigações de curto prazo em relação as obrigações totais, dado que, para a organização é mais vantajoso obrigações de longo prazo a serem salgadas. O Gráfico 3 traz uma análise feita sobre os valores obtidos mostra uma variação entre os anos, com isso conclui-se que a variação da dívida em curto prazo aumentou com o decorrer do tempo, em 2018-2019 para cada R\$ 1,00 a empresa utilizou R\$ 0,19 vence em curto prazo, em 2020-2021 para cada R\$ 1,00 a empresa utilizou R\$ 0,22 vence em curto prazo, esse aumento não é interessante para a empresa, pois esse índice se avalia de “quanto maior pior”.

A imobilização do patrimônio líquido, apresenta o percentual dos recursos próprios que estão aplicados no imobilizado da organização. No Gráfico 3, observa-se a variação entre os anos neste indicador, porém, o índice permanece praticamente inalterado na variação dos períodos pré e pós pandemia. Neste caso podemos entender dois pontos importantes sobre a Usina São Martinho. O primeiro ponto é o alto investimento feito no ativo permanente e o segundo é a grande captação de recursos de terceiros para financiamento de terceiros.

Deste indicador entende-se que quanto menor melhor. Vemos então que para cada R\$1 investido no ativo permanente a empresa não possui capacidade cobrir com o seu PL, há necessidade de utilizar o Passivo Exigível para cobrir a imobilização. O cenário para o setor é alarmante neste sentido. Em 2020-2021 a empresa chegou a depender 1,02 a mais que o seu PL, quando anteriormente apresentava um resultando de dependência de 0,92 a mais.

O índice de Imobilização de Recursos não Correntes (INR) revela o percentual de recursos de longo prazo aplicados nos grupos de ativos de menor liquidez (imobilizado, investimentos e intangível). Desse indicador entende-se que quanto menor, melhor. Observamos que os recursos de longo prazo que foram aplicados no grupo de ativos de menor liquidez corresponde a 72% no período que antecede a pandemia (2018-2019), aumentando levemente para 74% no ápice da pandemia (2020-2021). O ideal é que os índices de imobilização de recursos não correntes estejam abaixo de 1,0, evitando assim os sinais de desequilíbrio financeiro.

Analisada a situação financeira, verifica-se na seção 4.2 o comportamento dos indicadores de rentabilidade.

4.2 INDICADORES ECONÔMICOS

Esta seção apresentará os indicadores econômicos, a saber, Giro do Ativo, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido e Margem Líquida. A Tabela 3 mostra os indicadores de econômicos antes e durante a pandemia.

Tabela 3 – Média dos Indicadores de Rentabilidade antes e durante a pandemia.

	Pré-Pandemia (1º Trim de 2018 a 4º Tri de 2019)	Pandemia (1º Trim de 2020 a 4º Tri de 2021)	Geral (1º Trim de 2018 a 4º Tri de 2021)
GA	0,08	0,10	0,09
RA	0,02	0,03	0,02
RPL	0,05	0,08	0,06
ML	0,19	0,26	0,23

Fonte: Elaboração Própria (2022)

Os índices de rentabilidade mostram o cenário econômico da companhia. Assaf Neto (2012) afirma que os índices de rentabilidade são utilizados para mensurar a capacidade de pagamento da companhia, ou seja, apresenta o resultado econômico alcançado pelo capital da organização que foi investido.

Com relação ao giro do ativo, um indicador de rotatividade, a Usina São Martinho mostrou valores baixos em todos os períodos analisados saindo de 0,08 (2018-2019) para 0,10 (2020-2021). Podemos comprovar que, embora o leve aumento desse índice, a empresa ainda não está conseguindo utilizar seus ativos com o objetivo de gerar reais de vendas com eficiência. O comportamento do Giro do ativo indica que quanto maior a proporção de reais de vendas for gerada, mais eficientemente os ativos serão utilizados, mostrando o quanto maior se apresenta esse giro para o melhor desempenho econômico da empresa (ASSAF NETO, 2012; MARION, 2012).

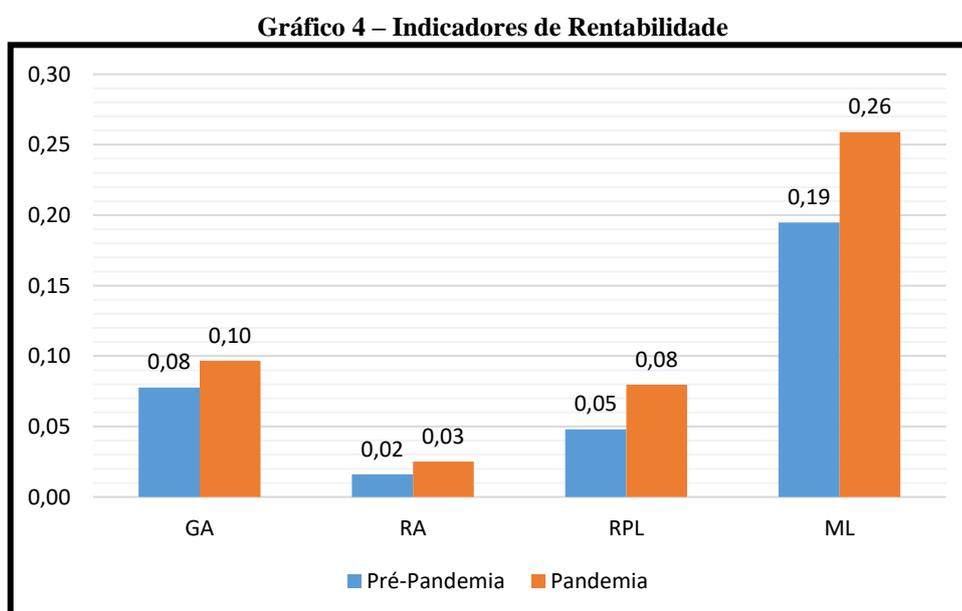
Ao se analisar a rentabilidade do patrimônio líquido, percebe-se que a companhia, embora aumente levemente esse índice, ainda mantém os índices baixos. A Usina São Martinho apresentou indicadores de 0,05 no período que antecedeu a pandemia (2018-2019) e 0,08 durante a pandemia (2020-2021), indicando que a empresa está apresentando um leve aumento nos saldos de patrimônio líquido. Para Assaf Neto (2010, p. 292), “O retorno sobre o patrimônio líquido fornece o ganho percentual auferido pelos proprietários como uma consequência das margens de lucro, da eficiência e do planejamento eficiente de seus negócios. Mede, para cada \$ 1 investido, o retorno líquido do acionista”.

Para a rentabilidade do ativo (RA) a Usina São Martinho apresentou leve aumento encerrando o ano de 2021 com 0,03. Assim, mostrou pouca capacidade de gerar lucro com o montante de ativos que ela possui, além de ser evidenciada queda nos lucros operacionais pela companhia.

A margem de lucro sobre as vendas que podemos observar para a Usina São Martinho teve aumento comparando os índices antes da pandemia (2018-2019) era de 19% e em 2020-2021 elevou-se para 26%. Demonstrando que a empresa está aumentando eficiência em transformar receita em lucro.

O índice de rentabilidade do patrimônio líquido revela o retorno obtido em decorrência do capital próprio investido na companhia, isto é, quanto a companhia alcançou de resultado pelo capital investido. Dessa forma, verificou-se que este índice apresenta resultado baixo, embora positivo desde 2018-2019, antes do Covid-19. O ano de 2020 e 2021 houve um ligeiro crescimento devido à companhia apresentar, tanto o patrimônio líquido como o lucro líquido, um leve aumento.

A seguir, apresenta-se o Gráfico 4 referente ao comparativo dos indicadores econômicos no intervalo de tempo que compreende o período pré-pandemia e durante a pandemia COVID-19 (2018 a 2021) da Usina São Martinho:



Fonte: Elaboração Própria (2022)

Com relação ao índice de margem líquida percebe-se que no período da pandemia (intervalo de 2020-2021) o período de maior desempenho, com índice de 0,26. Já antes da

pandemia no intervalo dos anos de 2018-2019, a companhia obteve índice mais baixo no valor de 0,19.

O índice de retorno sobre o ativo demonstrou em 2020-2021 um pequeno aumento positivo no índice na companhia, passando de R\$ 0,02 (em 2018-2019) para R\$ 0,03, ou seja, a companhia gerou esses valores de lucro para cada R\$ 1,00 de ativo. No entanto, embora o crescimento seja pouco, no ano de 2020-2021 apresentou-se um leve aumento nesse resultado, mantendo o índice no positivo, isso significa que, a companhia gerou receita empregando seus ativos.

O Giro do ativo demonstrou em 2020-2021 um pequeno aumento positivo no índice na companhia, passando de R\$ 0,08 (em 2018-2019) para R\$ 0,10, ou seja, a companhia gerou esses valores de lucro para cada R\$ 1,00 de ativo. No entanto, embora o crescimento seja pouco, no ano de 2020-2021 apresentou-se um leve aumento nesse resultado, mantendo o índice no positivo, isso significa que, a companhia gerou um pouco mais de receita empregando seus ativos.

A Rentabilidade do Patrimônio Líquido (Tabela 5 e Gráficos 4) em média não teve grandes mudanças, em 2020-2021 o índice aumenta levemente 60% se comparado período que antecede a pandemia COVID-19 (2018-2019). Ao longo dos anos o Patrimônio Líquido remunera em média com R\$ 0,06 para cada R\$ 1,00 de Capital dos Sócios.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve como objetivo geral de analisar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros da Usina São Martinho S.A entre o primeiro trimestre de 2018 até o quarto trimestre de 2021.

Baseada em indicadores econômico-financeiros, calculados a partir das demonstrações contábeis. Esta pesquisa alcançou o objetivo de analisar o impacto da pandemia COVID-19 sobre o desempenho econômico-financeiro e de identificar o impacto nos indicadores analisados. Comparar períodos diferentes revela uma melhor análise dos efeitos refletidos na companhia em decorrência de fatores externos, como a pandemia da covid-19.

Nessa situação, o resultado da pesquisa apresenta o mau desempenho financeiro e um leve bom desempenho econômico da Usina São Martinho antes mesmo da pandemia, agravando seus resultados negativos ao longo da pandemia que estourou no início de 2020, refletindo em grau de endividamento crescente e margem de lucro que aumentou. Houve uma queda em todos os indicadores financeiros analisados e a empresa apresentou uma situação desfavorável assim que a pandemia COVID-19 iniciou, em relação ao mesmo período dos anos anteriores.

Alisando os índices calculados conclui-se que, no que diz respeito à capacidade da Usina São Martinho para se recuperar de suas dívidas, a empresa demonstra uma deficiência financeira de garantir os pagamentos de longo prazo, tendo o seu melhor resultado antes da pandemia em 2018-2019. No que concerne ao curto prazo, a empresa apresenta resultados favoráveis.

Quanto ao endividamento, nota-se que a Usina São Martinho apresenta uma porcentagem muito alta de endividamento, significa que ela trabalha com capital de terceiros em seus investimentos, levando à dificuldade da saúde financeira. No que tange a composição desse endividamento, percebe-se que a maior parte das dívidas da empresa se concentram no longo prazo, o que é considerado positivo.

A recuperação desse importante setor da economia, certamente, levará alguns meses. O início do ano de 2020 será lembrando pela passagem de umas das crises mais notáveis em âmbito mundial, colocando a prova modelos de negócios que pareciam consolidados.

Esta pesquisa apresenta contribuições consideráveis, pois foi desenvolvida no meio da pandemia, pelo qual ainda existe um número limitado de pesquisas a respeito e poucos trabalhos relacionados às Usinas Canavieiras listadas na B3 e os impactos econômico-financeiros provocados por esta pandemia. Até o encerramento deste estudo, ainda não é possível mensurar com exatidão o impacto deixado pelo novo coronavírus.

Este estudo contém limitações, pois a análise deste foi elaborada com base nas informações contidas nas demonstrações contábeis, balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício. Assim como, a análise de desempenho de Usina São Martinho, são poucas as usinas canavieiras brasileiras listadas na B3, representa também como uma limitação da pesquisa. Atualmente há introdução de Usinas Canavieiras que estão alcançando espaço no mercado brasileiro, porém seus resultados não estão disponíveis na B3, além de possuírem histórico pequeno para análise.

Para novos estudos sugere-se avaliar outras Usinas sucroalcooleiras, que também possuem destaque no setor agroindustrial. Dessa forma, seria possível avaliar se os indicadores atuam da mesma maneira em todas as companhias, ou se estas que se introduziram mais recente no mercado apresenta um gerenciamento estratégico mais eficaz do que a analisada aqui. Para estudos futuros, recomenda-se analisar também as notas explicativas e ilustrar a análise vertical e horizontal, através de gráficos, para mostrar a evolução das contas mais representativas das demonstrações contábeis.

Do mesmo modo, para uma análise mais abrangente do ramo usineiro brasileiro, sugere-se estudar os índices operacionais específicos do ramo, bem como as demissões referentes aos empregos diretos, e assim, conseguir resultados do desempenho operacional destas companhias e, estes resultados somados ao resultado da análise dos indicadores econômico-financeiros, permitirá uma base mais sólida para estudos e tomada de decisões.

REFERÊNCIAS

- ALVES, Aline; LAFFIN, Nathália Helena Fernandes. *Análise das demonstrações financeiras*. São Paulo: Sagah, 2018. ISBN 978-85-9502-742-8.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.
- BURILLE, Eleandro José; DIEI, Fábio Jose; GOLLO, Vanderlei. Indicadores econômicos e a estrutura de capital das empresas listadas na BM&FBovespa. In: *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*. 2017.
- CASTRO, Nicole et al.. PIB DO AGRONEGÓCIO ESTABILIZA NO TERCEIRO TRIMESTRE E SETOR CRESCE 10,79% DE JANEIRO A SETEMBRO. Cepea, 2022. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/upload/kceditor/files/Cepea_PIBdoAgro_set_Dez21.pdf>. Acesso em: 04, fevereiro de 2022.
- DA SILVA, M. B.; CÂMARA, S. F. A Governança corporativa como um diferencial para o valor de mercado das empresas listadas na BM&FBOVESPA no ano de 2012. *Revista de Gestão e Contabilidade da UFPI*.v. 2, n. 1, p. 152-170, 2015.
- DE AGUIAR, Juliana Felix et al. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS INSTITUIÇÕES DE ENSINO SUPERIOR BRASILEIRAS PRIVADAS LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA DA COVID-19. *Revista Conhecimento Contábil*, v. 11, n. 2, 2021.
- HOJI, Masakasu. *Administração Financeira e Orçamentária*. 12. ed. São Paulo: Atlas Ltda., 2017. ISBN 978-85-97-01052-7. MARION, José Carlos. *Análise das demonstrações contábeis*. *Contabilidade Empresarial*, v. 6, 2012.
- IUDICIBUS, Sergio. *Análise de balanços – Análise de liquidez e do endividamento, análise do giro, rentabilidade e alavancagem financeira – 9.ed.* São Paulo: Editora Atlas, 2008.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Análise de Balanços*. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Análise de balanços*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.
- LINS, Luiz dos Santos. *Fundamentos e análise das demonstrações contábeis: uma abordagem interativa*. São Paulo: Atlas, 2012.
- MARCONI, M.A.; LAKATOS, E.M. *Metodologia do trabalho científico*. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2017.
- MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.
- MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; CARNEIRO JÚNIOR, João Bosco Arbués; KÜHL, Carlos Alberto. *Análise Financeira das empresas: da abordagem financeira convencional às medidas de criação de valor*. 2. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2015.

MATARAZZO, Dante Carmine. *Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARTINS, Eliseu; DINIZ, Josedilton Alves; MIRANDA, Gilberto José. *Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020b.

NEVES, Marcos Fava; CONEJERO, Marco Antonio. *Sistema agroindustrial da cana: cenários e agenda estratégica*. *Economia aplicada*, v. 11, n. 4, p. 587-604, 2007.

OLIVEIRA, Alessandro Aristides de et al. *A análise das Demonstrações Contábeis e sua importância para evidenciar a situação econômica e financeira das organizações*. *Revista Eletrônica: Gestão e Negócios*, v. 1, n. 1, p. 1, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luís; DE BENEDICTO, Gideon Carvalho. *Análise das Demonstrações Financeiras*. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

PIB DO AGRONEGÓCIO. CNA, 2021. Disponível em: <https://www.cnabrazil.org.br/assets/arquivos/boletins/sut.pib_dez_2020.9mar2021.pdf> Acesso em: 06, fevereiro de 2022.

RADIX. *Impactos causados pela pandemia da covid-19 na agroindústria*. Radix Engineering and Software. Disponível em: <<https://www.radixeng.com/news/812/impactos-causados-pela-pandemia-de-covid-19-na-agroindustria-e-tema-de-radix-talk>>. Acesso em: 06, fev de 2021.

ROCHA, Alexandre Simplicio Costa. *Análise financeira e econômica da empresa Gerdau SA*. 2020.

REIS, Tiago. *INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL: SAIBA O QUE SÃO E COMO SÃO CALCULADOS*. Suno artigos, 2019. Disponível em: <<https://www.suno.com.br/artigos/indicadores-estrutura-capital/>>. Acesso em: 07, fevereiro de 2022.

SILVA, Gabriel Malta Campos Dotta; PÉRICO, Ana Elisa. *Eficiência e sustentabilidade: uma análise econômica, social, ambiental e sustentável das usinas paulistas de cana-de-açúcar*. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, v. 60, 2021.

SILVA, Ana Paula Félix. *Análise financeira das empresas do setor da agroindústria voltadas para a produção do açúcar e álcool listadas na BM&FBOVESPA nos exercícios contábeis de 2015 e 2016*. 2018. Tese de Doutorado.

SUINO CULTURA. *Produção agroindustrial volta ao nível pré-pandemia*. **Suíno Cultura Industrial**. Disponível em: <<https://www.suinoindustrail.com.br/imprensa/producao-agroindustrial-volta-ao-nivel-pre-pandemia/20210722-104844-p587>>. Acesso em: 06 de fev de 2022.

VALÉRIO, Luiz Henrique. *Impacto da adoção das IFRS (Internacional Financial Reporting Standards) em indicadores econômico-financeiros. Um Estudo de caso múltiplo em empresas do setor de transporte aéreo listadas na Bolsa de Valores de São Paulo*. 2011. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em: <<https://leto.pucsp.br/bitstream/handle/1452/1/Luiz%20Henrique%20Valerio.pdf>>. Acesso em: fev. 2022.