

FORMAS DE MEDIÇÃO DO RENDIMENTO E CONSEQUÊNCIAS NO CÁLCULO DO RETORNO SOBRE OS ATIVOS (ROA): UMA REVISÃO CONCEITUAL

FORMS OF MEASUREMENT OF PERFORMANCE AND CONSEQUENCES IN THE CALCULATION OF RETURN ON ASSETS (ROA): A CONCEPTUAL REVIEW

Kris Cleyton Araújo Leite 1

Resumo: O objetivo deste estudo é analisar quais as consequências no ROA (retorno sobre ativos), quando da utilização de diferentes formas de medição do rendimento. As formas de medição, abordado neste trabalho, são: o rendimento operacional de contabilidade, renda abrangente e lucro líquido. As normas contábeis norte-americanas (US GAAP) possibilitam o uso das duas primeiras formas enquanto o que e a legislação brasileira (Lei 6.404/76) estabelece a aplicação do terceiro. O trabalho apresenta as três formas de medição do rendimento visando responder quais as consequências no ROA para a utilização das diferentes formas de medição do rendimento. As principais semelhanças e diferenças entre os três conceitos habitam nos seguintes aspectos: valor de medição dos custos e despesas; consideração de itens extraordinários, como integrante do resultado ou da equidade; o tratamento contábilístico de derivação contribuições de não acionistas ou de terceiros, com características de reserva de capital. O ROA é calculado a partir da renda apresentada para a empresa, e então a forma de medição utilizada influenciará a análise desse ponteiro.

Palavras-chave: medição de rendimento; retorno dos investimentos; itens extraordinários.

Abstract: The objective of this study is to analyze the consequences of ROA (return on assets) when using different forms of income measurement. The forms of measurement, addressed in this work, are: operating income from accounting, comprehensive income and net income. US GAAP allows the use of the first two forms while what is Brazilian law (Law 6.404 / 76) establishes the application of the third. The paper presents the three ways of measuring income in order to answer the consequences in ROA for the use of different forms of income measurement. The main similarities and differences between the three concepts lie in the following aspects: measurement value of costs and expenses; Consideration of extraordinary items, as part of the result or equity; The accounting treatment of derivation contributions of non-shareholders or third parties, with characteristics of capital reserve. The ROA is calculated from the income presented to the company, and then the form of measurement used will influence the analysis of that pointer.

Keywords: yield measurement; Return on investments; Extraordinary items.

Mestrado em Administração pelo Centro Universitário Alves Faria - UNIALFA (2016), graduação em Administração pela Universidade Federal de Mato Grosso (2008). Coordenador Substituto do Transporte Rodoviário Nacional de Cargas da ANTT (Agência Nacional de Transportes Terrestres). Colaborador e pesquisador da multinacional LafargeHolcim S/A. Docente dos cursos de Administração e de Gestão Pública da Faculdade Mauá - GO. E-mail: kriscleyton@yahoo.com.br

Introdução

O desenvolvimento das empresas é um fator preponderante para que os investidores aportem recursos, mas para que isso ocorra estes investidores devem ter confiança e expectativas positivas em relação ao faturamento e rentabilidade do negócio. Uma decisão de investimento é geralmente feita após analisar alguns indicadores de desempenho e aspectos, entre eles: a atividade que a empresa está envolvida, seu nível de endividamento, risco de retorno, valor presente líquido do investimento, retorno sobre o investimento, entre outros.

Entre os índices comumente usados por investidores e analistas, de acordo com Rappaport, citado em Frezatti (2005), o mais frequentemente utilizado pelo mercado é o retorno sobre o investimento (ROI). Este indicador é obtido a partir da renda da empresa (lucro), que pode ser calculada de diferentes maneiras, tendo em conta o objetivo do indicador específico. Além de ROI, são utilizados a análise do retorno do capital próprio (ROE) e retorno sobre ativos (ROA), sendo que todos os três usam o lucro mostrado nas demonstrações financeiras para medir como o capital investido é recompensado.

O Instituto americano de contas (AIA), citado por Hendriksen e Van Breda (1999, p. 61), argumenta que o critério que interessa aos usuários e particularmente os investidores, é a capacidade de gerar lucro esperado da empresa, definido como os rendimentos normais, excluindo lucros extraordinários ou perdas.

Outra forma de apresentação dos resultados das empresas é discutida por Edwards e Bell (1973), denominadas atualmente de receitas operacionais, que, por causa das dificuldades de determinar valores atuais, foi adaptado para mostrar o rendimento da contabilidade empresarial. Essas duas maneiras de preparar demonstrações financeiras, estabelecidas na legislação dos Estados Unidos, tem objetivos e fundamentos teóricos distintos. O primeiro baseia-se no conceito econômico de lucro, ou seja, a variação de riqueza, enquanto o segundo é baseado no conceito de maximização do rendimento.

Já a legislação brasileira, especificamente a Lei 6404/76 (Lei das Sociedades Anônimas), determina a forma de apresentar o lucro, e que mistura os dois conceitos apresentados acima, para que o resultado obtido nem demonstre a geração de riqueza, nem a maximização do resultado. Isso torna difícil avaliar o desempenho das empresas brasileiras sob qualquer destas definições.

Neste contexto, o presente estudo tem como objetivo analisar quais são os reflexos no ROA, usando-se diferentes formas de medir o lucro.

A fim de demonstrar os efeitos sobre o ROA, medindo a renda em suas diferentes formas, foram usados dados em oito empresas brasileiras, escolhidas da lista divulgada pela revista Exame Melhores e Maiores 2016. As empresas escolhidas foram todas consideradas pelo ranking como a melhor ou maior em seus setores em 2015.

Considerando o que diz a literatura, bem como os efeitos, este artigo caracteriza-se como exploratório sobre os objetivos teóricos, empíricos e seus procedimentos. Sobre a abordagem do problema, este estudo é qualitativo, com a abordagem quantitativa, que segundo Bêrni (1992, p. 237) permite descrever as qualidades de determinados fenômenos ou objetos de estudo com a apreciação de dados. Portanto, o objetivo específico deste trabalho é, em parte, obter uma compreensão das reflexões de diferentes formas de medição do lucro no ROA.

O texto é organizado da seguinte forma. A próxima seção examina maneiras de medição lucro, seguido por uma seção analisando formas de relatórios de lucro de acordo com a legislação brasileira e americana. Então, há uma explicação de ROA, seguido por informações contábeis das empresas selecionadas, e, por fim, fez-se uma conclusão de como o ROA pode ser calculado.

Formas de medição do lucro

Determinar o resultado de uma empresa depende da avaliação dos seus ativos, ou seja, da medição dos fatos que ocorrem. Hendriksen e Van Breda (1999, p. 60) apresentam situações onde existem formas alternativas de contabilidade, entre elas: valorização dos inventários, pelos métodos primeiro a entrar, primeiro a sair (PEPS) contra o último a entrar, primeiro a sair (UEPS); amortização e exaustão: fiscal versus contabilidade; investimentos em empresas coligadas: custo histórico contra o valor de patrimônio líquido, etc. A escolha de uma destas alternativas afeta o

resultado das decisões sobre investimentos.

Sobre o lucro, uma empresa de positiva resultar, Hendriksen e Van Breda (1999, p. 181) afirmam que, baseado em conceitos econômicos e contábeis, o lucro é definido de duas maneiras, a primeira é por intermédio da maximização das condições específicas de mercado, produção e demanda do produto, bem como dos fatores de custo; e a segunda é pela preservação do capital.

À primeira vista, estas comparações parecem simples, mas na prática não é tão simples. Para determinar a quantidade de receitas, custos e despesas em um período, contabilidade de método deve ser usada e depois um julgamento deve ser feito se os valores recente são os atuais ou históricos, se os princípios de contabilidade foram alterados durante o período e o que é o reflexo disso sobre as receitas, custos e despesas, etc. Ao mensurar o lucro pelo conceito de preservação do capital, um precisa de saber se isso envolve o capital físico ou capital financeiro, o valor líquido do capital, etc.

As divergências em matéria de lucro não estão limitadas à forma de determiná-lo. Outro problema comum é a definição de lucro. Hendriksen e Van Breda (1999, p.182) apresentar definições de vários autores. Segundo eles, "(...) lucro é o resultado obtido com o uso do capital (...), enquanto o capital é visto como o estoque de riqueza capaz de gerar serviços futuros, lucro é o fluxo de riqueza ou benefícios acima que o que é necessário para manter o capital constante". O economista escocês Adam Smith, citado por Hendriksen e Van Breda (1999, p. 183), foi o primeiro a definir lucro como sendo a quantidade que pode ser consumida sem reduzir o capital. Em outras palavras, o lucro é o excesso depois de manter o bem-estar, mas antes do consumo.

Buscando atender os diferentes objetivos de medição do lucro, a legislação americana permite a ser relatado em duas maneiras. O primeiro, que considera o resultado oferecido pelo conceito de maximização do lucro, é a demonstração do resultado operacional atual. O segundo, que considera o conceito de preservação de capital, é a demonstração do resultado abrangente. Legislação brasileira (Lei 6.404/76) prevê lucro de reportagem de uma mistura dos dois conceitos acima. Estas diferentes formas de divulgação do lucro são apresentadas e discutidas em seguida.

Formas de geração de relatórios de lucro

Existem vários grupos que utilizam as informações geradas pela contabilidade, cada um com um interesse específico, e de acordo com Hendriksen e Van Breda (1999, p. 200), estes interesses incluem analisar o lucro como uma medida da eficiência da gestão da empresa; a utilização de dados de histórico de lucro como um instrumento para prever o comportamento futuro da empresa ou de pagamentos de dividendos futuros, e utilização do lucro como medida de desempenho e orientação para as decisões de investimentos futuros.

A Lei 6404/76, com o objetivo de cumprir os interesses dos diferentes grupos de usuários, requer a divulgação de um conjunto de instruções como o balanço, demonstração de resultados, demonstrativo de lucros acumulados ou prejuízos (ou declaração de alterações no líquido Patrimônio) e declaração de alterações na posição financeira. Considerando os objetivos deste trabalho, o foco será na demonstração dos resultados.

Abaixo são apresentados os conceitos de renda contábil renda, renda abrangente e lucro líquido. Os dois primeiros são permitidos pela legislação americana e o último é estipulado, especificamente pela legislação brasileira.

Renda contábil

De acordo com Edwards e Bell (1973, pp. 110-15), esta renda deve consistir em quatro segmentos básicos e a segregação das informações é muito diferente em diferentes segmentos da demonstração dos resultados, permitindo aos usuários extrair as informações de acordo com suas necessidades. Os quatro segmentos básicos de renda (ou lucro) são:

a) Receitas operacionais atuais: o excesso, em um período, do valor atual da mercadoria vendida sobre o custo atual relacionado com esta mercadoria;

b) Retidos custo realizável: o incremento no custo atual de ativos detidos pela companhia durante o período contábil;

c) Ganho de capital realizado: o excesso de receita sobre os custos de vendas não regular

ou baixa de ativos;

d) Economia de custos realizada: o excesso de custos atuais sobre custos históricos de materiais consumidos na produção da mercadoria vendida.

Ainda, segundo Edwards e Bell (1973), a renda contábil é a soma do rendimento operacional atual, percebida de economia de custos e ganho de capital realizado. Afirma também (1973, p. 116) que neste contexto não é possível avaliar a gestão de uma empresa, simplesmente comparando o valor de venda atual com custos acumulados que ocorreram no valor histórico. A figura abaixo ilustra a proposta dos autores para segregar os elementos dentro da demonstração de resultados para o período, permitindo a avaliação das operações da empresa, as atividades de gerenciamento e o resultado global.

Figura 1 – elementos incluídos na renda contábil

Elementos incluídos na renda			
	Como receitas operacionais		Como ganho de capital
Renda de contabilidade =	(A + D)	+	C

Fonte: Edwards e Bell (1973, p. 116)

Ainda de acordo com estes autores (1973, p. 117), o utilitário de renda contábil, para fins de gerenciamento, sofre duas limitações básicas:

1. Ganhos realizados através do uso são confundidos com lucro operacional. Esta renda que vem da manutenção de ativos é adicionada à espera da produção.

2. Alterações nos preços dos ativos mantidos pela empresa não são reservadas quando eles ocorrerem. Em vez disso, esses ganhos são creditados ao período em que são recebidos, como o resultado dos montantes do balanço, ou seja, excluem-se os custos atuais.

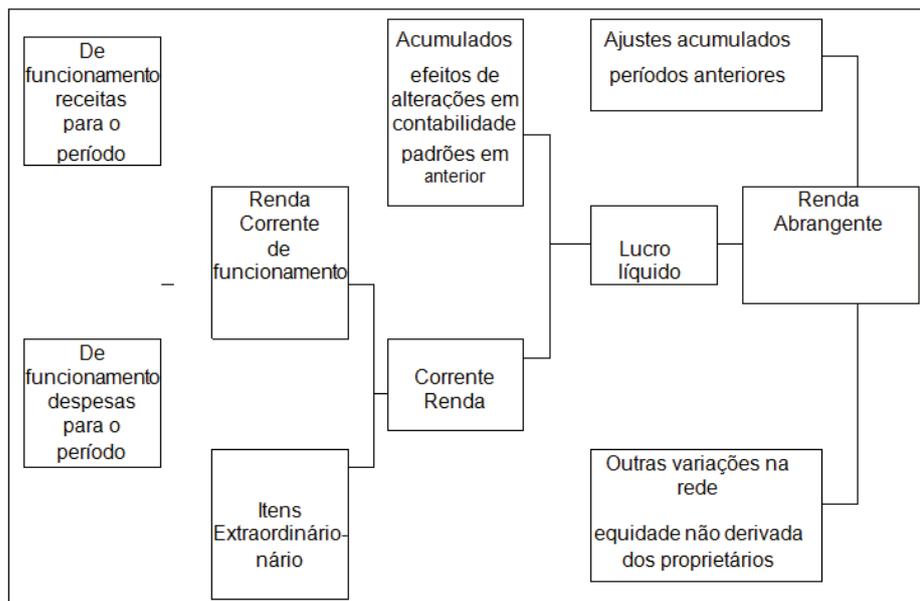
Para tentar resolver estas limitações, dois conceitos foram apresentados: corrente de funcionamento, rendimentos e abrangente.

Renda abrangente

Outra forma de apresentação é a demonstração do resultado abrangente. Neste conceito, o lucro é definido, segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p.208), como o resultado da variação total do valor do capital social, reconhecido pelo registo das transações e reavaliação da empresa durante um determinado período, excetoando-se os pagamento de dividendos e aumentos ou diminuições do capital.

Também de acordo com estes autores (1999, p. 209), são elementos que compõe a renda abrangente: renda atual, itens extraordinários, acrescidos de efeito de alterações nas políticas contabilísticas em anos anteriores e outras variações do estoque de capital não pertencentes a proprietários de controle de funcionamento. A Figura 2 mostra a estrutura e a seqüência de apresentação desses elementos.

Figura 2 – elementos que compõem a renda abrangente



Fonte: Coelho, Galdi e Almeida, 2004. Notas de aula pós-graduação em teoria de contabilidade da FEA-USP.

Além das maneiras de apresentar os resultados permitidos pela legislação americana, discutidos acima, a legislação brasileira determina uma terceira forma, apresentada a seguir.

Lucro Líquido

A Lei 6404, promulgada em dezembro de 1976, determina algumas normas e procedimentos contábeis no Brasil, entre eles a estrutura das demonstrações financeiras. Essa estrutura, se comparada com a aquela permissível pela legislação americana, adotou uma forma mista, porque combina as duas formas americanas. De acordo com Ludícibus (2004, p. 179), o normativo brasileiro adotou uma abordagem mista, apresentando o lucro líquido como resultado da declaração de renda. Corroborando, Reis (2003, p. 154), descrever que o lucro líquido nada mais é do que o lucro operacional, deduzindo das despesas extra-operacionais (perdas na alienação de bens do ativo permanentes) e ações nos resultados, tais como o imposto de renda ou pagamentos aos funcionários e agentes de terceiros.

A demonstração do resultado operacional atual, lida apenas com as mudanças no valor e eventos que são controláveis pela gerência, e que resultem de decisões no período corrente. A demonstração do resultado abrangente, de acordo com Ludícibus (2004, p. 176), "(...) requer a reconhecer, no período, as reduções e adições ao net capital próprio que não derivam de capitais ou distribuições de dividendos" (ênfase original). A instrução sob legislação brasileira, mistura os dois conceitos, usa o lucro operacional fornecido pelo rendimento operacional atual, mas não exige atualização dos eventos contabilizado pelo custo histórico para valores atuais.

A semelhança entre a instrução abrangente e o brasileiro é que ambos apresentem as quantias de itens extraordinários e os resultados de ganhos de capital. A diferença é que na renda abrangente todos os eventos que afetam o patrimônio líquido, exceto as transações de capital e distribuições de dividendos, são mostrados, enquanto pela legislação brasileira, alguns eventos são apresentados nos resultados e outros não. Como um exemplo de eventos reservados diretamente no patrimônio líquido, tais como:

- a) Reservas de capital, de doações e subvenções;
- b) Reserva de reavaliação de reavaliação de ativos permanentes; e
- c) Ajustes de exercícios anteriores, que são contabilizados diretamente na conta lucro ou

prejuízo acumulada no patrimônio líquido.

Tendo apresentado as três formas de visualizar os lucros, examinamos agora o retorno sobre ativos (ROA), para permitir uma discussão das diferenças causadas nas informações de contabilidade pelo lucro relatando a escolha.

Metodologia sobre a utilização do ROA

Existem várias formas de calcular o retorno sobre os investimentos. Entre eles estão: retorno sobre o investimento (ROI), retorno sobre ativos (ROA), retorno sobre patrimônio líquido (ROE) e retorno sobre ativos líquidos (RONA). Este estudo utiliza o ROA, que de acordo com Matarazzo (2003, p. 179) mostra a capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim capitalizar-se.

A taxa de retorno sobre o ativo, de acordo com Gitman (2002, p. 123), mede a administração geral na geração de lucros com os ativos disponíveis. Kassai *et al.* (2002, p. 34), também asseveram que o ROA de uma empresa é a verdadeira taxa de retorno, atribuída à sua capacidade de gerar lucros, independentemente de sua estrutura de financiamento.

Para Marion (2001, p. 137) a combinação dos ativos é o que gera receita para a empresa, estes são os investimentos feitos pela empresa para obter receitas e conseqüentemente o lucro. Portanto, a taxa de retorno sobre o investimento é dado comparando este lucro com os ativos gerados.

De acordo com Gitman (2002, p. 123), Matarazzo (2003, p. 178), Silva (1995, p. 243), Zdanowicz (1998, p. 111) e Marion (2001, p. 138), a fórmula de cálculo ROA é o seguinte:

$$\text{Taxa de retorno sobre ativos} = \frac{\text{Lucro líquido após o imposto de renda}}{\text{Total de ativos}}$$

Assim como Gitman (2002) e Kassai *et al.* (1999), alguns autores consideram que ROA e ROI apresentam a mesma coisa, mas de acordo com Reis (2003, p. 157), a diferença entre os dois está no denominador, pois no ROI, o denominador é formado dos ativos operacionais (excluindo montantes não utilizados na atividade principal da empresa), enquanto em ROA o denominador é o ativo total. Zdanowicz (1998, p. 112) esclarece que há uma diferença conceitual entre ROI e ROA, sendo o primeiro é associado apenas com a atividade específica, em termos de receita operacional líquida, rendimento operacional líquido, enquanto o último inclui o total das vendas, lucros e ativos da empresa em um determinado período.

Discussão sobre a aplicação em empresas brasileiras

Este estudo utilizou oito empresas brasileiras listadas como o melhor e maior em seus setores, na revista *Exame Melhores e Maiores* para junho de 2016, com dados referentes a 2015. Dessas empresas, apenas aquelas negociadas na bolsa de valores de São Paulo (Bovespa) foram escolhidas. Os dados foram obtidos através da Internet no site da Bovespa.

As empresas foram:

- 1) AmBev – a maior empresa do setor de alimentos, bebidas e tabaco;
- 2) Aracruz – a melhor empresa no setor de celulose e papel;
- 3) Grendene – a melhor empresa no setor de vestuário e têxteis;
- 4) Natura – a melhor empresa no setor farmacêutico, higiene e cosméticos;
- 5) Petrobras – devido a sua importância no Brasil e porque é considerada a maior empresa do setor de produtos químicos e petroquímicos e também o setor de comércio exterior varejo;
- 6) Petroflex – a melhor empresa no setor de borracha e plásticos;
- 7) Semp Toshiba – a melhor empresa no setor de componentes elétrico e eletrônicos; e
- 8) Vicunha – a maior empresa do sector têxtil e vestuário.

Abaixo estão as declarações de renda das empresas escolhidas, após os ajustes exigidos

pelas três formas de comunicação discutidas antes.

Após os ajustes necessários nos relatórios de lucro de empresas coligadas, foram calculados o ROA, de acordo com o conceito proposto por Gitman, Matarazzo, Silva, Zdanowicz e Marion, ou seja, usando o valor médio dos ativos totais. Os resultados estão resumidos na tabela abaixo:

Tabela 1 – Taxas de retorno sobre ativos

	Receita Operacional	Renda Abrangente	Lucro líquido
AmBev	10.89%	10,37%	10,37%
Aracruz	15,06%	13.94%	12.49%
Grendene	17.12%	32.38%	24.65%
Natura	22.29%	9.32%	9.32%
Petrobras	16.39%	17,30%	15,24%
Petroflex	4,59%	8,64%	8,22%
Semp Toshiba	2,85%	2,88%	2,88%
Vicunha	0,47%	1,77%	1.58%

A tabela 1 mostra uma alta proximidade dos resultados obtidos pelo rendimento global e métodos de lucro líquido. A razão é que a legislação brasileira requer a reserva de ganhos e perdas de itens extraordinários no rendimento durante o ano. As diferenças ocorrem quando existem entradas a ser feita diretamente no patrimônio líquido, como é o caso dos montantes recebidos dos subsídios, reavaliação de ativos permanentes ou distribuição dos montantes realizada em reservas.

Os dados na tabela 1 mostram que receita operacional foi maior renda líquida em quatro empresas e menos em outros quatro. A razão é que os montantes (positivos ou negativos) recente como itens não-operacionais as declarações de renda, que são excluídas do cálculo das receitas operacionais enquanto eles compõem o rendimento líquido de cálculo.

Na comparação entre os rendimentos líquidos e abrangente, das empresas da amostra, cinco aumentaram seu ROA, devido ao fato de que geralmente os itens recente diretamente no patrimônio líquido devem constituir ou aumentar reservas e desta forma será apenas adicionado no cálculo da renda global. Auxiliá-lo

As variações que se destacam na tabela 1, a maioria consideram Grendene e Vicunha. No caso da Grendene, há uma quantidade positiva relevante na pick-up equidade que é excluída no cálculo do rendimento operacional, enquanto recebeu uma quantidade significativa de subsídios, que é considerada somente no rendimento global. O que se destaca no caso da Vicunha é a proporção das variações, desde que suas razões são as mesmas da Grendene, i.e., tinha as receitas não-operacionais e também recebeu subsídios.

Na avaliação das empresas, individualmente, as diferenças entre o ROA por causa de usar diferentes práticas contábeis se tornam mais evidentes. Algumas dessas diferenças são:

a) A AmBev torna uma prática de conta para a quantidade de subsídios que suas subsidiárias recebem como 'outras receitas operacionais'; esta prática difere de outras empresas analisadas. Isto interfere diretamente nas declarações de renda, especificamente na demonstração do resultado operacional atual e lucro líquido. O montante recebido por empresas controladas pela AmBev, e que é considerado 'outras receitas operacionais' em 2015 foi de R\$ 175.974. Esta entrada causou um aumento de 9.85% a ROA para lucro operacional atual e 14.24% para o lucro líquido. Se a AmBev tinha reservado os subsídios recebidos por suas subsidiárias sob o patrimônio líquido, como fizeram as outras empresas, seu ROA no conceito de renda operacional atual seria 9,91% e no lucro líquido 9,08%. Um investidor menos atento pode considerar isto como uma receita ordinária, somente em um futuro próximo para descobrir que era um item extraordinário.

b) A Petroflex tem uma forma semelhante como AmBev do tratamento de subsídios do governo. Em 2015, a Petroflex recebeu R\$ 3.212 em subsídios que foram reservadas como "outras

receitas operacionais". Ajustando este montante em receitas operacionais atuais, o ROA mudaria para 4,15%, uma redução de 9,57%; e usando o lucro líquido, o ROA mudaria a 7,79%, uma redução de 5,31%.

c) Observa-se um efeito inverso entre Petroflex e Vicunha, quando eles destinam parte de sua renda para funcionários e executivos nos lucros, para reservar este montante como despesas operacionais, diminuindo assim o rendimento operacional atual. A Petroflex destinou R\$ 4.970 esta finalidade, enquanto Vicunha a figura foi de R\$ 3.395. Essas entradas causaram um aumento na ROA da Petroflex de 14.80% e Vicunha de 33.86%.

Considerações finais

Conforme analisado no presente trabalho, o conceito atual de rendimento operacional serve para medir a eficiência da empresa, e para isso utilizam-se apenas as alterações de valor e os eventos não controláveis pela gerência. Como mostrado nesta declaração, todos os montantes a ser utilizado devem ser reservados na sua corrente vale a pena, que traz uma série de dificuldades para empresas que utilizam este método, porque teria que adaptar os seus sistemas de informação para ter esta informação a qualquer momento e também teria que atribuir pessoal para atualizar os dados no sistema constantemente.

Um fato que precisa ser mostrado melhor pelas demonstrações contábeis, é o impacto das mudanças nos padrões da contabilidade nas demonstrações. Normalmente, este impacto é reservado como ajustes de exercícios anteriores, que de acordo com a legislação brasileira é o procedimento recomendado. No entanto, para o ajustamento na demonstração de resultados operacionais atuais, os montantes destes ajustamentos precisam ser mostrados mais claramente.

Se um investidor, usando esta demonstração pode avaliar o possível retorno sobre o investimento só analisando a eficiência da gestão da empresa e quais eventos, fora de sua atividade principal, podem interferir diretamente no resultado obtido, então isso poderia não ser a melhor maneira de basear uma decisão de investimento.

O segundo conceito apresentado é renda abrangente. Por este conceito, todas as variações que ocorrem no patrimônio líquido da companhia, em determinado período, devem ser reservadas na demonstração de resultados, exceto os movimentos de capitais e a distribuição de dividendos. Esta declaração aparentemente seria mais aconselhável para o cálculo de ROA, mas na prática pode trazer algumas falsas impressões, pois a legislação brasileira permite, e em alguns casos exige a reavaliação do ativo imobilizado das empresas, que, ao fazerem isso, provocam uma distorção no valor do patrimônio líquido, aumentando o lucro, sem aumentar efetivamente a capacidade da empresa para pagamento.

A terceira forma apresentada é o conceito de lucro líquido. Este é considerado uma forma mista porque usa alguns conceitos de receita operacional atual e alguns do rendimento global. O lucro líquido considera movimentos operacionais e alguns eventos não-operacionais como rendimento do período e alienação de ativos fixos. Outros eventos são contabilizados diretamente no patrimônio líquido, como é o caso dos subsídios recebidos ou a contraparte de reavaliação do imobilizado. Embora não permita uma distinção clara entre a mudança de riqueza e de maximização do lucro, este método de apuração do lucro é a forma mais aconselhável para que os investidores usem nas suas tomadas de decisões, pois traz os efeitos das ações da administração sem serem corrompidas por eventos que não afetam diretamente os resultados da empresa.

Referências

ACSB - Accounting Standards Board of Canada. **Background Information and Basis for Conclusions**. Published on August 11, 2004. Available at <www.acsbcanda.org/multimedia/Download_Library/Standards/Accounting/English/e_ComplncBasis.pdf>. Site accessed on 03/05/2017.

BÊRNI, Duilio de Avila (Coord.). **Técnicas de pesquisa em economia**. São Paulo: Saraiva, 1992.

BRAGG, Steven M. **Return on Net Assets – RONA**. Value Based Management.net. Available at <www.valuebasedmanagement.net/methods_rona.html>. Accessed on 01/05/2017.

COELHO, Antonio Carlos; GALDI, Fernando Caio; ALMEIDA, Edir Antonia. **Notes from the accounting theory class** given by Prof. Dr. L. Nelson Carvalho, in the postgraduate course at FEA-USP. 11/06/2017.

EDWARDS, Edgar O.; BELL, Philip W. **The Theory and Measurement of Business Income**. 7th ed. Los Angeles: University of California Press, 1973

FASB – *Financial Accounting Standards Board*. **Statement of Financial Accounting Concepts no. 1** – Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises. November 1978. Available at <www.fasb.org/pdf>. Accessed on 12/11/2016.

_____. **Statement of Financial Accounting Concepts no. 3** – Elements of Financial Statements of Business Enterprises. December 1980. Available at <www.fasb.org/pdf>. Accessed on 12/12/2016.

_____. **Statement of Financial Accounting Standards no. 130** – Reporting Comprehensive Income. June 1997. Available at <www.fasb.org/pdf>. Accessed on 12/12/2016.

FIPECAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**: aplicável à demais sociedades. Director in charge: Sérgio de Iudícibus; technical coordinator: Eliseu Martins; working team supervisor: Ernesto Rubens Gelbcke. 5th ed. São Paulo: Atlas, 2000.

FREZATTI, Fábio. **Depoimento de Joel Contente**. Available at <www.institutomvc.com.br>. Accessed on 20/06/2017.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 7th ed. São Paulo: Harbra Ltda., 2002.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDÁ, Michael F. **Teoria da contabilidade**. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. 5th ed. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 7th ed. São Paulo: Atlas, 2004.

KASSAI, José Roberto; KASSAI, Sílvia; ASSAF NETO, Alexandre. Índice de especulação do valor agregado – IEVA. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, Number 30, September-December 2002.

KASSAI, José Roberto; KASSAI, Sílvia; SANTOS, Ariovaldo dos; ASSAF NETO, Alexandre. **Retorno de Investimento**: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial. São Paulo: Atlas, 1999.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis – Contabilidade empresarial**. São Paulo: Atlas, 2001.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6th ed. São Paulo: Atlas, 2003.

REIS, Arnaldo. **Demonstrações Contábeis: estrutura e análise**. São Paulo: Saraiva, 2003. REVISTA EXAME MELHORES E MAIORES. Editora Abril, São Paulo, julho de 2016. SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 3rd ed. São Paulo: Atlas, 1995.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Estrutura e análise das demonstrações contábeis**. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1998.