

Valor Adicionado e Valor de Mercado: Uma Análise Teórica

Fernando Henrique David da Costa

RESUMO

O objetivo deste trabalho foi realizar um estudo bibliográfico, buscando conhecer os principais conceitos relacionados com o valor adicionado e o valor de mercado, relacionados com a gestão da performance financeira das empresas. Foi realizada uma pesquisa de natureza descritiva, mediante consulta em periódicos nacionais e trabalhos acadêmicos que versaram sobre a temática valor adicionado e valor de mercado, utilizando dados secundários. Os resultados mostraram que a literatura sobre o tema valor adicionado evoluiu desde a sua utilização inicial, desenvolvendo-se para a gestão baseada em valor das empresas e em direção do uso mais amplo de indicadores como o MVA e o WMVA.

PALAVRAS-CHAVE: Valor adicionado; Valor de mercado; Gestão Baseada em Valor; DVA; EVA; MVA.

ABSTRACT

The objective of this work was to carry out a bibliographic study, seeking to know the main concepts related to the added value and the market value, related to the management of the financial performance of the companies. A descriptive research was carried out, by consulting national journals and academic papers that dealt with the theme of added value and market value, using secondary data. The results showed that the literature on the topic of added value has evolved since its initial use, developing towards the value-based management of companies and towards the wider use of indicators such as MVA and WMVA.

KEYWORDS: Added Value; Market Value; Value Based Management; DVA; EVA; MVA.

1. INTRODUÇÃO

A avaliação e mensuração do desempenho financeiro das empresas é foco de interesse contínuo da gestão. Diversas formas de se avaliar a performance das organizações levam em conta variados elementos: o lucro contábil, o valor adicionado e o valor de mercado.

Conforme afirma De Lucca (1998), a Demonstração de Valor Adicionado – DVA é um documento de natureza contábil que apresenta um conjunto de informações econômicas da empresa, evidenciando a riqueza produzida pela sua atividade, além da destinação do valor adicionado produzido.

Considerando-se a importância da análise do desempenho da empresa levando em conta o valor adicionado que ela produz, Kroetz (2000) afirma que o uso da DVA permite que seja vista a contribuição econômica de uma empresa com os segmentos com os quais as firmas se relacionam e também a contribuição dela para o Produto Interno Bruto do país.

Segundo Assaf Neto (2012), a gestão das empresas vem revelando importantes avanços em sua forma de atuação, saindo de uma postura convencional de busca do lucro e rentabilidade para um enfoque preferencialmente voltado à riqueza dos acionistas. A DVA vem sendo utilizada pelas empresas como um importante instrumento de mensuração de criação de valor, quando o preço de mercado da empresa apresentar uma valorização decorrente de sua capacidade em melhor remunerar o custo de oportunidade de seus proprietários.

Por outro lado, o mesmo Assaf Neto (2012) afirma que o custo de oportunidade representa o quanto a empresa consegue remunerar além do valor esperado investido pelos seus vários agentes criadores, ou seja, a demonstração de valor evidencia a riqueza que foi gerada, individualmente, por uma organização. O modelo de valor prioriza essencialmente o longo prazo, a continuidade da empresa, sua capacidade de competir, ajustar-se aos mercados em transformação e agregar riqueza a seus proprietários, o que traz à análise o conceito de valor.

Considerando-se que a avaliação de desempenho financeiro das empresas vai além da verificação do lucro ou prejuízo contábil do exercício, ganhou espaço na literatura acadêmica e no mercado a necessidade de se avaliar a performance das organizações levando-se em conta medidas mais abrangentes. Neste caso, surgiu o

conceito de valor adicionado, o qual é medido objetivamente pela DVA, que mostra, dentre outros aspectos, o valor adicionado produzido pela empresa, bem como a destinação destes valores aos diversos grupos de *stakeholders* com quem as firmas se relacionam. Adicionalmente, a Contabilidade não leva em conta o custo de oportunidade que a empresa suporta durante a sua operação e, neste caso, medidas de valor de mercado surgem para complementar estas análises.

Diante do exposto, este trabalho se justifica pela importância do exame sobre a temática associada à geração de valor adicionado pelas empresas e sua distribuição aos *stakeholders*, bem como do estudo dos elementos de valor de mercado e gestão baseada em valor.

O objetivo deste trabalho foi realizar um estudo bibliográfico, buscando conhecer os principais conceitos relacionados com o valor adicionado e o valor de mercado, relacionados com a gestão da performance financeira das empresas.

Este trabalho foi dividido em cinco partes. Na primeira é apresentada a contextualização do trabalho, a exposição do objetivo e a justificativa da pesquisa. A segunda parte tratou do referencial teórico, enquanto, na terceira, foram apresentados os aspectos metodológicos do estudo. A quarta parte expôs os achados da pesquisa e apresentou considerações, enquanto a última parte trouxe as considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

A Contabilidade deve oferecer aos usuários diversos da informação (investidores, gestores e outros) informações úteis para a avaliação da situação patrimonial de uma empresa, amparando as decisões desses grupos de interessados (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

Segundo afirma Iudícibus (2004), os relatórios financeiros têm como finalidade oferecer aos diversos grupos de usuários as informações necessárias para as suas demandas, devendo ser elaborados de modo a atender suficientemente todos os grupos de interessados nos relatórios que mostram a posição financeira de uma empresa.

Gitman (2010) define que as principais demonstrações financeiras são o Balanço Patrimonial, o Demonstrativo de Resultado do Exercício, a Demonstração

de Mutações do Patrimônio Líquido e a Demonstração de Fluxo de Caixa.

No Brasil, além dos relatórios anteriormente mencionados, também é obrigatória a elaboração da Demonstração de Valor Adicionado, nos casos previstos pela legislação. A DVA foi considerada uma demonstração obrigatória para as empresas de capital aberto, operantes no mercado de capitais brasileiro, a partir da aprovação da Lei nº 11.638, em dezembro de 2007, como se vê:

Art. 1º Os arts. 176 a 179, 181 a 184, 187, 188, 197, 199, 226 e 248 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, passam a vigorar com a seguinte redação: (Brasil, 2007).

“Art. 176.....

IV – demonstração dos fluxos de caixa; e

V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

Diante do indicado pelos autores anteriores, a Demonstração de Valor Adicionado é um demonstrativo contábil que evidencia os valores da riqueza gerada pela organização em determinado período e sua respectiva distribuição, podendo ser um relatório que complementa as informações contábeis tradicionais.

Segundo De Luca (1998), a DVA é um documento que traz um conjunto de informações de natureza econômica e contábil que tem como finalidade demonstrar o valor da riqueza gerada pela empresa e a sua distribuição aos fatores de produção.

Conforme Cunha, Ribeiro e Santos (2005), a DVA mostra informações sobre o valor agregado produzido pelas firmas e a sua distribuição entre os agentes econômicos remunerados: os empregados, o governo, e os detentores de capitais, sócios, acionistas e financiadores externos.

O Conselho Federal de Contabilidade redigiu em 11 de Abril de 2019 a nova redação do CTA(25) – Comunicado Técnico ao Auditor, sobre como deve ser a emissão do novo modelo de relatório do auditor independente. Abaixo apresentaremos informações sobre a DVA:

Apresentação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

18. A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é obrigatória para fins da legislação societária brasileira somente para as companhias abertas. Por não ser uma demonstração obrigatória de acordo com as

IFRS, deve ser considerada uma informação suplementar para esta estrutura de relatório financeiro. Por existir essa particularidade, a DVA deve ser mencionada em parágrafo de outros assuntos, observando os exemplos apresentados nos Apêndices III, IV, V e VII. Para manter a uniformidade dos relatórios de auditoria, a referência à DVA deve seguir essa disposição.(BRASIL, 2019).

No que se refere à pesquisa usando a DVA, seus conceitos e aspectos práticos, destacam-se os trabalhos de Cruz, Machado e Cunha (2018) e Scarpin et al. (2014). Também se destacam trabalhos que trataram do uso avançado de elementos decorrentes do valor adicionado, como extensões de seu valor de mercado.

Segundo Wernke, Lembeck e Bornia (2000), o EVA é um instrumento usado para medir o grau real de lucratividade de um projeto de investimento. Os autores destacam que o conceito origina-se da ideia de que não se pode saber se um ativo cria efetivamente valor, sem considerar o custo de oportunidade de todo o capital utilizado. Na maioria das empresas, existem dificuldades para apurar, de fato, qual o valor criado ou destruído pelas mesmas, em suas operações.

O EVA capacita a gestão da empresa a conhecer, efetivamente, se a operação da organização está criando ou destruindo a riqueza dos proprietários, uma vez que qualquer atividade empresarial deve pressupor que as operações da empresa sejam capazes de gerar EVA positivo, remunerando adequadamente os proprietários e credores (DAVIES, 1996).

3. METODOLOGIA

O trabalho de pesquisa aqui desenvolvido pode ser classificado como uma pesquisa descritiva.

Segundo Cervo e Bervian (2002), as pesquisas descritivas são aquelas que têm como característica a observação, registro, análise de dados e o estabelecimento de correlações entre fatos ou fenômenos, definidos em suas variáveis, sem manipulá-los.

O levantamento dos elementos conceituais necessários para a elaboração do trabalho foram em bases especializadas na divulgação de produção acadêmica. Foram consultados as bases do Portal Periódicos da CAPES - CAPES CAFE e

Google Scholar.

Foram selecionados artigos científicos, nacionais e internacionais, que trataram sobre os temas correlacionados com a criação de valor adicionado e a gestão baseada em valor.

Para a realização da pesquisa, foram usadas as seguintes palavras-chave como filtro nas bases de dados: DVA; Demonstração de Valor Agregado; Valor Agregado; Demonstração de Valor Adicionado; Valor Adicionado; Criação de Valor; Mensuração de Valor; EVA; Valor Econômico Agregado; MVA; Valor Adicionado de Mercado e Valor de Mercado; bem como as siglas e abreviações relacionadas com o tema.

Para fins de complementação dos conceitos, sobretudo os introdutórios aos assuntos, também foram pesquisados em livros referenciais sobre o tema os assuntos correlatos ao valor adicionado e ao valor de mercado.

O período de levantamento de dados e coleta de informações para esta pesquisa abrangeu o período de Janeiro de 2020 até Dezembro de 2020 e foi realizado nas plataformas anteriormente mencionadas.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

A Demonstração de Valor Adicionado é um relatório contábil que deve seguir a base do Princípio Contábil da Competência e que foi criado com o objetivo de publicar e evidenciar o valor da riqueza gerada durante um determinado período pelas empresas de capital aberto e como foi distribuída entre os vários agentes econômicos que contribuíram para sua geração, tais como financiadores, acionistas, empregados, governo e outros (SANTOS, 2003).

Por outro lado, Assaf Neto (2012) aponta que os investidores têm interesse em analisar o desempenho dos seus negócios por meio de métricas que comparem o retorno do projeto ao custo do capital alocado, incluindo-se o custo de oportunidade, na iniciativa de investimento, e isto é conseguido com os conceitos de gestão baseadas em valor.

Segundo Mankiw (2020), o custo de oportunidade representa o valor de que se deve abrir mão para alcançar ou conseguir algum outro item. Além disso, McGuigan, Moyer e Harris (2020) afirmam que o custo de oportunidade representa

o valor de um recurso em sua segunda melhor alternativa de uso.

O resumo dos elementos conceituais sobre o valor adicionado e o valor de mercado, coletados na pesquisa realizada em bases de dados especificadas, são apresentados no Quadro 1, a seguir:

Quadro 1 – Resumo dos conceitos sobre os temas valor adicionado e valor de mercado coletados na pesquisa.

<p>Criada nos anos de 1970, a DVA mostra a distribuição dos valores criados pela atividade da empresa e sua distribuição aos grupos de stakeholders (empregados, governo, financiadores de capital próprio e de capital de terceiros).</p>
<p>Os relatórios iniciais da DVA foram criados no Reino Unido, no fim dos anos de 1970 (PONG; MITCHELL, 2005). No Brasil, as análises iniciais sobre a DVA foram inicializados por volta de 1990 (DE LUCA; 1991; 1996; SANTOS, 1999).</p>
<p>Morley (1979) afirmou que a DVA pode ser usada para avaliar o tamanho e a importância da empresa, referindo-se à mesma como uma medida de avaliação de comprometimento dos gestores com a firma.</p>
<p>Meek e Gray (1988) destacaram o uso da DVA como um item útil, enfatizando a interdependência entre os grupos de stakeholders com os quais as empresas lidam em sua operação.</p>
<p>A Demonstração do Valor Adicionado – DVA, pode ser considerado um componente de destaque do Balanço Social, deve ser entendida como a forma mais eficiente criada pela Contabilidade para auxiliar na medição e demonstração da capacidade de geração, bem como de distribuição e da riqueza de uma empresa (SANTOS, 1999).</p>
<p>De acordo com Riahi-Belkaoui (1999), enumerou diversas vantagens do uso da DVA, em relação aos outros relatórios financeiros obrigatórios para as empresas de capital aberto (como balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício e demonstração do fluxo de caixa), destacam-se: (1) melhoria do clima organizacional, favorecendo uma atitude mais positiva dos empregados, principalmente; (2) melhorias na implementação de mensuração de bônus de produtividade; (3) criação de indicadores com maior capacidade de predição, principalmente do lucro, retorno esperado e risco da empresa; (4) formação de uma conexão entre a contabilidade e a economia; (5) o valor agregado pode ser visto como uma métrica mais acurada para avaliar a importância e o tamanho das empresas; (6) formação de um instrumento de negociação trabalhista; (7) possibilita melhor avaliação do desempenho de empresas multinacionais dentro do país; (8) mensuração de desempenho; e (9) indicador da eficiência dos gestores.</p>
<p>Segundo Kroetz (2000, p.40) a DVA é na realidade a diferença entre os recursos consumidos que a organização adquiriu de terceiros e o que ela produziu, ou seja, representa o que foi agregado de valor ao produto/serviço (riqueza gerada), dentro do seu ciclo operacional. Demonstrando, ainda, sua distribuição para empregados, governo, financiadores, acionistas/sócios etc.</p>

Fonte: Elaborado pelo autor.

Cosenza (2003) definiu que a DVA poderia ser usada internamente para estimação do PIB brasileiro, permitindo a elaboração de indicadores que mapeariam a participação dos agentes gestores na formação do desempenho da empresa.

Segundo afirma Cosenza (2003), o uso da DVA permite o desenvolvimento de um mecanismo de avaliação do desempenho de unidades e gestores, por meio de uma linguagem acessível a diversos grupos de usuários dos relatórios financeiros, promovendo a eficiência e a lucratividade das suas operações, além da evolução econômica em seu conjunto, realçando a necessidade de se completarem as análises de desempenho baseadas apenas no lucro contábil para representar o sucesso de um negócio e que pode levar os gestores a conclusões equivocadas, comprometendo o processo de tomada de decisões.

Ricarte (2011), propõe que a DVA pode ser analisada pelos agentes econômicos de diversas maneiras:

- 1) Aos empregados/sindicatos: serve de base para negociações salariais, para comparações entre entidades do mesmo segmento, para estudos do comportamento evolutivo da remuneração ao longo do tempo;
- 2) Aos financiadores/credores: informa a saúde econômica da empresa e a sua evolução na geração da riqueza;
- 3) Aos governos/instituições: estes podem efetuar estudos comparativos da carga tributária por setores/atividades, avaliando quais as categorias que mais contribuem para a formação da receita tributária e estratégias de políticas de incentivos;
- 4) Aos acionistas/proprietários: aos formadores do capital próprio da entidade, a DVA apresenta a parcela que lhes pertence em determinado período, podendo estes efetuar análises do investimento, objetivando a continuação da aplicação ou o seu redimensionamento;
- 5) À sociedade: pode comprovar a representatividade das práticas de responsabilidade social das organizações, como também avaliar a geração da riqueza e sua estrutura de distribuição.
- 6) Aos administradores: serve como ferramenta de apoio ao planejamento estratégico, à decisão e ao controle.

A definição do Valor Econômico Agregado (EVA) decorre da visão de que o gestor não visualiza se uma empresa é capaz de agregar valor, sem que leve em conta o custo de oportunidade de todo o capital utilizado. Na maioria das operações das empresas, não há estimativa sobre o valor adicionado que é de fato produzido (TULLY, 1993).

O EVA projeta um resultado que mostra se a empresa obtém retorno de seus investimentos, no período, superiores ao custo de capital de seus recursos. A partir desta avaliação, o gestor consegue analisar se a firma cria valor (EVA positivo) ou destrói (EVA negativo) aos acionistas (DAVIES, 1996).

Continuação Quadro 1 – Resumo dos conceitos sobre os temas valor adicionado e valor de mercado coletados na pesquisa.

<p>Uma definição enxuta do EVA é o lucro operacional líquido, depois de retirados os impostos e o custo do capital usado para produzir o lucro (BARROS, 1997).</p>
<p>O EVA é uma medida da criação (ou destruição) de valor pela firma, em certo período. A apuração inicia com o lucro operacional líquido da empresa, do qual é retirado o custo do capital investido. O resultado positivo mostra que o retorno do projeto foi maior do que os custos do investimento, inclusive do capital aplicado (CAETANO, 1998).</p>
<p>A definição do valor econômico não é nova. Trabalhos clássicos da Economia mostravam que o gestor, mesmo que intuitivamente, busca retorno do capital empregado maior do que o custo de capital da firma. Segundo ASSAF NETO (1999), a criação de valor pela empresa já havia sido citada por David Ricardo, por volta de 1820. A partir daí, o conceito de valor adicionado evoluiu, recebendo novas denominações.</p>
<p>O EVA mensura a criação de valor caracterizada como desempenho operacional da empresa, obtidas a partir dos relatórios financeiros da organização. Oferece aos interessados a possibilidade de avaliar se a empresa tem potencial para remunerar os credores e acionistas a taxas maiores do que os seus custos de capital. Indica se a empresa está criando ou destruindo valor (ASSAF NETO, 1999).</p>
<p>Para fins de cálculo do EVA, é necessário que a empresa conheça o seu custo de capital, o qual pode ser estimado a partir do custo de cada fonte de financiamento disponível, ponderado pela participação de cada um na estrutura de capital da empresa. Representa o custo de oportunidade do capital investido por credores e acionistas, como forma de compensar o risco assumido no empreendimento (ASSAF NETO, 1999).</p>
<p>O objetivo de qualquer empresa é criar valor aos seus acionistas, promovendo a maximização de sua riqueza. O Economic Value Added (EVA) e o Market Value Added (MVA) vêm se destacando na mensuração deste resultado econômico, pois mostra a performance econômica da firma, depois de descontado o seu custo de oportunidade do capital próprio (FIPECAFI, 2001).</p>
<p>O Valor Econômico Agregado (EVA) é calculado como a diferença entre o lucro operacional líquido depois dos impostos e o custo de oportunidade do capital aplicado, possibilitando uma avaliação de uma organização que se reflete num aumento no valor ao longo de um determinado período. O EVA dimensiona o quanto de valor econômico é adicionado aos acionistas (MOLODCHIK; SHAKINA; BYKOVA, 2012).</p>

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Quadro 1 mostra que o conceito de valor adicionado foi ganhando espaço aos poucos na literatura sobre o tema. Inicialmente, tratou-se da complementaridade entre os dados gerados nos relatórios financeiros e, depois, da melhoria da capacidade explicativa dos relatórios financeiros, utilizando-se os elementos relacionados com a Demonstração de Resultado do Exercício.

Uma vez que a DVA se tornou obrigatória para determinados grupos de empresas no Brasil, seguindo as determinações da legislação vigente, nota-se que o uso da DVA pode colaborar decisivamente com a mensuração do desempenho econômico da empresa, pois o lucro contábil é, como se vê na DVA, um dos componentes do valor adicionado pela atividade empresarial, mas não o único.

Diante disso, uma empresa pode ser considerada como geradora de valor se ela for capaz de oferecer aos seus proprietários de capital (credores e acionistas) rendimentos acima de suas expectativas mínimas de ganhos. Assim, a Demonstração de Valor Adicionado é um importante indicador de eficiência e eficácia da gestão empresarial contribuindo para análises financeiras, econômicas e principalmente a organização tem que se apresentar competente ao repassar a informação e credibilidade em seus resultados aos seus investidores.

Ainda em relação aos achados do Quadro 1, observa-se que a utilização dos conceitos de valor de mercado se deram predominantemente a partir dos anos 2000. Segundo se nota, a preocupação com aspectos que tratam da geração de valor pela empresa e a sua distribuição aos destinatários se deu antes da preocupação com a performance das empresas, considerando os elementos de custos de capital, compreendidos pelos custos de oportunidade.

Em termos gerais, verifica-se que a questão conceitual sobre as definições e aplicações, tanto do valor adicionado, como também do valor de mercado parecem consolidadas e indiscutíveis.

Os desdobramentos destes achados devem apontar como uma direção de pesquisa o uso dos conceitos de valor adicionado e de valor de mercado aplicados em trabalhos de natureza empírica, o que não foi objeto de pesquisa neste trabalho.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi realizar um estudo bibliográfico, buscando conhecer os principais conceitos relacionados com o valor adicionado e o valor de mercado, relacionados com a gestão da performance financeira das empresas.

Foi realizada uma pesquisa de natureza descritiva, coletando os elementos em bases de dados de pesquisa acadêmica de artigos e periódicos científicos Google Scholar e Periódicos Capes – CAPES – CAFE, durante o período de Janeiro de 2020 a

Dezembro de 2020.

Os resultados mostraram que os principais trabalhos que foram produzidos sobre a temática de interesse desta pesquisa se encontraram publicados entre os anos de 1990 e 2000, havendo trabalhos nacionais e estrangeiros. Atualmente, os conceitos mais estudados têm sido os ligados aos de valor de mercado e o seu uso na gestão das empresas.

Diante dos resultados identificados neste trabalho, conclui-se que, atualmente, o tema valor adicionado parece ter perdido o interesse de pesquisa acadêmica, saindo do foco e do escopo dos principais trabalhos acadêmicos produzidos. Os trabalhos acadêmicos atualmente têm tratado de abordagens empíricas sobre o uso de conceitos sobre o valor de mercado nas empresas.

Após as pesquisas realizadas, sugere-se a investigação sobre as razões pelas quais o tema valor adicionado perdeu o interesse de pesquisa, além de estudar outras medidas de valor, principalmente as de valor de mercado, como o EVA e MVA, além de outras, que possam surgir.

Este trabalho teve como principais limitações o curto período de tempo para o levantamento de informações, além da limitação da quantidade de bases de dados pesquisadas, questões que podem ser supridas em pesquisas futuras.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. Contabilidade baseada em valor. In: **SP: Anais do VI Congresso Brasileiro de Custos, FEA-USP**. 1999.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BARROS, G. EVA ("Economic Value Added") um novo termômetro para as empresas. **Caderno Econômico do Brasil**, Rio de Janeiro. 19-02-1997.

BRASIL. **LEI Nº 11.638, DE 28 DE DEZEMBRO DE 2007**. Disponível em: Casa Civil da Presidência da República <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm>. Acesso em: 30 de Nov. de 2020.

CAETANO, J. R. Sua empresa cria ou destrói riqueza? **Revista Exame**, São Paulo, 09-09-1998.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2002.

COSENZA, J. P. A Eficácia Informativa da Demonstração do Valor Adicionado. **Revista Contabilidade e Finanças**, Ano 14, Edição Comemorativa, 2003.

CRUZ, F. R.; MACHADO, N. V. DE A.; CUNHA, J. V. A. Geração e distribuição de valor adicionado por empresas de controle estatal e privado do setor elétrico brasileiro Generation and distribution of value added by state and private controlled companies of the brazilian electric sector. **Revista Capital Científico-Eletrônica**, v. 16, n. 1, p. 36-45, 2018.

CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Revista de Contabilidade e Finanças**, n. 37, p. 7-23, 2005.

DAVIES, E. M. Como fazer os acionistas mais ricos usando o EVA. **Revista Fortune**, 09-09-1996.

DE LUCA, M. M. M. **Demonstração do Valor Adicionado**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 1991.

DE LUCA, M. M. M. **A contribuição da demonstração do valor adicionado no processo de mensuração do PIB e em algumas análises macroeconômicas**. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 1996.

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

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS E FINANCEIRAS (FIPECAFI). **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. Eliseu Martins (organizador). São Paulo: Atlas, 2001.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da contabilidade**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

KROETZ, C. E. S. **Balço social, teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2000.

MANKIW, N. G. **Introdução à economia**. São Paulo: Cengage Learning, 2020.

McGUIGAN, J. R.; MOYER, R. C.; HARRIS, F. H. **Economia de empresas: aplicações, estratégias e táticas**. São Paulo: Cengage Learning, 2020.

MEEK, G. K.; GRAY, S. J. The value added statement: an innovation for US companies? **Accounting Horizons**, v. 2, n. 2, June 1988, p. 73-81, 1988.

MOLODCHIK, M. A.; SHAKINA, E. A.; BYKOVA, A. A. Intellectual capital transformation evaluating model. **Journal of Intellectual Capital**, Vol. 13 Nº. 4, pp. 444-461, 2012.

MORLEY, M. The value added statement in Britain. **The Accounting Review**, v. 54, n. 3, p. 618-629, 1979.

NORMA BRASILEIRA DE CONTABILIDADE, CTA 25 (R1), DE 11 DE ABRIL DE 2019. Disponível em: <https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/71710921> Acesso em: 30 de Nov. De 2020.

PONG, C.; MITCHELL, F. Accounting for a Disappearance: A Contribution to the History of the Value Added Statement in the UK. **The Accounting Historians Journal**, v.32, n.2, p. 173-199, 2005.

RIAHI-BELKAOUI, A. *Value added reporting and research: state of the art*. Westport, Connecticut – London: Quorum Books, 1999.

RICARTE, J. G. Demonstração do valor adicionado. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 4, n. 10, p. 49-69, 2011.

SANTOS, A. *Demonstração contábil do valor adicionado – DVA: um instrumento para medição da geração e distribuição de riqueza das empresas*. Tese (Livre docência). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 1999.

SANTOS, A. **Demonstração do valor adicionado: como elaborar e analisar a DVA**. São Paulo: Atlas, 2003.

SCARPIN, J. E. et al. Valor adicionado e lucratividade das empresas listadas na revista Exame maiores e melhores no período de 2007-2010. **Revista Evidenciação Contábil e Finanças**, v. 2, n. 2, p. 4-23, 2014.

TULLY, S. The real key to creating wealth. **Revista Fortune**, 20-09-1993.

WERNKE, R.; LEMBECK, M.; BORNIA, A. C. Valor Econômico Adicionado (EVA): uma ferramenta para mensuração da real lucratividade de uma operação ou empreendimento. **Revista de Ciências da Administração**, v. 2, n. 3, p. 50- 56, 2000.