

Desempenho dos indicadores de liquidez das maiores cooperativas agroindustriais brasileiras entre 2011 e 2015

Performance of the liquidity ratios of the largest Brazilian agroindustrial cooperatives between 2011 and 2015

Resumo

Este estudo tem como objetivo apresentar e analisar os indicadores de liquidez das maiores cooperativas nacionais de produção agroindustrial, sendo estes: liquidez geral, liquidez corrente e liquidez seca, entre os anos de 2011 e 2015. Para tal, oito cooperativas foram analisadas a partir da lista das quinze maiores organizações agroindustriais classificadas por faturamento líquido no Ranking Valor 1000 para o ano de 2016. Os resultados permitem concluir que as cooperativas agroindustriais nacionais têm, segundo os indicadores estudados, boa capacidade para pagarem suas dívidas de curto e longo prazo. Além disso, em alguns casos as cooperativas souberam reverter o quadro de deterioração de alguns indicadores, o que pode ser o resultado de uma gestão financeira eficiente. Cabe colocar e sugerir atenção ao comportamento dos próximos anos, visto a deterioração constante dos índices na maioria das cooperativas, com exceção do ótimo desempenho da Lar, a qual apresentou evolução em todos os indicadores observados.

Palavras-chave: Cooperativas agroindustriais; Indicadores de liquidez; Desempenho econômico-financeiro

Abstract

The objective of this study is to present and analyze the liquidity indicators of the largest national agroindustrial production cooperatives, such as: liquidity ratio, current liquidity and quick liquidity between the years 2011 and 2015. To that end, eight cooperatives were analyzed from the list of the 15 largest agroindustrial organizations classified by net sales in the Ranking Value 1000 for the year 2016. The results allow to conclude that the national agribusiness cooperatives have, according to the indicators studied, a good capacity to pay their short and long-term debt. In addition, in some cases, cooperatives have been able to reverse the deterioration of some indicators, which may be the result of efficient financial management. It is worth mentioning and suggesting attention to the behavior of the next years, given the constant deterioration of the indexes in most cooperatives, except for the excellent performance of Lar, which presented evolution in all observed indicators.

Keywords: Agroindustrial cooperatives; Liquidity indicators; Economic-financial performance

Recebido: 19/12/2017 Aceito: 28/02/2018

William Sbrama Perressim¹, Mário Otávio Batalha²

¹UFSCar - Universidade Federal de São Carlos – williamcapi@hotmail.com

²UFSCar - Universidade Federal de São Carlos – dmob@ufscar.br

1 Introdução

O desenvolvimento estrutural e econômico de um setor decorre necessariamente da evolução dos seus agentes. A competição cada vez mais acirrada entre as organizações vem exigindo formas de produção e de gestão cada vez mais eficientes na construção de estratégias competitivas.

Assim, decisões operacionais, administrativas ou financeiras, devem objetivar a obtenção de relações custo-benefício voltadas ao aumento da eficiência da organização. Este desafio é magnificado em setores ou organizações que se caracterizam por particularidades e riscos, que demandam o uso de ferramentas e medidas gerenciais adaptadas a estas especificidades. Empreendimentos agroindustriais coletivos, como no caso das cooperativas agroindustriais, estão entre estes casos.

Empreendimentos agroindustriais apresentam uma série de especificidades (BATALHA; SILVA, 2007) e riscos (YET et al., 2016) que afetam diretamente seu desempenho (BANCO MUNDIAL, 2016). Quando organizados na forma coletiva, como em cooperativas, acrescentam-se os riscos e implicações relacionados aos princípios doutrinários destas organizações (BIALOSKORSKI NETO, 2012), que podem impactar o desempenho econômico-financeiro da organização cooperativa (GIMENES; GIMENES, 2006).

As cooperativas são formadas a partir de uma associação autônoma de pessoas que se unem voluntariamente para satisfazer aspirações e necessidades econômicas, sociais e culturais comuns por meio de uma empresa de propriedade coletiva e democraticamente gerida (ACI, 2016). Nestes empreendimentos que apresentam fins econômicos, mas sem finalidade de lucro, os associados são ao mesmo tempo clientes, beneficiários, gestores e investidores (CARVALHO; BIALOSKORSKI, 2008).

Estes empreendimentos apresentam fundamental importância para o setor agroindustrial nacional, seja na geração de renda, na inclusão de pequenos produtores ou na geração de divisas. No ano de 2016, o Brasil contava com 1557 cooperativas agroindustriais, que agregavam 938.610 cooperados e empregavam 188.777 trabalhadores (OCESP, 2017). Estima-se que as cooperativas nacionais são responsáveis por 48% do PIB agrícola nacional (OCB, 2016). Em alguns estados, como no Paraná, trabalham

com mais da metade (56%) da produção agrícola (OCEPAR, 2016).

A rigidez dos princípios doutrinários do cooperativismo, os quais defendem mais o bem-estar do cooperado e menos o lucro ou desempenho da organização, pode contrastar com a expressividade do setor cooperativista agroindustrial nacional, onde cooperativas disputam em igualdade com grandes empresas não cooperativas (PERRESSIM; BATALHA, 2017). No entanto, o bom desempenho econômico-financeiro destas organizações é fundamental para que a oferta de serviços e benefícios seja sustentável no longo prazo. Uma organização cooperativa só é bem-sucedida quando oferece a seus membros (cooperados), benefícios e resultados superiores aos anteriores a cooperação (SOBOH et al., 2012). Assim, o volume e qualidade da oferta são influenciados pelo melhor ou pior desempenho financeiro da cooperativa (BIALOSKORSKI NETO, 2009). É neste quadro que a avaliação do desempenho econômico-financeiro das cooperativas ganha toda sua importância.

O desempenho econômico-financeiro de uma organização pode ser observado por diversos indicadores, sendo a escolha determinada pelo fim que se destina. O presente estudo aborda os indicadores de liquidez de uma empresa, apresenta sua capacidade de saldar suas obrigações, mensurando a capacidade de pagamento da organização (ASSAF NETO, 2010; GITMAN, 2010). Assim, entre os resultados encontrados é possível verificar o desempenho da gestão financeira da organização ligada ao volume e a condição da dívida, informações essas que são de extrema relevância para qualquer setor ou atividade.

A relevância das cooperativas agroindustriais nacionais, a forma como os princípios doutrinários impactam a estratégia competitiva das mesmas e a necessidade de desempenho econômico-financeiro sustentável e eficiente, justificam a relevância da seguinte questão: *Qual o desempenho dos indicadores de liquidez das maiores cooperativas agroindustriais nacionais entre 2011 e 2015?*

Portanto, o objetivo deste estudo é apresentar e analisar os indicadores de liquidez das maiores

cooperativas nacionais de produção agroindustrial, sendo estes: liquidez geral, liquidez corrente e liquidez seca, entre os anos de 2011 e 2015. As cooperativas avaliadas compõem o *Ranking Valor 1000* para o ano de 2016, e estão classificadas entre as 15 maiores organizações de produção agroindustrial por faturamento líquido. São estas: Coamo, C. Vale, Cooxupé, Integrada, Castrolanda, Cooperalfa, Frísia e Lar.

Para cumprir seu objetivo, o estudo apresenta o desempenho destas organizações colocando destaques positivos e negativos, avaliando o comportamento e inserindo colocações relevantes, sempre a luz da teoria econômico-financeira que norteia os indicadores e as particularidades setoriais.

Além desta seção, o estudo é dividido em: desenvolvimento da teoria - onde estão apresentados os pilares teóricos utilizados; materiais e métodos - onde se colocam os procedimentos utilizados e a fonte de dados; a seção de apresentação e análise dos resultados, e por fim, as considerações finais, seguidas das referências.

2 Desenvolvimento da teoria

2.2 Cooperativismo

As consequências da Revolução Industrial foram muito além de mudanças nos métodos e nos sistemas de produção. Elas se fizeram presentes na organização da sociedade e na economia mundial. As alterações nas relações de trabalho e na qualidade de vida dos trabalhadores industriais motivaram reações que buscavam melhores condições e a garantia de direitos mínimos no trabalho.

Oriundo deste movimento, o cooperativismo tem sua origem histórica atribuída aos *Pioneiros de Rochdale*, onde um grupo de 28 tecelões de Rochdale, Inglaterra, fundaram em 1843 uma sociedade visando à conquista de melhores condições sociais e econômicas, a partir da ajuda mútua entre os membros. Estes lutavam contra as péssimas condições de trabalho, como a falta de segurança, a remuneração reduzida e as jornadas exageradas (BIALOSKORSKI NETO, 2012).

Para Toesca (2015), a fundação da sociedade dos *Pioneiros de Rochdale* marca o surgimento do cooperativismo moderno, e os princípios apresentados por seus fundadores podem ser encontrados até hoje nos estatutos das cooperativas, sendo estes: adesão

livre e voluntária; gestão democrática; neutralidade política e religiosa; fomento a educação cooperativista; retorno *pro rata* das sobras das operações e a intenção de modificar a ordem econômica.

A representação do sistema cooperativista em caráter internacional cabe à Aliança Cooperativa Internacional (ACI). A ACI foi fundada em 1985 e é considerada o órgão máximo de representação das cooperativas no mundo (ACI, 2016). As mudanças econômicas e sociais ao longo dos anos levaram a modernização dos princípios doutrinários defendidos pela ACI, sendo agora descritos como: associação voluntária e aberta; controle democrático dos membros; participação econômica dos membros; autonomia e independência; educação, treinamento e informação; cooperação entre cooperativas e preocupação com a comunidade.

A importância do cooperativismo no cenário econômico é evidente, e iniciativas variadas dedicam atenção a este modelo produtivo. O ano de 2012, por exemplo, foi eleito pela Organização das Nações Unidas (ONU) como o ano do Cooperativismo, onde a organização e suas agências dedicaram atenção ao tema, desenvolvendo e fomentando iniciativas relacionadas ao desenvolvimento deste modelo, que segundo a instituição, garante mais de 100 milhões de postos de trabalho no mundo e congregam 800 milhões de cooperados (ONU, 2011).

No Brasil, a organização que busca reunir as cooperativas em nível nacional é a Organização das Cooperativas do Brasil (OCB), que divide o cooperativismo em 13 ramos (ou setores) diferentes, sendo estes: Consumo; Crédito; Educacional; Especial; Infraestrutura; Habitacional; Produção; Mineral; Trabalho; Saúde; Turismo e Lazer; Transporte e Agropecuário (OCB, 2017). Este último é de grande representatividade no Brasil e no mundo e foco deste estudo.

3 Cooperativismo agroindustrial

As formas coletivas de organização, notadamente as cooperativas, podem ser encontradas em todos os segmentos da sociedade e setores econômicos. Porém, é no setor agroindustrial que estas apresentam grande relevância como forma de organização, já que este é marcado por atividades que envolvem diversos atores e relações contratuais (formais e informais), o que implica em uma grande

necessidade de coordenação (ZYLBERSZTAJN, 2005).

Em diversas economias, desenvolvidas ou não, as cooperativas agroindustriais apresentam um papel relevante no desenvolvimento econômico. Elas são responsáveis por um alto volume de investimentos em ativos produtivos, volume de comercialização expressivo, participação de mercado e liderança na produção e comercialização de diversas *commodities* (CHADDAD; COOK, 2004).

As cooperativas agropecuárias ou agroindustriais são compostas por produtores rurais ou agropastoris e de pesca, cujos meios de produção pertencem aos cooperados, com atividades econômicas diversas, atuando na armazenagem, industrialização e comercialização para seus cooperados (OCB, 2016; OCEPAR, 2017).

Segundo o Ministério da Agricultura, as cooperativas agropecuárias contribuem para manter o agricultor no campo, já que fomentam a comercialização de seus produtos e fornecem serviço e benefícios. São esses: inclusão de produtores (independente do tamanho); coordenação da cadeia produtiva em relação horizontal; geração e distribuição de renda; prestação de serviço e acesso a tecnologia; criação de economia de escala para compra e venda; acesso a mercados e agregação de valor a produção do cooperado (MAPA, 2017).

De forma geral, as cooperativas atuam com uma estrutura intermediária, buscando integrar o produtor ao mercado (FRANCESCON; WOUTERSE, 2015). Este papel deveria gerar incrementos econômicos aos produtores associados, como melhores condições de preço, facilidade de acesso a serviços, entre outros (BIALOSKORSKI NETO, 2009). Devido a sua estrutura, a organização cooperativa possibilita ao produtor rural redução nos custos de sua produção, já que este faz uso de operações combinadas, reduzindo os custos de transação, gerando economia e vantagens no acesso a informações e para tomada de decisão, seja de produção ou comercialização, além de fomentar a construção de relacionamentos estáveis (BIALOSKORSKI NETO, 2009; BRIGGEMAN et al., 2016).

No Brasil operam aproximadamente 1557 cooperativas agroindustriais, empregando 188.777 trabalhadores e compostas por 938.610 milhões de cooperados (OCESP, 2017). As estimativas indicam que 48% de todo o PIB agrícola tem origem em uma

cooperativa. Para algumas *commodities*, como por exemplo, para o leite, 40% da produção têm origem nestas organizações (OCB, 2016).

As cooperativas nacionais exportaram em 2016 US\$ 5,17 bilhões, contribuindo positivamente de forma expressiva com a balança comercial nacional. Este volume não se deve apenas às exportações agropecuárias, ele inclui outros setores do cooperativismo.

Para Briggeman et al., (2016) os aspectos estruturais únicos destas organizações implicam em problemas e limitações financeiras, também distintas em relação às empresas de capital. Esta situação, como dito anteriormente, sublinha a necessidade de investigações específicas do desempenho financeiro das cooperativas agroindustriais.

3.1 Avaliação de Desempenho Financeiro – Liquidez

A bibliografia sobre análise econômico-financeira em cooperativas pode ser considerada escassa (BENTO et. al., 2017). No entanto, a informação, divulgação e interpretação do desempenho econômico-financeiro das cooperativas são fundamentais para seus associados e demais *stakeholders* (CARVALHO; BIALOSKORSKI, 2008). Estes agentes necessitam constantemente de informações e dados que possam contribuir para tomada de decisão ou para conhecimento da eficiência financeira da gestão destas organizações.

Entre as diversas abordagens e grupos de indicadores financeiros possíveis de análise, neste estudo se observam os indicadores de liquidez. Tal escolha é subsidiada pela importância do tema e pela conclusão e colaboração de outros autores, colocados ao longo do estudo. A liquidez de uma empresa é medida em termos de sua capacidade de saldar suas obrigações de curto prazo, à medida que se tornam devidas (GITMAN, 2010). Assim, os indicadores de liquidez mensuram a capacidade de pagamento de uma empresa ou a sua capacidade de honrar seus compromissos financeiros (ASSAF NETO, 2010).

Na prática, os índices de liquidez possibilitam responder a seguinte questão: a empresa será capaz de pagar suas dívidas à medida que elas vencerem no próximo ano e nos demais (BRIGHAN; EHRHARDT, 2010). Quando a liquidez se mostra baixa ou em tendência de declínio, os índices

evidenciam sinais antecipados de problemas de fluxo de caixa e insolvência iminente do negócio (GITMAN, 2010).

O primeiro indicador que será observado é a liquidez geral, que apresenta a saúde financeira de longo prazo da empresa, ou seja, indica a capacidade da organização em honrar seus compromissos de longo prazo. A forma de cálculo é apresentada pela fórmula 01.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \quad (01)$$

Esse indicador releva a liquidez tanto no curto como em longo prazo. De cada um real que a empresa mantém de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável em longo prazo. Ele é também utilizado como uma medida de segurança financeira da empresa de longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos seus compromissos (ASSAF NETO, 2012). Assim, um índice superior a 1 indica que a empresa tem recursos disponíveis em volume superior a suas obrigações e dívidas, já um resultado menor, revela que a empresa possui mais obrigações (tanto de curto como de longo prazo) que recursos disponíveis para honrar esses débitos.

Já a liquidez corrente refere-se à relação existente entre o ativo circulante e o passivo circulante. Ela expressa o quanto a empresa tem aplicado no ativo circulante para cada real de obrigação no passivo circulante (ASSAF NETO, 2010). Em condições ideais é esperada uma liquidez corrente superior a 1, ou seja, a existência de capital circulante superior ao passivo circulante. Caso o indicador seja inferior a 1, no curto prazo a empresa apresenta capital de giro líquido negativo. A fórmula 02 apresenta o cálculo da liquidez corrente.

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (02)$$

Quanto maior o índice, maior é a liquidez da empresa. No entanto, a avaliação do indicador deve observar o setor em que a empresa atua. Sendo que quanto maior for a previsibilidade do fluxo de caixa da empresa o resultado aceitável do indicador pode ser menor (GITMAN, 2010). Tal afirmação tem como fundamento a previsibilidade de caixa e o risco de insuficiências futuras. Em setores com fluxo de caixa bastante variável, o risco de problemas futuros tende a

ser maior, daí a importância da manutenção de índices conservadores de liquidez corrente. A interpretação do resultado para o indicador permite algumas conclusões. Caso a liquidez corrente seja maior que 1, a empresa apresenta capital circulante líquido positivo, já se o indicar é menos que 1, o capital circulante da empresa é negativo (ASSAF NETO, 2012).

Por fim a liquidez seca, que indica o percentual das dívidas de curto prazo que pode ser pago mediante o uso de ativos circulante de maior liquidez. Em geral o estoque é o ativo circulante menos líquido e também apresenta os valores contábeis menos confiáveis (ROSS et al., 2015). Diferente, por exemplo, dos valores a receber e da conta disponível que já se encontram líquidos e com maior garantia de recebimento (ASSAF NETO, 2012).

Desta forma, é possível deduzir o estoque do cálculo da liquidez corrente e assim encontrar um valor mais apropriado de liquidez, chamado de liquidez seca.

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (03)$$

A liquidez geralmente baixa do estoque resulta de dois fatores principais: (1) muitos tipos de estoque não podem ser facilmente vendidos porque são itens semi-acabados, itens de propósito especiais e assemelhado e (2) o estoque costuma ser vendido a prazo, o que significa que se torna uma conta a receber antes de se converter em caixa (GITMAN, 2010).

O indicador deve ser também comparado com empresas do mesmo setor, e este ganha relevância caso o estoque da empresa (por características próprias) não possa ser facilmente convertido em caixa (GITMAN, 2010). Aqui é possível sugerir novas investigações explorando diretamente características específicas das cooperativas do setor agroindustrial, já que o estoque apresenta dinâmica própria no setor.

Quanto aos estudos que observaram a liquidez de cooperativas agroindustriais, é importante observar Carvalho e Bialoskorski (2008), que objetivaram identificar os principais indicadores econômico-financeiros que devem ser considerados para a análise do desempenho de cooperativas agropecuárias. O trabalho utilizou análise fatorial e um conjunto de 150 balanços de cooperativas paulistas, entre os anos de 2000 a 2006, partindo de 13 indicadores.

Após as análises iniciais os autores encontraram 4 grupos de fatores que devem ser considerados na avaliação das cooperativas. Entre estes fatores destaca-se o grupo chamado de “solvência” composto pelos indicadores de liquidez geral, liquidez seca e liquidez corrente. Os autores concluem que, entre outros, estes indicadores são recomendados para avaliação econômico-financeira de cooperativas agroindustriais.

Outro estudo que observou um grande número de cooperativas foi o trabalho de Lauermann et al., (2017). Nele os autores buscaram apresentar algumas contribuições do Programa de Monitoramento do Processo de Autogestão das Cooperativas do Estado do Paraná. Entre as contribuições encontradas, coloca-se a adaptação de indicadores financeiros para avaliação das cooperativas do programa. Assim, 39 cooperativas do estado do Paraná foram avaliadas entre os anos de 1998 e 2013, sendo que entre os indicadores utilizados destacam-se os de liquidez corrente e seca, e a proposição do índice de liquidez interna (este desconta o valor das contas a receber do ativo circulante).

Os índices de liquidez também foram abordados por Maciel et al., (2015). No estudo, os autores buscaram entender o modelo de gestão financeira de uma cooperativa agroindustrial a partir dos demonstrativos contábeis, entre os anos de 2012 a 2014. Já Bento et al., (2017) buscaram identificar a situação econômico-financeira de uma cooperativa agroindustrial por meio de análise das demonstrações contábeis entre os anos de 2010 a 2014. Três grupos de indicadores foram empregados, rentabilidade, endividamento e liquidez, esse último, composto pelos indicadores liquidez corrente, seca e imediata.

4 Materiais e métodos de pesquisa

As cooperativas deste estudo estão entre as 15 maiores empresas nacionais de produção agropecuária, classificadas por faturamento líquido para o ano de 2015, a partir do *Ranking Valor 1000*. Este classifica as 1000 maiores empresas nacionais por faturamento líquido de todos os setores.

Este estudo partiu das 15 maiores empresas agropecuárias por faturamento em 2015. A retirada de 3 organizações não cooperativas deste grupo resultou em 12 cooperativas analisadas. É relevante colocar o predomínio de cooperativas dentro desta classificação, ressaltando o potencial e o relevante desempenho destas no setor agropecuário nacional.

Com a classificação das 12 cooperativas, o trabalho avançou para seleção e levantamento dos dados econômico-financeiros necessários às análises. Destas, quatro cooperativas não apresentaram dados parciais ou totais que possibilitaram a inclusão no estudo e foram descartadas, sendo elas: Cocamar; Comigo Agrária e Coopavel. As informações foram retiradas das demonstrações de resultado e relatórios administrativos, disponibilizados nos sites das organizações, posteriormente tratados em planilha eletrônica para os cálculos e ajustes necessários.

É relevante destacar a limitação quanto à fonte de dados, já que, pode-se verificar a não padronização de divulgação quanto à forma e estrutura de diversas cooperativas entre os anos, ou a divulgação apenas de anos recentes. Este fato é um limitador para o trabalho do pesquisador e de demais interessados no tema ou nos resultados organizacionais.

A Tabela 1 apresenta as cooperativas do estudo, o estado de origem, o número de cooperados e o faturamento líquido para o ano de 2015, bem como a classificação setorial.

Tabela 1 – Cooperativas do estudo

Setor	Cooperativa	Estado	Cooperados	Faturamento (Bilhões)
1º	Coamo	PR	28051	RS 10.054
3º	C.Vale	PR	19000	RS 5.435
4º	Cooxupé	MG	12000	RS 4.003
5º	Lar	PR	9000	RS 3.964
11º	Integrada	PR	8777	RS 2.310
12º	Castrolanda	PR	849	RS 2.180
13º	Cooperalfa	SC	16985	RS 2.149
15º	Frísia	PR	795	RS 1.858

Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

É relevante destacar a diferença significativa no número de cooperados e no volume financeiro de faturamento entre as organizações observadas. A Coamo apresenta liderança destacada no faturamento, bem a frente das demais. Porém, as diferenças constatadas no grupo não impactam na avaliação e interpretação dos indicadores.

A construção dos indicadores foi apresentada na seção 2.3, já os métodos de análise e comparação

estão de acordo com o utilizado por Assaf Neto (2012) para os indicadores de liquidez. Já que, segundo o autor, dentre os inúmeros índices que podem ser utilizados para aferir a liquidez de uma empresa, devem ser selecionados os que possibilitem extrair as melhores conclusões, de maneira comparativa, observando a evolução temporal, ou comparando um grupo de empresas do mesmo setor de atividade.

Para o desenvolvimento e apresentação dos resultados, recorreu-se a estatística descritiva, apresentando os resultados máximos, mínimos, o desempenho médio e o comportamento entre os anos de 2011 a 2015 que foram calculados a partir da construção do quadro geral, composto pelos índices de liquidez aqui observados para cada ano e cada cooperativa.

5 Apresentação dos resultados e discussão

5.1 Liquidez geral

O desempenho médio do indicador de liquidez geral de cada cooperativa entre os anos de 2011 e 2015 é apresentado na Tabela 2, bem como a classificação de desempenho dentro do grupo observado. O destaque individual é atribuído a Coamo, a qual apresentou desempenho médio bem superior as demais (1,52) e considerado elevado, já que, para cada R\$1,00 de obrigações a empresa tem R\$1,52 de recursos disponíveis em curto e longo prazo.

Tabela 2 – Liquidez Geral Média 2011 - 2015

Liquidez Geral		
1º	Coamo	1,52
2º	Castrolanda	1,15
3º	Cooxupé	1,15
4º	Cooperalfa	1,08
5º	Frísia	1,06
6º	C. Vale	1,02
7º	Integrada	1,02
8º	Lar	0,83

Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

É importante destacar que Castrolanda, Cooxupé, Cooperalfa, Frísia, C. Vale e Integrada, apresentaram resultado superior a 1, evidenciando a presença de recursos superiores a suas obrigações. Porém, ressalta-se que as duas últimas operam

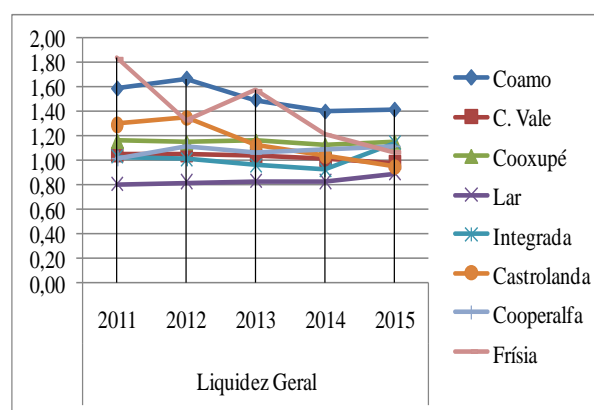
próximo do limite para o indicador, com apenas 0,02 centavos de folga financeira.

O destaque negativo foi atribuído a Lar, que apresentou indicador médio de 0,83 entre os anos observados. Tal resultado indica que a empresa não apresentava capacidade total para pagamento de suas dívidas, sendo que, apenas 83% poderiam ser honrados no período. Esta também apresentou o menor resultado individual, com 0,80 para o ano de 2011.

O resultado deve ser considerado preocupante, já que a cooperativa operou em níveis menores que 1 em todos o período analisado. Assim, credores, cooperados e outros interessados, devem atentar para saúde financeira da organização, especificamente a capacidade de pagamento, já que esta apresenta volume de dívida superior aos recursos disponíveis para pagamento.

O Gráfico 1 apresenta o comportamento do indicador para cooperativas do estudo entre os anos (2011 e 2015), facilitando assim a visualização e compreensão do desempenho no período. Pode-se notar o patamar superior, em todos os anos, desempenhado pela Coamo, claramente a frente das outras cooperativas. Para a Lar, por exemplo, a primeira apresentou liquidez geral média cerca de 83% superior, e para C. Vale e Integrada, cerca 52,00% superior.

Gráfico 1 – Comportamento Liquidez Geral 2011 – 2015



Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

O comportamento apresentado por cada cooperativa para o indicador pode ser melhor compreendido observando a Tabela 3, que apresenta a classificação e o desempenho absoluto entre os anos de

2011 e 2015, onde apenas 3 organizações apresentaram melhora no indicador.

Tabela 3 – Liquidez geral comportamento 2011-2015

Liquidez Geral Comportamento		
1°	Integrada	10,51%
2°	Lar	10,48%
3°	Cooperalfa	9,56%
4°	Cooxupé	-0,57%
5°	C. Vale	-6,17%
6°	Coamo	-10,76%
7°	Frísia	-17,17%
8°	Castrolanda	-26,54%

Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

Apresentando um crescimento de 10,48% no período, tem-se a Lar, a cooperativa saiu de 0,80 em 2011 para 0,89 em 2015, indicando melhora na gestão da relação entre obrigações e disponibilidade. É importante notar que, mesmo diante da elevada melhora o indicador ainda mostra-se reduzido, sendo que em 2015, apenas 89% de toda a dívida poderia ser honrada com os recursos disponíveis. Assim, credores e demais interessados devem atentar para o comportamento e os condicionantes do indicador para os futuros resultados.

Já para a Integrada, a evolução entre os anos mostrou-se similar, com o indicador melhorando 10,51%, saindo de 1,04 em 2011, e alcançando o patamar de 1,14 em 2015. E por fim a Cooperalfa, que melhorou seu índice em 9,56%, alcançando o patamar de 1,11 em 2015.

Os resultados de Integrada e Lar, quando comparado com desempenho do restante do grupo, permitem apontar importantes questionamentos, já que ambas apresentaram melhora no indicador (além da Cooperalfa), enquanto as outras cooperativas apresentaram deterioração, assim coloca-se que as primeiras, como operavam já em uma situação crítica quanto à liquidez, ou apresentaram eficientes medidas para gerenciamento desta, ou por condições de mercado, não aumentaram sua exposição a dívidas.

As outras 5 cooperativas do estudo apresentaram redução do indicador no período analisado. O desempenho mais expressivo foi observado na Castrolanda, com uma redução de 26,54%, saindo de 1,30 em 2011 para 0,95 em 2015.

Assim, o indicador que antes se mostrava com elevada folga, 0,30 para cada real de dívida, em 2015 era insuficiente, faltando 0,05 para cada real devido.

Para Frísia a redução foi de 17,17%, sendo que em 2011 o resultado era de 1,19 e em 2015 a liquidez geral alcançou o patamar de 0,99, evidenciando acentuada redução na capacidade de pagamento. Já a Coamo, mesmo apresentando uma redução de 10,76% no indicador, apresentou em 2015 o patamar de 1,42, o que ainda mostra a elevada capacidade de pagamento e/ou reduzido endividamento da organização.

Como implicações gerenciais, analisando os resultados individuais e o desempenho no período, podem-se fazer algumas considerações. O desempenho individual pode ser considerado positivo para a liquidez geral das cooperativas do estudo, com exceção da Lar, as demais apresentaram um índice médio superior a 1, evidenciando a sólida capacidade de pagamento.

Já para o comportamento entre os anos, duas considerações são relevantes. Primeiro, o fato de apenas três cooperativas apresentarem melhora no indicador. Destacando que a elevação de Integrada (10,51%) e Lar (10,48) pode ter origem na situação de reduzida liquidez, já apresentada em 2011, sendo que, se tais cooperativas não gerenciassem a relação ou caso tomassem mais crédito sem aumentar a capacidade de pagamento, fato que pode ter ocorrido com as demais cooperativas no período, é provável que em 2015 a situação destas indicasse risco iminente ou real de inadimplência.

Por fim, para as cooperativas que apresentam sensível deterioração no indicador, faz-se necessário um monitoramento das condições que implicaram nesse desempenho, bem como, a observação do resultado para os próximos anos, já que uma tendência constante de queda pode levar a insuficiência financeira no longo prazo.

5.2 Liquidez corrente

Para a liquidez corrente o melhor desempenho médio entre os anos foi conquistado pela Coamo, com 1,84, e pela Cooperalfa, com 1,83. O resultado indica que a Coamo, por exemplo, apresenta ativo circulante superior ao passivo circulante, assim as obrigações de curto prazo, conhecidas com necessidade de capital de giro, estão garantidas com relativa folga de 0,83 unidades para cada unidade do passivo circulante. A

Tabela 4 apresenta o desempenho médio individual de cada organização entre os anos.

Tabela 4 – *Liquidez corrente média 2011 -2015*

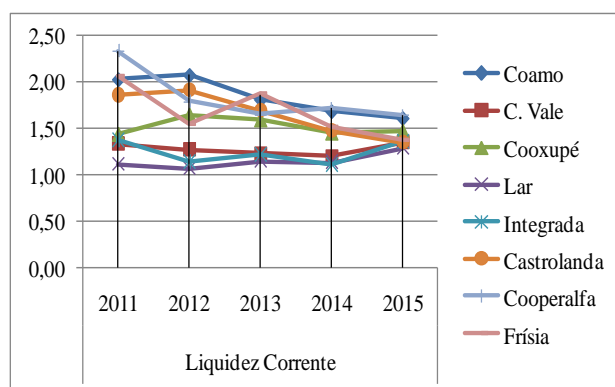
Liquidez Corrente		
1º	Coamo	1,84
2º	Cooperalfa	1,83
3º	Frísia	1,67
4º	Castrolanda	1,66
5º	Cooxupé	1,52
6º	C. Vale	1,28
7º	Integrada	1,24
8º	Lar	1,15

Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

É relevante destacar que nenhuma cooperativa do grupo estudado apresentou resultado médio menor que 1, ou seja, não é constatado a necessidade de capital de giro que implicaria em capital de giro negativo e dificuldades em honrar as obrigações de curto prazo. Os menores desempenhos foram atribuídos a Lar (1,15) e Integrada (1,24), porém, ainda com folga para o indicador.

O Gráfico 2 apresenta o comportamento da liquidez corrente entre os anos de 2011 e 2015 para as cooperativas do estudo. Como colocado, pode-se verificar que nenhuma organização operou com resultados menores que 1, todavia, evidencia-se a diferença no patamar dos resultados. O desempenho médio da Coamo (1,84) e da Cooperalfa (1,83) é superior aproximadamente 60% que o desempenho da Lar (1,15) última colocada, e 21% superior que a 5ª colocada Cooxupé, o que destaca novamente o desempenho da Coamo e da Cooperalfa.

Gráfico 2 – *Comportamento Liquidez Corrente 2011 – 2015*



Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

Já quanto ao comportamento do grupo, 3 cooperativas apresentaram evolução no indicador entre os anos de 2011 e 2015. A C.Vale apresentou uma discreta elevação, de apenas 1%, atingindo em 2015 a liquidez corrente de 1,35. O comportamento da Cooxupé foi levemente superior, crescendo 2,48% no indicador e chegando então a 1,47%.

Por fim, a última cooperativa com elevação e que apresentou o resultado mais expressivo foi a Lar, crescendo cerca de 16%, saindo de 1,11 em 2011 para 1,28% em 2015. Aqui, como no indicador anterior (liquidez geral), é importante ressaltar que a Lar apresentou o menor índice médio no período, pode-se então concluir que a organização vem apresentando e implantando estratégias de gerenciamento da liquidez financeira e vai à contramão do cenário geral ocorrido nos últimos anos. A Tabela 5 ocupa-se em apresentar o comportamento individual entre 2011 e 2015 e a classificação dentro do grupo.

Tabela 5 – *Liquidez corrente comportamento 2011 – 2015*

Liquidez Corrente Comportamento		
1º	Lar	15,74%
2º	Cooxupé	2,48%
3º	C. Vale	1,00%
4º	Integrada	-1,22%
5º	Coamo	-20,75%
6º	Castrolanda	-27,50%
7º	Cooperalfa	-29,75%
8º	Frísia	-33,49%

Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

A redução no indicador de liquidez corrente foi encontrada em 5 cooperativas, sendo que a Integrada apresentou redução quase nula no período com 1,22% entre os anos. As outras 4 cooperativas apresentaram redução significativa, com a Coamo recuando 20,75% para o indicador. Porém, devido ao destacado histórico de bons resultados a redução não impacta ou indica sinal de alerta, já que o indicador em 2015 ainda se encontrava em 1,61.

O cenário de expressiva redução no período, porém ainda não colocando em situação crítica o indicador, foi repetido também pela Castrolanda, recuando 27,50% e entregando liquidez corrente de 1,35 em 2015, pela Cooperalfa com recuo de 29,75%

e resultado de 1,64%, e pela Frísia com a redução expressiva de 33,50% e resultado de 1,37.

Observando o comportamento no período, pode-se notar que as cooperativas que apresentaram o menor resultado médio entre os anos, Cooxupé, C. Vale, Integrada e Lar, apresentaram desempenho positivo ou neutro no período, contrariando em grande volume a redução significativa das demais cooperativas.

Assim, pode-se colocar que mesmo em um cenário desfavorável economicamente, o que poderia indicar a deterioração do indicador, estas cooperativas apresentaram estratégias e um posicionamento gerencial que impediram tal deterioração, o que poderia levar a uma situação de inadimplência e risco ao negócio.

Diante dos resultados apresentados, pode-se considerar que as cooperativas do estudo apresentam ótimo desempenho para o indicador, e que mesmo diante da redução apresentada nos últimos anos, ainda apresentam indicador superior a 1, ou seja, o capital de giro líquido é positivo.

A única implicação gerencial colocada refere-se à necessidade de monitoramento dos próximos resultados e das condições que causaram a redução nestes períodos, já que, algo estrutural e de severo impacto pode ter ocorrido e que no longo prazo pode resultar em risco ao negócio.

5.3 Liquidez Seca

A Tabela 6 apresenta o desempenho médio da liquidez seca entre os anos de 2011 e 2015 para todas as cooperativas. O melhor desempenho individual é atribuído a Frísia, com o indicador médio de 1,40, seguida de perto pela Cooperalfa com 1,36, outras duas cooperativas também apresentaram indicador médio superior a 1, Castrolanda e Coamo, com 1,33 e 1,28 respectivamente.

Tabela 6 – Liquidez Seca Média 2011 -2015

Liquidez Seca		
1º	Frísia	1,40
2º	Cooperalfa	1,36
3º	Castrolanda	1,33
4º	Coamo	1,28
5º	Lar	0,89
6º	C. Vale	0,87
7º	Integrada	0,87
8º	Cooxupé	0,82

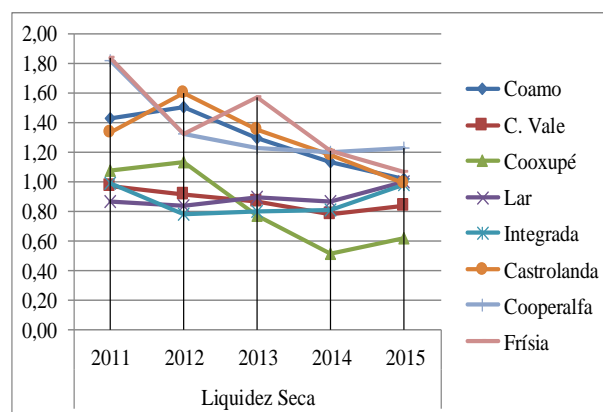
Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

Como já apresentado a liquidez corrente indica o percentual das dívidas de curto prazo que podem ser pagas com o uso dos ativos de maior liquidez, descontando então o estoque. Assim, as cooperativas com resultado superior a 1 podem honrar seus pagamentos de curto prazo sem a necessidade de venda do estoque para geração de receita. Por exemplo, a Frísia apresenta 1,40 para o indicador, ou seja, mesmo sem a venda do estoque a organização pode pagar toda sua dívida de curto prazo e ainda tem uma folga de 40%. Deve-se destacar também que a Frísia apresentou o melhor desempenho individual para um período, com o indicador alcançando o patamar de 1,84 no ano de 2011

O pior desempenho foi atribuído a Cooxupé, com 0,82 para o indicador entre anos de 2011 e 2015, seguida pela C. Vale e pela Integrada com 0,87, e pela Lar com 0,89. Assim, de acordo com a teoria já colocada, estas organizações não conseguem honrar seus compromissos de curto prazo sem a necessidade de venda do estoque com geração de receita. Já o pior desempenho individual foi atribuído a Cooxupé com apenas 0,51 no ano 2014, tal resultado mostra-se alarmante já que apenas 51% das dívidas de curto prazo poderiam ser pagas sem a venda do estoque (transformação em receita) no ano de 2014.

O Gráfico 3 colabora na compreensão do comportamento do desempenho entre os anos do estudo e entre as cooperativas observadas. Nota-se que o desempenho médio da Frísia e Cooperalfa, por exemplo, é superior entre 60% e 70%, comparada com o desempenho de Cooxupé e Integrada, respectivamente.

Gráfico 3 – Comportamento Liquidez Seca 2011 – 2015



Fonte: Elaborado pelos autores (2017)..

Observando o gráfico e incluindo os dados da Tabela 7, nota-se que apenas a Lar apresentou elevação no indicador para o período, melhorando cerca de 15,75% sua liquidez corrente, saindo de 0,87 para 1,00. É possível considerar então que o reduzido desempenho no ano de 2011 indicava a necessidade de controle e atenção sobre o indicador. Já a Integrada apresentou redução quase nula, de 1,09%, saindo de 0,99 para 0,98;

Tabela 7 – Liquidez seca comportamento 2011 – 2015

Liquidez Seca Comportamento		
1º	Lar	15,74%
2º	Integrada	-1,09%
3º	C. Vale	-13,85%
4º	Coamo	-28,39%
5º	Cooperalfa	-32,41%
6º	Castrolanda	-38,52%
7º	Frísia	-42,13%
8º	Cooxupé	-42,48%

Fonte: Elaborado pelo autores (2017).

A melhora no desempenho do indicador apresentada pela Lar, já foi constatada nos indicadores anteriormente analisados, assim, coloca-se que a cooperativa teve destaque na gestão de seus indicadores de liquidez, a as medidas e estratégias implantadas foram eficientes.

As demais cooperativas apresentaram significativas reduções no período. Destaca-se inicialmente redução de 42,13% no indicador para a Frísia, no entanto, o desempenho médio foi o melhor com 1,40, e o indicador em 2015 estava em 1,06, ainda operando no positivo. Tal comportamento foi encontrado também na Castrolanda, com redução de 38,52%, e indicador final de 0,99 em 2015, na Cooperalfa com 32,41% de redução e 1,23 para o indicador, e por fim, Coamo com 28,39% e 1,02. Assim, ressalta-se que estas cooperativas apresentaram significativa deterioração do indicador, todavia, apresentavam desempenho elevado, o que ainda não as coloca em situação extremamente crítica ou de risco.

Já o grande destaque negativo fica atribuído a Cooxupé, a qual apresentou uma redução de 42,38% no indicador para o período, além de apresentar o pior resultado médio (0,82). O indicador que era de 1,07 em 2011, chegou a 0,51 em 2014, e fechou 2015 com 0,62. Assim, denota-se que operando em valor reduzido a

cooperativa ainda apresentou deterioração do indicador, ressaltando a necessidade de atenção os parâmetros de influência sobre este, já que no futuro a organização pode sofrer implicações deste desempenho. Tal comentário aplica-se a C. Vale com sua redução de 13,85% e indicador médio de 0,87.

A implicação gerencial colocada as cooperativas que apresentaram redução no indicador e indicador médio menor que 1, é atenção aos fatores que levaram ao resultado, bem como a compreensão dos riscos de mercado de seus produtos e do desempenho atual e projetado de suas vendas, já que, a reduzida liquidez seca pode impactar severamente o negócio, quando o volume de receitas e as vendas apresentam redução.

6 Considerações finais

Produzir mais e em melhores condições de custo e qualidade é o desafio que toda organização enfrenta. Porém, os riscos e características setoriais são particulares e representam desafios únicos que os agentes de determinado setor enfrentam em suas atividades. Este cenário mostra-se particularmente desafiador no setor agroindustrial, exposto a uma série de riscos e especificidades (BATALHA, SILVA 2007; YET et al., 2016).

Uma alternativa eficiente e reconhecidamente relevante é a formação de cooperativas agroindustriais, as quais possibilitam vantagens fundamentais aos produtores rurais. Assim, as cooperativas agroindustriais desempenham um relevante papel, gerando divisas, beneficiando produtores, e contribuindo com o setor agrícola nacional e internacional. No entanto, a entrega de resultados favoráveis para o cooperado e a sociedade depende da sustentabilidade e qualidade dos resultados econômico-financeiros destas organizações. Desta forma, o presente estudo teve como objetivo apresentar e analisar os indicadores de liquidez das maiores cooperativas nacionais de produção agroindustrial, sendo estes, liquidez seca, liquidez corrente e liquidez geral, entre os anos de 2011 e 2015. As cooperativas avaliadas compõem a *Ranking Valor 1000* para o ano de 2016, e estão classificadas entre as 15 maiores organizações de produção agroindustrial por faturamento líquido. São estas: Coamo, C. Vale, Cooxupé, Integrada, Castrolanda, Cooperalfa, Frísia e Lar.

Para a liquidez geral o destaque individual foi atribuído a Coamo, com um indicador médio de 1,52. Destaca-se também o bom desempenho das demais cooperativas, que com exceção da Lar, apresentaram desempenho superior a 1. O resultado indica que as cooperativas do grupo têm capacidade e recursos financeiros para honrar suas obrigações, não evidenciando risco de inadimplência medido pelo indicador.

Já observando o comportamento entre os anos de 2011 e 2015, a situação mostrou uma deterioração para o indicador em 5 cooperativas e uma elevação em 3. Coloca-se que destas últimas, a Lar e Integrada, apresentavam desempenho individual baixo durante os anos, assim, pode-se inferir que conduziram de forma eficiente a gestão financeira relacionada ao indicador, já que operavam próximo a um limite de risco. Para as cooperativas que apresentaram redução, não se colocam importantes implicações gerenciais, já que ainda operam com folga. Todavia é relevante a atenção ao comportamento dos próximos anos.

A Coamo e agora a Cooperalfa apresentaram os melhores desempenhos médios de liquidez corrente nos anos estudados. Cumpre destacar que nenhuma cooperativa do grupo apresentou resultado menor que 1, ou seja, o resultado é considerado positivo para o indicador, sendo que no período analisado as organizações não indicam a necessidade ou o risco de falta de capital de giro.

Novamente só quatro cooperativas apresentaram evolução para o indicador no período. A destacar o desempenho da Lar (16%), saindo de 1,11 em 2011 para 1,28 em 2015. As demais cooperativas foram Cooxupé, C. Vale e Integrada, que também apresentam melhora no indicador. Do ponto de vista gerencial, é relevante colocar que estas cooperativas que apresentaram elevação no indicador, apresentaram os menores resultados médios individuais, assim, pode-se pensar que mesmo em um cenário desfavorável economicamente, o que poderia indicar a deterioração do indicador, tais cooperativas apresentaram estratégias e um posicionamento gerencial que impediram tal deterioração, o que poderia levar a uma situação de inadimplência e risco ao negócio.

Por fim, o melhor desempenho no indicador liquidez seca foi atribuído a Frísia (1,40) e Cooperalfa (1,36), seguidas pela Castrolanda (1,33) e Coamo (1,28). Os resultados indicam que tais cooperativas podem honrar suas obrigações de curto prazo sem a

necessidade de venda do estoque, apresentando relativa folga em todos os casos. As outras quatro cooperativas apresentaram resultado médio inferior a 1, indicando a necessidade de venda do estoque para geração da receita necessária para cumprir as obrigações.

Observando o comportamento no período, apenas a Lar (15,74%) mostrou elevação no indicador, sendo que as demais viram este indicador se deteriorar de forma significativa. Por exemplo, Frísia com 42,13% e Cooxupé com 42,48%. Esta última merece atenção gerencial quanto ao risco de liquidez, já que, além da maior redução, apresentou também o menor indicador médio (0,82), além de fechar 2015 com apenas 0,62 para o indicador, ou seja, cerca de 62% de toda a dívida de curto prazo podia ser paga sem a venda do estoque.

Este artigo apresentou e discutiu os indicadores de liquidez das maiores cooperativas agroindustriais nacionais. O artigo evidencia a boa saúde financeira das cooperativas analisadas no que se refere aos indicadores estudados. Os resultados encontrados permitem concluir que as cooperativas agroindustriais nacionais têm, segundo os indicadores estudados, boa capacidade para pagarem suas dívidas de curto e logo prazo. Além disso, em alguns casos as cooperativas souberam reverter o quadro de deterioração de alguns indicadores, o que pode ser o resultado de uma gestão financeira eficiente. Cabe colocar e sugerir atenção ao comportamento dos próximos anos, visto a deterioração constante dos índices na maioria das cooperativas, com exceção do ótimo desempenho da Lar, a qual apresentou evolução em todos os indicadores observados.

Por fim, como sugestão de pesquisas futuras coloca-se a inclusão das particularidades e da dinâmica do estoque destas organizações. O setor agroindustrial e as cooperativas apresentam grandes especificidades quanto a esse ativo, que é de fundamental importância para os resultados organizacionais. Além disso, sugere-se a realização de pesquisas que estudem as causas subjacentes ao comportamento dos indicadores analisados. De fato, estes comportamentos podem não estar ligados somente a gestão financeira das empresas, mas também aos setores do agronegócio onde elas atuam. Estudar as práticas de gestão organizacional das cooperativas analisadas também seria importante para entender as diferenças na evolução dos indicadores.

Os indicadores avaliados revelam o resultado de escolhas estratégicas feitas pelas cooperativas. Investigar o conteúdo destas escolhas é relevante para a problemática abordada. De qualquer forma, este artigo cumpre o papel de evidenciar situações que podem ser objeto de estudos posteriores. Dito isto, fica claro que este artigo não esgota a questão apresentada. Construir e testar hipóteses que investiguem ligações entre desempenho econômico-financeiro, práticas organizacionais e dinâmicas setoriais seria tarefa que não caberia em um único artigo. Como limitação adicional, destaca-se o reduzido número de organizações avaliadas e a ausência de padronização na divulgação dos resultados das cooperativas.

Referências

- ACI – ALIANÇA COOPERATIVA INTERNACIONAL. What is a Co-operative? Disponível em: <<http://ica.coop/en/what-co-operative>>. Acesso em: 13 jun. 2016.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**: Um enfoque econômico. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e Valor**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- BANCO MUNDIAL. **Agricultural sector risk assessment**: methodological guidance for practitioners. Washington DC: The World Bank, 2016.
- BATALHA, M. O.; SILVA, A. L. **Gerenciamento de sistemas agroindustriais: definições e correntes metodológicas** (capítulo 1). In: BATALHA, Mário O. (coord.)
- BENTO, M. H. Dos Santos et al. Análise Econômica-Financeira em Cooperativas: um estudo de caso na CAMSUL. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, [S.l.], v. 3, n. 6, p. 15-30, mar. 2017.
- BIALOSKORSKI NETO, S. Agronegócio cooperativo. In: BATALHA, M. O. (Coord.). **Gestão agroindustrial**. São Paulo: Atlas, 2009.
- BIALOSKORSKI NETO, S. **Economia e Gestão de Organizações Cooperativas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- BRIGGEMAN, B. C.; KERI, L. J.; KENKEL, P. GREGORY, M. Currentt rends in cooperative finance", **Agricultural Finance Review**, Vol. 76 Issue: 3, pp.402-410, 2016.
- BRIGHAM, F. E.; EHRHARDT, C. M. **Administração financeira**: teoria e prática. 1. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.
- CARVALHO, L. C.; BIALOSKORSKI NETO, S. Indicadores de avaliação de desempenho econômicos em cooperativas agropecuárias: um estudo em cooperativas paulistas. **Organizações Rurais e Agroindústrias**, Lavras, v. 10, n. 3, 2008.
- CHADDAD, F. COOK, M. Understanding New Cooperative Models: An Ownership-Control Rights Typology', **Review of Agricultural Economics**, 26(3): 348– 360 2014.
- COOK, M. The future of U.S. agricultural cooperatives: A neo-institutional approach. **American Journal of Agricultural Economics**, v. 77, p. 1153–1159, 1995.
- FRANCESCONI, G. N.; WOUTERSE, F. Promoting the role of farmer-based organizations for value chain integration: the tension between a program's targeting and an organization's investment strategy. **Agric. Econ.**, 46, pp. 527-536, 2015
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios da administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- LAUERMANN, Gerson José et al. Desempenho econômico-financeiro de cooperativas: o caso do programa de monitoramento da autogestão das cooperativas agropecuárias do Paraná. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, [S.l.], v. 3, n. 6, p. 59-72, mar. 2017.
- MACIEL, A. C. S. et al. Gestão Financeira de uma cooperativa agroindustrial: práticas de gerenciamento e análise financeira. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, [S.l.], v. 2, n. 3, p. 71-82, jul. 2015.
- MAPA – MINISTÉRIO DA AGRICULTURA PECUÁRIA E ABASTECIMENTO. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/arq_editor/file/camaras_tematicas/Insumos_agropecuarios/71RO/app_ocb>. Acesso em: 13 jun. 2017.
- OCB – ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS BRASILEIRAS. **Cooperativismo**. 2016. Disponível

- em:<<http://www.brasilcooperativo.coop.br/site>>Acesso em: 13/06/2016.
- OCEPAR – ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS DO PARANÁ. Disponível em: <http://www.paranacooperativo.coop.br/ppc/images/Download/relatorio_atividades_2016_2017.pdf>. Acesso em: 28 fev. 2018.
- OCESP – ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS DO ESTADO DE SÃO PAULO. Estatística do cooperativismo. Disponível em: <<http://oces.org.br/default.php?p=texto.php&c=estatisticas>>. Acesso em: 1 nov. 2017
- ONU – ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. Agências da ONU lançam Ano Internacional das Cooperativas 2012. 2011. Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/agencias-da-onu-lancam-ano-internacional-das-cooperativas-2012/>>. Acesso em: 12 jul. 2017.
- PERRESSIM, W S.; BATALHA, M. O. Cooperativas Agroindustriais e Margem de Lucro: Uma Investigação Entre 2011 e 2015. In: **Congresso da Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural**, 55., 2017, Santa Maria-RS. Inovação, Extensão E Cooperação Para O Desenvolvimento. Brasília: SOBER, 2017. v. 1.
- TOESCA, R. **Cooperativismo agropecuário aspectos econômicos e financeiros**; 1. ed. São Paulo: Gregory, 2015.
- ROSS, S. A *et al.* **Administração financeira**. 10. ed. Porto Alegre (RS): Mc Graw Hill, 2015.
- SOBOH, R. et al. Performance measurement of the agricultural marketing cooperatives: The gap between theory and practice. **Review of Agricultural Economics** 31 (3): 446- 469, 2012.
- GIMENES, R. M. T.; GIMENES, F. M. P. Cooperativismo agropecuário os desafios do financiamento das necessidades líquidas de capital de giro. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 10, n 2, p 389-410, 2006.
- YET, B. at al. A. A Bayesian Network Framework for Project Cost, Benefit and Risk Analysis with an Agricultural Development Case Study. **Expert Systems With Applications**, v. 60, n 30 p. 141-155, 2016.
- ZYLBERSZTAJN, D. Papel dos contratos na coordenação agro-industrial: um olhar além dos mercados. **RER**, Rio de Janeiro, v. 43, n. 3, p. 385-420, 2005.