

# **Estudo Empírico sobre a Relação entre a Adoção de Orçamento Empresarial e o Desempenho Financeiro das Empresas**

**Lucio Pandolfi Jr.**

**Wilson Toshio Nakamura**

**Diogenes Manoel Leiva Martin**

**Antonio Francisco De Carvalho Filho**

**Denis Forte**

## **Resumo:**

*Planejar e controlar são funções inerentes ao processo administrativo, sendo que existem determinados procedimentos básicos que norteiam estas atividades. O conjunto destes procedimentos compõe o modelo tradicional de planejamento e controle, e para muitos autores é fator relevante na geração de valor para as organizações. Contudo, é crescente o questionamento no meio acadêmico, e também empresarial, sobre a efetividade do modelo tradicional de planejamento e controle como um vetor que gera resultado financeiro superior para as organizações. Ao mesmo tempo vêm surgindo metodologias alternativas para a execução de tais funções, como o Better Budgeting, o Beyond Budgeting, o ABB ou mesmo o Balanced Scorecard. Em geral estas metodologias sugerem uma análise crítica dos procedimentos tradicionais, questionando a validade dos mesmos no que tange à criação de valor. Este estudo, conduzido junto a uma amostra de empresas brasileiras com ações negociadas na Bovespa, objetivou evidenciar uma relação estatística entre a existência de um programa sistemático de planejamento e controle (budgeting), e a obtenção de um resultado financeiro operacional superior. Paralelamente também foi pesquisada a aderência de novas metodologias bem como o grau de satisfação das empresas em relação aos seus procedimentos de planejamento e controle.*

**Área temática:** *Controladoria*

## **Estudo Empírico sobre a Relação entre a Adoção de Orçamento Empresarial e o Desempenho Financeiro das Empresas**

**Lucio Pandolfi Jr.** (Universidade Mackenzie – Brasil) [lucio.pandolfi@coats.com](mailto:lucio.pandolfi@coats.com)

**Wilson Toshiro Nakamura** (Universidade Mackenzie – Brasil) [wtnakamura@uol.com.br](mailto:wtnakamura@uol.com.br)

**Diógenes Manoel Leiva Martin** (Universidade Mackenzie – Brasil) [diomartin@mackenzie.com.br](mailto:diomartin@mackenzie.com.br)

**Antonio F. de Carvalho Filho** (Universidade Mackenzie – Brasil) [anfra@mackenzie.com.br](mailto:anfra@mackenzie.com.br)

**Denis Forte** (Universidade Presbiteriana Mackenzie – Brasil) [denisfortebr@yahoo.com.br](mailto:denisfortebr@yahoo.com.br)

### **Resumo**

*Planejar e controlar são funções inerentes ao processo administrativo, sendo que existem determinados procedimentos básicos que norteiam estas atividades. O conjunto destes procedimentos compõe o modelo tradicional de planejamento e controle, e para muitos autores é fator relevante na geração de valor para as organizações. Contudo, é crescente o questionamento no meio acadêmico, e também empresarial, sobre a efetividade do modelo tradicional de planejamento e controle como um vetor que gera resultado financeiro superior para as organizações. Ao mesmo tempo vêm surgindo metodologias alternativas para a execução de tais funções, como o Better Budgeting, o Beyond Budgeting, o ABB ou mesmo o Balanced Scorecard. Em geral estas metodologias sugerem uma análise crítica dos procedimentos tradicionais, questionando a validade dos mesmos no que tange à criação de valor. Este estudo, conduzido junto a uma amostra de empresas brasileiras com ações negociadas na Bovespa, objetivou evidenciar uma relação estatística entre a existência de um programa sistemático de planejamento e controle (budgeting), e a obtenção de um resultado financeiro operacional superior. Paralelamente também foi pesquisada a aderência de novas metodologias bem como o grau de satisfação das empresas em relação aos seus procedimentos de planejamento e controle.*

*Palavras chave: programa sistemático de planejamento e controle, desempenho financeiro.*

*Área temática: Controladoria*

### **1. Introdução**

Para Porter (1989) a obtenção de vantagem competitiva é fator primordial para qualquer organização, constituindo-se da essência de seu desempenho em mercados competitivos. Para ele o sucesso ou o fracasso de qualquer empresa está diretamente relacionado à obtenção de vantagem competitiva. Aaker (2001) obteve como resultado de uma ampla pesquisa efetuada junto a administradores de duzentos e quarenta e oito diferentes negócios nas indústrias de serviço e alta tecnologia, uma identificação das fontes de vantagem competitiva sustentável mais freqüentemente empregadas. Dentre elas foram citadas: a existência de objetivos estratégicos, a boa coordenação, a existência de um planejamento de curto prazo e um bom conhecimento do negócio. Henderson (1989) in Montgomery e Porter (1998), afirma existirem cinco elementos básicos para a competição estratégica; dentre eles a capacidade de prever riscos e lucros com exatidão e certeza, suficientes para justificar o investimento correspondente. Os autores citados acreditam que um programa sistemático de planejamento e controle dos lucros, desde que apropriadamente desenvolvido, implementado e utilizado, contribui de maneira decisiva não só para o progresso do empreendimento, como também é

fonte de vantagem competitiva, gerando criação de valor aos acionistas. Esses autores, como muitos outros, são adeptos da Teoria do Planejamento e Controle sugerida por Welsch, Hilton e Gordon (1988), que pressupõe que o fator primário de sucesso numa empresa é a competência com que se gerencia o planejamento e o controle das atividades empresariais. É inquestionável o fato de que a maioria das empresas possui algum tipo de mecanismo que propicia o planejamento e o monitoramento de suas ações operacionais. Esta cultura de planejamento e controle dista de longa data. Já em 1958, Sord e Welsch obtiveram como resultado de uma pesquisa, a constatação de que mais de 96% das empresas americanas com fins lucrativos utilizavam um programa amplo de planejamento e controle de resultados em bases permanentes (Welsch, 1983). Em se tratando do Brasil, em 1975 Tung afirmou que um número cada dia maior de empresas começava a considerar o controle orçamentário com um dos meios para alcançar maior rentabilidade.

Contudo, também é inquestionável o fato de que são cada vez mais freqüentes os questionamentos e as críticas envolvendo a eficiência e, sobretudo, a eficácia de um programa sistemático de planejamento, mais especificamente no que tange ao processo orçamentário. Para Banham (2000), muitas empresas investem muito tempo, energia e recursos financeiros desenvolvendo estes planos somente para mudá-los ou até mesmo ignorá-los. Dentre os muitos críticos do processo orçamentário, encontram-se executivos como Jack Welch, que afirmou ser o *budget* o veneno da América corporativa (Hope e Fraser 2003). Também importantes acadêmicos vêm questionando de maneira mais severa o processo orçamentário feito nos moldes tradicionais. Libby e Lindsay (2003) afirmam que as empresas hoje necessitam ser mais flexíveis e responsivas para lidar com as imprevisíveis mudanças, hiper competição, além do fato dos consumidores serem cada vez mais volúveis. Afirmam que diversas companhias européias já abandonaram os seus processos orçamentários ou estão em vias de fazê-lo. Para Jensen (2001) o orçamento corporativo é uma piada e todos sabem disso. Para ele o processo consome muito tempo dos executivos e encoraja os gerentes a mentirem e a enganarem, podendo inclusive gerar erosão de valor nas organizações. Para Hope e Fraser (2003), os analistas de mercado não estão preocupados ou mesmo interessados em metas fixas de performance ou planos orçamentários, pois eles sabem que as circunstâncias estão sempre mudando. Estão sim interessados na capacidade das empresas de entregarem suficientes quantidades de fluxos de caixa livre para dar suporte ao crescimento dos dividendos e do preço das ações.

Diante de um contexto onde é crescente a polêmica envolvendo o processo orçamentário, este estudo acadêmico visou correlacionar o efetivo impacto de um programa sistemático de planejamento e controle dos lucros, nos resultados financeiros de natureza operacional das empresas, no médio e longo prazo. Sendo assim a pesquisa foi conduzida no sentido de evidenciar uma associação entre a adoção de um modelo sistemático de planejamento e controle e a obtenção, por parte das empresas, de índices de rentabilidade acima da média no segmento em que atuam. Entende-se essa associação ser relevante na tentativa de se avaliar a real importância de um modelo de planejamento e controle dos lucros, com base em Porter (1989), segundo o qual a vantagem competitiva está relacionada à capacidade de uma empresa em conseguir obter retornos financeiros acima da média de mercado no segmento em que atua, durante longo período de tempo.

A justificativa desta pesquisa está relacionada ao crescente interesse, seja no meio acadêmico, seja no meio executivo, quanto a real necessidade de um programa sistemático de planejamento e controle dos lucros. Deve-se ressaltar que o interesse é crescente face, não apenas aos progressivos questionamentos críticos realizados em relação ao processo orçamentário, mas também em virtude do surgimento de metodologias alternativas ao modelo tradicional. Sendo assim, este trabalho acadêmico também se propôs a avaliar a aderência de

premissas envolvendo metodologias como o *Activity Based Budgeting*, o *Balanced Scorecard*, e o *Beyond Budgeting*.

## 2. Referencial teórico

### 2.1) A importância de um modelo de planejamento e controle

Planejamento e controle são funções que integram o processo administrativo para os principais autores clássicos e neoclássicos, de acordo com Chiavenato (1983). Já Welsch, Hilton e Gordon (1988) apontam duas visões conceituais distintas sobre o papel do gerenciamento: A Teoria do Mercado e a Teoria do Planejamento e Controle. Na Teoria do Mercado o papel do gerenciamento é passivo, ou seja, as decisões são de caráter reativo, respondendo aos eventos no ambiente na medida em que os mesmos ocorrem. Já na Teoria do Planejamento e Controle ocorre justamente o inverso, passando o gerenciamento a assumir um papel ativo. Nesta teoria acredita-se que o fator primário de sucesso numa empresa é a competência com que se gerencia o planejamento e controle das atividades empresariais. Tung (1994) ratifica este entendimento ao afirmar que um orçamento pode constituir uma base efetiva para previsão e controle dos eventos futuros que estão ao alcance das empresas.

Em que pese a ressalva feita por Welsch et al. (1988) de que no mundo real a gerência opera entre estes dois extremos conceituais, os mesmos se posicionam claramente a favor da segunda teoria, entendendo ser o planejamento e o controle as duas funções primárias dos gerentes numa entidade, e ressaltando o aspecto de que a efetividade com a qual uma entidade é gerenciada pode ser reconhecida como o fator mais importante no sucesso de longo prazo. Os referidos autores argumentam ainda que a responsabilidade essencial dos gestores é manipular, através do processo de gerenciamento, as combinações planejadas de entradas e saídas para que os objetivos organizacionais de longo prazo possam ser atingidos. Esta manipulação das variáveis relevantes no processo implica numa série de decisões bem concebidas para que os objetivos organizacionais de longo prazo estabelecidos sejam atingidos.

Oliveira in Catelli (2001) chama a atenção para o fato de que alguns escritores não distinguem o planejamento do controle, uma vez que entendem que a gestão é um grande processo de controle sobre os rumos de uma organização. Esta íntima relação é reforçada pela afirmação de Frezatti (2000) de que se o planejamento é inadequado, o controle é inútil. Para Ackoff (1984 apud Frezatti 2000) planejar significa decidir antecipadamente. A idéia de decisão antecipada proposta por Ackoff também é a essência do conceito de planejamento apontada por Welsch, Hilton e Gordon (1988) e corroborada por Sanvicente e Santos (2000), através do uso das expressões “desenvolvimento de objetivos organizacionais e a seleção de um futuro plano de ações para atendê-los” e “estabelecimento com antecedência das ações a serem executadas”, citadas respectivamente.

Welsch (1994 apud Frezatti 2000) trata de apontar uma série de motivos pelos quais é vantajoso o processo de planejamento, com base na essência da definição proposta por Ackoff, de que planejar significa decidir antecipadamente: (1) coordenação de atividades (impossível coordenar atividades sem algum nível de planejamento prévio); (2) decisões antecipadas (tempo para pensar e amadurecer uma decisão); (3) comprometimento a priori (metas estabelecidas conjuntamente passam a ser buscadas); (4) possibilidade de maior transparência (se o orçamento for participativo, diversas áreas trabalham e discutem juntas); (5) definição de responsabilidades (cobrança de resultados); (6) destaque para a eficiência (níveis de desempenho adequados devem ser perseguidos; desempenho inadequado é evitado

na fase de planejamento); (7) possibilidade de maior entendimento mútuo (transparência entre as etapas); (8) força a auto-análise (auto-análise frente aos desafios vindouros); (9) permite a avaliação do progresso (não se basear apenas no referencial passado).

Frezatti (2000) complementa que a capacidade de se antecipar uma decisão é um fator de distinção entre as empresas. Esta importância dada por Frezatti ao planejamento já havia sido anteriormente destacada por Rappaport (2001) in Montgomery e Porter (1998), quando o mesmo se referia ao sistema formal de planejamento estratégico. Para ele, num ambiente de negócios mutável e frequentemente desconcertante, os sistemas formais de planejamento estratégico tornaram-se uma das principais ferramentas da alta gerência para avaliar e enfrentar as incertezas.

Para Welsch, Hilton e Gordon (1988), controle pode ser definido como o processo de medição e avaliação da performance real de cada componente organizacional de uma empresa, e implementação de ações corretivas quando necessárias para assegurar a eficiência no alcance dos objetivos organizacionais, metas, políticas e padrões. Sanvicente e Santos (2000) ratificam plenamente esta conceituação ao definir controle como sendo o acompanhamento da execução de atividades que visa comparar o desempenho efetivo com o que havia sido planejado (originalmente considerado desejável, satisfatório ou viável para a empresa e suas sub-unidades), devendo gerar informações para a tomada de decisões e correção do desempenho. Para Tung (1994), é através de comparações que se efetivam as correções dos desvios ocorridos e as adaptações do plano às mudanças das condições de operação.

Em resumo, e tomando por base Sanvicente e Santos (2000), a importância do controle está associada à identificação em tempo oportuno de medidas corretivas necessárias ao bom andamento do negócio. Os autores destacam ainda duas outras vantagens atreladas ao controle: (1) proporciona informações para a avaliação de desempenho de funcionários, apoiando um eventual sistema de incentivos; (2) aponta oportunidades de aproveitamento de economias.

## ***2.2) O modelo tradicional de planejamento e controle***

Um modelo tradicional de planejamento e controle dos lucros deve conter alguns elementos mínimos que permitam a sua caracterização. Welsch, Hilton e Gordon (1988) afirmam que para que um método de planejamento e controle possa ser caracterizado como completo, é necessário que haja uma abordagem sistemática e formal de execução das diferentes e significativas fases do planejamento gerencial e controle. Estas fases envolvem: (1) desenvolvimento e aplicação de amplos objetivos de longo prazo para a empresa; (2) especificação das metas da empresa; (3) desenvolvimento de um amplo e estratégico plano de lucros de longo prazo; (4) um plano de lucros de curto prazo definido por centro de responsabilidade; (5) um sistema para periódico reporte da performance detalhado por centro de responsabilidade; (6) o acompanhamento dos procedimentos.

Frezatti (2000), embora entendendo que cada organização possua seu próprio modelo de planejamento e controle, afirma que mecanismos de planejamento estratégico, orçamento anual e controle orçamentário devem estar presentes como instrumentos mínimos num modelo tradicional de planejamento e controle, corroborando assim o entendimento dos autores Welsch, Hilton e Gordon. Especificando um pouco mais cada um desses três elementos chave (planejamento estratégico, orçamento e anual e controle orçamentário), Welsch, Hilton e Gordon (1988) definiram os diversos componentes de um programa típico de planejamento e controle dos lucros. Para eles existem dois planos básicos no programa: Plano Substantivo (objetivos amplos, estratégias, planos específicos e programas executivos/premissas) e Plano Financeiro. O Plano substantivo tem um caráter não numérico,

e provê sustentação ao plano financeiro, que por sua vez deve representar a tradução numérica do plano substantivo.

Tendo como base este modelo, pode-se claramente perceber que um programa de planejamento e controle de lucros inclui mais do que a idéia tradicional de um orçamento, cuja imagem está mais fortemente associada exclusivamente ao Plano Financeiro. Num modelo tradicional e efetivo de planejamento e controle dos lucros, uma ênfase muito grande é dada ao Plano Substantivo. Para os autores supracitados, a fundação de um modelo tradicional de planejamento e controle envolve a definição de objetivos organizacionais amplos (missão, visão e características éticas da organização; não devem especificar objetivos quantitativos), a definição de metas organizacionais específicas (metas narrativas e quantitativas de longo e de curto prazos, metas operacionais), e o desenvolvimento e avaliação das estratégias organizacionais (táticas que serão adotadas para que se atinjam os objetivos - focam em como, e por isso geram planos de ação). Para Frezatti (2000) o orçamento só pode ser preparado quando um plano estratégico tiver sido elaborado prévia e adequadamente. Este é um pressuposto básico para que o orçamento tenha coerência e consistência. Para Rappaport (2001), Montgomery e Porter (1998), embora a dinâmica organizacional e a sofisticação do processo de planejamento estratégico variem muito entre as empresas, o processo quase que invariavelmente culmina na projeção de resultados financeiros, sendo que esta projeção serve geralmente como base para a análise da atratividade da estratégia ou do planejamento corporativo de longo prazo. Num modelo tradicional o planejamento e o controle estão intimamente ligados, e devem se estender por todas as áreas numa organização, havendo maior foco de planejamento na alta administração e maior foco de controle em finanças.

Concluindo, para Welsch, Hilton e Gordon (1988) um modelo tradicional de planejamento e controle dos lucros possui ao menos três aspectos relevantes: (1) esta metodologia requer decisões maiores de planejamento pela gerência; (2) acarreta a difusão das atividades de controle gerencial; (3) reconhece muita das implicações comportamentais na organização.

### ***2.3) As críticas ao modelo tradicional***

Não se pode contestar o fato de que grande parte das empresas desenvolve algum mecanismo de planejamento e controle de suas operações cotidianas. Entretanto cada vez mais se questiona a validade de um planejamento orçamentário nos moldes tradicionais, principalmente nos casos onde este possui relação ou até desencadeia algum tipo de programa de bonificação aos funcionários. São vários os motivos pelos quais o processo orçamentário vem sendo sistematicamente questionado. Welsch, Hilton e Gordon (1988) apontam alguns argumentos freqüentemente utilizados contra um modelo tradicional de planejamento e controle dos lucros: (1) é difícil senão impossível estimar receitas e despesas de maneira realista; (2) um sistema informal é melhor e funciona bem; (3) não é realista escrever e distribuir metas, políticas e orientações para todos os supervisores; (4) orçamentos requerem um dispêndio de tempo muito grande por parte da gerência, especialmente nas constantes revisões; (5) tiram a flexibilidade gerencial; (6) criam todos os tipos de problemas comportamentais; (7) colocam os gerentes em camisas de força; (8) adicionam um nível de complexidade que não é necessário. Desde que Welsch, Hilton e Gordon, em 1988, apontaram estes argumentos contrários a um modelo tradicional de planejamento e controle dos lucros, as críticas vêm se tornando cada vez mais freqüentes e contundentes por parte não só de executivos como também no meio acadêmico.

Para Rosenberg (1999) os orçamentos freqüentemente tornam-se obsoletos em questão de horas, num contexto mercadológico marcado pela turbulência e pela globalização. Smith

(2000) afirma que o planejamento orçamentário anual, feito nos moldes tradicionais, se transformou num exercício político e matemático, com pouca relevância para a performance. Para ele a maioria das empresas poderia abandonar o processo inteiro, bastando que a área financeira preparasse um resumo de custos e despesas. Leahy (2002) cita uma pesquisa realizada durante o primeiro trimestre de 2001 pelo Centro para o Desempenho dos Negócios da *Cranfield University School Of Management*, e pela firma de consultoria *Accenture*. De acordo com o resultado das entrevistas pessoais com executivos de quinze multinacionais, foram identificadas doze queixas mais comuns sobre as abordagens tradicionais de planejamento e controle. Dentre esses doze queixas, apenas duas são coincidentes com os argumentos em contrário já antecipados em 1988 por Welsch, Hilton e Gordon (consomem muito tempo e tiram a flexibilidade gerencial).

As demais dez queixas foram: (1) quase nunca dão suporte às estratégias da empresa e, na verdade, muitas vezes as contradizem; (2) exigem um processo que não agrega valor; (3) concentram-se na redução de custos e não no aumento de valor; (4) fortalecem comando e controle verticais dentro de uma organização; (5) não refletem iniciativas emergentes, como as novas estruturas de rede que as empresas estão adotando; (6) estimulam o uso de estratégias com interesses puramente individuais e comportamentos perversos; (7) são elaborados e atualizados com frequência insuficiente; (8) baseiam-se em hipóteses sem fundamento e palpites; (9) reforçam barreiras entre departamentos em vez de estimularem que o conhecimento seja compartilhado; (10) fazem com que as pessoas se sintam desvalorizadas. Ainda de acordo com Leahy (2002), a maior parte das empresas continua adotando basicamente os mesmos métodos de sempre na preparação dos seus orçamentos.

Fisher (2002) revela que uma pesquisa conduzida por uma empresa de consultoria chamada “*Comshare*”, em fevereiro de 2000, indicou que 94% dos profissionais seniores de finanças estavam frustrados com o processo orçamentário nas suas organizações. A maioria disse que o tempo para preparação era o principal problema, e outros disseram que se sentiam paralisados em virtude da tecnologia disponível. Para esta autora, a opinião de que o *budget* tradicional está desatualizado e precisa mudar é crescente. Libby e Lindsay (2003) ressaltam que diversas empresas da Europa ou abandonaram ou estão abandonando o seu processo de orçamento, sendo que pesquisas recentes retratam crescente insatisfação entre as organizações com o seu processo orçamentário. As referidas autoras abordam os estudos conduzidos pelo movimento conhecido por “*BBRT – Beyond Budgeting Roundtable*” (um programa do “*Consortium for Advanced Manufacturing International*”), que segundo elas está ganhando cada vez mais notoriedade. Argumentam que no modelo tradicional opera-se no *top down* de comando e controle. Decisões, recursos e recompensas vão de cima para baixo, enquanto a informação vem de baixo para cima. O papel dos gerentes de linha é simplesmente operar os recursos estabelecidos, sistemas e pessoal de acordo com as regras da gerência sênior, regulamentos e metas pré-definidas. As recompensas então acontecem.

Em que pese a relevância da discussão acerca dos questionamentos ora mencionados por diferentes autores, talvez a mais preocupante crítica relaciona-se ao fato de que o processo orçamentário pode vir a se tornar um importante obstáculo à criação e à maximização de valor aos acionistas. Jensen (2001) afirma que um conflito de agência se estabelece sempre que houver associação do orçamento a um plano de bonificação aos funcionários, sendo que o referido orçamento passa a estar contaminado por interesses conflitantes entre acionistas e administradores. Para este autor, nestes casos o orçamento não apenas perde a sua principal finalidade, que é a de prover a base para boas decisões de negócio e possibilitar a efetiva coordenação das ações do dia a dia, como também contribui para que haja erosão de valor na organização. Jensen argumenta que quando os gerentes são avisados que receberão bônus se atingirem objetivos específicos de performance, duas coisas inevitáveis acontecem: (1) eles

buscam estabelecer metas baixas que são facilmente atingíveis, (2) eles farão qualquer coisa para atingi-las, mesmo se for em prejuízo da empresa.

#### **2.4) As alternativas ao modelo tradicional**

Orçamento Baseado em Atividades – ABB: Uma das alternativas mais conhecidas ao modelo tradicional de planejamento e controle de lucros é o chamado Orçamento Baseado em Atividades - ABB. Para Brimson e Antos (1999) esta metodologia foi concebida com o objetivo de que houvesse um maior foco na criação de valor, no que se refere ao processo de planejamento e controle. Para estes autores o ABB foca o entendimento das atividades e sua relação para a realização das metas estratégicas. Em essência busca-se traduzir a estratégia do negócio em atividades necessárias para implantação da mesma, sendo que não apenas ajuda os gerentes a entender onde o dinheiro está sendo gasto, mas também ajuda entender qual trabalho eles esperam realizar. Nesta metodologia o foco está não nos recursos, mas sim nas atividades. Os referidos autores destacam os seguintes benefícios de um orçamento baseado em atividades: (1) estabelece responsabilidade nos funcionários para gerenciarem suas atividades de forma a atingirem as metas de performance; (2) apresenta uma visão mais realista da carga de trabalho incluindo o impacto do nível de serviços; (3) provê habilidade para entender como os produtos e serviços criam demanda de atividades específicas que por sua vez requerem recursos; (4) implanta uma visão de processo que ilustra mais explicitamente as interdependências departamentais; (5) cria a habilidade para monitorar e controlar num nível mais interativo; (6) provê visibilidade no excesso ou insuficiência de capacidade gerencial. Em resumo, para Brimson e Antos (1999) o orçamento baseado em atividades foca na criação de valor através da redução de desperdícios, redução da carga de trabalho, redução da capacidade ociosa, sincronização das operações entre clientes e fornecedores, identificação das causas primárias, criação de planos de ação para redução e eliminação daquilo que não agrega valor e foco nos resultados. Busca relacionar as estratégias aos processos de orçamento (definição de objetivos organizacionais, tradução das necessidades dos clientes em metas, estabelecimento de metas para os processos do negócio) e promover a conscientização de que todos precisam entender como suas atividades contribuem e dão suporte à direção estratégica da organização.

Balanced Scorecard: A metodologia introduzida com o conceito do *Balanced Scorecard* objetiva preencher uma lacuna do processo tradicional de planejamento e controle, através do adequado e necessário gerenciamento da estratégia organizacional. Através do uso desta ferramenta, as organizações passam a relacionar a estratégia ao seu processo tradicional de planejamento e controle dos lucros (orçamento). Kaplan e Norton (2001) esclarecem que o *Balanced Scorecard* foi originalmente proposto para superar as limitações do gerenciamento com base apenas em medidas financeiras, já que um plano estratégico substitui o *budget* como o centro do processo de gerenciamento. Para eles o *Balanced Scorecard* provê uma estrutura para se olhar à estratégia, do ponto de vista da criação de valor, através de quatro diferentes perspectivas: (1) financeira - estratégia para crescimento, lucratividade e risco, vista da perspectiva dos acionistas; (2) cliente - estratégia para criação de valor e diferenciação, vista da perspectiva do cliente; (3) processos internos - prioridades estratégicas dos vários processos do negócio, que criam satisfação para acionistas e clientes; (4) aprendizagem e crescimento: prioridades que criam um clima que suporte mudanças organizacionais, inovação e crescimento. Para estes autores dados comprovam que muito pouco tempo é dedicado ao aspecto estratégico nas organizações, sendo que para eles a solução consiste em relacionar o orçamento à estratégia, adotando um ciclo virtuoso e contínuo de aprendizado estratégico e gerenciamento operacional.

*Better Budgeting, Global Budgeting e Rolling Forecasts*: Para Neumann (2001) a idéia do *Global Budgeting* envolve “o menos é mais”. O conceito geral é que os gerentes encontrarão um documento fácil de ler e fácil de usar. Qualquer orçamento pode se tornar um *global budgeting*. Para tal deve-se obter um formato tradicional e simplificá-lo num formato mais compreensível (racionalização/agrupamento das despesas e das receitas). Fisher (2002) sugere uma metodologia alternativa chamada de *Better Budgeting*. Para a autora, esta metodologia consiste na análise detalhada do processo orçamentário, com vistas à eliminação de inconsistências e ineficiências. Trata-se, portanto, de uma reengenharia do processo orçamentário, objetivando torná-lo mais ágil e adequado à realidade dos dias atuais. Para Montgomery (2002), a velocidade atual de mudança na economia gerou a necessidade de adoção do *rolling forecast* como uma parte integrante do processo orçamentário. Howell (2004) sugere a introdução de *rollilng forecats* para um período maior do que um ano, como forma de que os gerentes tenham em vista um horizonte mais distante e mais relacionado a decisões estratégicas de investimentos. Propõe ainda que o formato do *budget* seja alterado de forma a enfatizar mais o aspecto geração de caixa em detrimento ao aspecto lucro contábil, já que para ele hoje o caixa é apenas uma consequência do exercício contábil (no que se refere ao processo orçamentário), quando na verdade deveria ser o foco maior de atenção, uma vez que é a medida real de avaliação de valor de qualquer empresa.

*Beyond Budgeting*: Hope e Fraser (2003) acreditam que dadas às características de negocio nos dias atuais, o modelo tradicional de planejamento e controle – *budgeting* - não deve ser melhorado, mas sim abandonado inteiramente. Estes autores propõem um modelo gerencial alternativo que envolve um conjunto de novos processos propiciando o surgimento de metas da natureza relativa, planejamento contínuo, recursos ligados à demanda e coordenação dinâmica, entre outros aspectos. Trata-se de um modelo coerente que envolve uma série de processos alternativos e que tem como resultado a transferência da responsabilidade pela performance de um nível centralizado para os gerentes operacionais. Os referidos autores esclarecem que o modelo *Beyond Budgeting* vem sendo usado em dois diferentes níveis de extensão, dependendo de como as empresas queiram implementá-lo. Em alguns casos opta-se por uma adaptação do processo (que possibilita aos gerentes focarem na criação contínua de valor) e em outros numa descentralização radical (que possibilita aos líderes criarem uma organização de alta performance). Para Hope e Fraser (2003), a migração de um modelo tradicional de planejamento e controle para um modelo *Beyond Budgeting* em seu primeiro estágio, que é o adaptativo, traz benefícios como economia de custos, menos “jogos”, respostas mais rápidas, melhor alinhamento estratégico, mais valor obtido do time de finanças e mais valor obtido das ferramentas gerenciais. Já a migração do primeiro para o segundo estágio do *Beyond Budgeting*, que é o da descentralização radical, gera lucros mais altos, mais pessoas capacitadas, mais inovação, menores custos permanentes, mais clientes leais e reportes mais éticos.

### 3. Procedimentos metodológicos

O objetivo principal do presente estudo foi o de procurar estabelecer uma correlação entre a existência de um programa sistemático de planejamento e controle, e o desempenho financeiro superior de uma empresa, do ponto vista operacional. Paralelamente também se buscou verificar outros três aspectos: (1) se as empresas pesquisadas adotam algum programa sistemático de planejamento e controle dos lucros; (2) se o método tradicional de planejamento e controle dos lucros ainda vem sendo utilizado nas empresas pesquisadas, ou se já há aderência de metodologias alternativas (*Activity Based Budgeting*, *Balanced Scorecard*, e *Beyond Budgeting*), (3) o nível de satisfação das empresas pesquisadas em relação ao seu processo orçamentário. Para que tais objetivos fossem atendidos, foi conduzida

uma pesquisa de campo do tipo exploratória / descritiva, com a aplicação de questionários, tendo sido definido como população alvo, companhias brasileiras de capital aberto, com fins lucrativos, e pertencentes a qualquer segmento de atividade econômica, exceção feita ao segmento financeiro. Foi adotado o método quantitativo, já que havia a necessidade do uso de técnicas estatísticas para o tratamento dos dados. Dada a natureza do problema de pesquisa, e devido ao fato de existirem aspectos exploratórios, a opção foi pela seleção de uma amostragem por julgamento, não probabilística. Conseqüentemente, não houve nenhuma estimativa de erro amostral.

A população-alvo desta pesquisa envolveu um universo de duzentas e cinquenta companhias, sendo que destas, quarenta e cinco empresas atenderam ao convite de responder ao questionário. O estudo envolveu a coleta de dados primários e de dados secundários. Os dados primários foram obtidos através de um questionário composto de cinquenta e quatro perguntas, sendo cinco delas direcionadas para identificação do respondente.

Das demais perguntas, havia vinte e cinco perguntas fechadas e de múltipla escolha (sim, não, não sei / não quero responder) visando avaliar a prática dos procedimentos tradicionais de planejamento e controle por parte das empresas; onze perguntas fechadas e de múltipla escolha visando avaliar a aderência de metodologias alternativas de planejamento e controle (uma das alternativas possibilitava ao respondente descrever uma eventual metodologia divergente das descritas nas opções anteriores); e treze perguntas fechadas e de múltipla escolha (sim, não, não sei / não quero responder) visando avaliar o grau de satisfação das empresas em relação aos seus mecanismos de planejamento e controle. Em se tratando dos dados secundários, os mesmos foram obtidos da base “Economática”, e envolveram as seguintes informações financeiras, relacionadas aos anos de 2001 a 2003: (a) *Ebit*, (b) Capital empregado, (c) Total dos Ativos.

O tratamento dos dados seguiu o modelo de estudo proposto por Farragher, Kleiman e Sahu (2001), que pesquisaram a relação existente entre um modelo sofisticado de orçamento de capital e uma performance financeira superior. Para tal foram aplicadas técnicas estatísticas de análise multivariada. No presente estudo houve apenas uma variável dependente (Retorno sobre o Capital Empregado), e por essa razão a técnica utilizada para o tratamento estatístico dos dados foi a regressão múltipla. Seguindo a estrutura proposta por Farragher, et al. (2001), neste estudo foi estimado o seguinte modelo de regressão múltipla objetivando associar a performance financeira das empresas, a um programa sistemático de planejamento e controle:

$$ROCE_j = b_0 + b_1SPO + b_2TE_j + b_3IC_j + b_4RO_j$$

Onde:

ROCE<sub>j</sub> = Retorno sobre o Capital Empregado da empresa em relação ao segmento em que atua;

SPO = Grau de Sofisticação do Planejamento Orçamentário;

TE<sub>j</sub> = Tamanho da empresa em relação ao segmento em que atua;

IC<sub>j</sub> = Intensidade de Capital da empresa em relação ao segmento em que atua;

RO<sub>j</sub> = Risco Operacional da empresa em relação ao segmento em que atua.

No que se refere a variável Independente (Existência de um Programa Sistemático de Planejamento e Controle), com base na literatura pesquisada foram selecionados vinte e cinco procedimentos característicos de um programa sistemático de planejamento e controle. Estes vinte e cinco procedimentos foram submetidos à avaliação de um grupo composto por três pessoas, sendo duas delas professores acadêmicos de comprovado renome e experiência em

relação ao assunto em questão. A missão deste pequeno comitê foi a de ponderar os vinte e cinco procedimentos obtidos na literatura, atribuindo notas numa escala de 1 a 5 (sendo 5 um procedimento tido como de alta relevância no contexto de um programa sistemático de planejamento e controle, e 1 um procedimento de menor relevância). De acordo com a opinião do comitê, os quatro principais procedimentos de um programa sistemático de planejamento e controle são: (1) Comprometimento da Alta Administração; (2) Sistemática de Reporte Periódico de Real versus Orçado; (3) Realização de um *Budget* de curto prazo; (4) *Budget* Derivando do Planejamento Estratégico.

Em se tratando da variável Dependente, a medida de valor adotada neste estudo foi o Retorno sobre o Capital Empregado – ROCE. O ROCE ou *ROIC* é reconhecidamente uma medida válida de mensuração da rentabilidade operacional das empresas, já que avalia a relação existente entre a capacidade de geração do lucro operacional de uma empresa (*EBIT*) com a necessidade de recursos alocados para tal (capital empregado). O ROCE também pode ser calculado através da multiplicação da Margem Operacional pelo Giro dos Ativos. Todos os dados, após terem sido tratados, foram introduzidos no programa estatístico *SPSS*, para que se pudesse empregar a técnica de regressão múltipla em relação às variáveis descritas.

#### 4. Conclusão

As empresas que adotam um programa sistemático de planejamento e controle dos lucros apresentam, no médio e longo prazo, um resultado financeiro operacional superior no segmento em que atuam? Através do presente estudo esta hipótese não se confirmou, na medida em que estatisticamente não foi evidenciada uma relação de causa e efeito entre essas duas variáveis. Algumas tentativas foram feitas buscando-se evidenciar esta correlação, por intermédio da interpretação das variáveis através de diferentes tratamentos, contudo a esperada relação de dependência não foi caracterizada. Por outro lado pôde-se constatar uma relação estatística significativa das variáveis independentes “RO – Risco Operacional” e “TE - Tamanho da Empresa com a variável dependente “ROCE”, o que vem a corroborar as afirmações de Jacquemin e Saez (1976) e Klammer (1973) apud Farragher et al. (2001), cujos estudos evidenciaram que negócios de alto risco tendem a apresentar retornos financeiros mais altos, bem com que o tamanho de uma empresa (medido através do valor de seus ativos) é positivamente relacionado à sua performance financeira.

A falta de evidência de uma relação direta de dependência entre planejamento e controle com um resultado financeiro operacional superior, de maneira alguma descaracteriza a importância destas funções administrativas, já que mesmo as maiores críticas sempre são relacionadas à forma como estas atividades são conduzidas e o que se espera delas, mas nunca sugerindo o total abandono das mesmas:

- O processo orçamentário falha (inclusive por não inspirar as pessoas) porém sua importância é reconhecida, sendo esse talvez o único esforço para o estabelecimento de objetivos extensivos em muitas empresas (Smith, 2000);
- As empresas devem adotar uma nova metodologia de planejamento estratégico, mas o *budgeting* é fundamental no gerenciamento tático de uma organização (Kaplan e Norton, 2001);
- O problema não está no programa, mas sim na forma como ele possa vir a ser utilizado (Welsch, Hilton e Gordon, 1988);
- Os orçamentos corporativos são uma piada. Encorajam os gerentes a mentir e a enganar. Contudo, a chave está não na destruição do sistema orçamentário, mas na

mudança na maneira como as organizações pagam as pessoas. O processo orçamentário por si só não é a causa das ações contra-produtivas, mas sim o uso do orçamento para determinar recompensas (Jensen, 2001);

- O modelo tradicional de *budgeting* deve ser abandonado, contudo deve ser adotada uma nova sistemática onde também existam mecanismos de planejamento e controle (Hope e Fraser, 2003).

Sendo assim, a não confirmação da hipótese de pesquisa não questiona a validade das atividades de planejamento e controle. Apenas não caracteriza uma relação direta de tais atividades e um resultado financeiro superior nas empresas, o que pode vir a corroborar o pensamento de Hope e Fraser (2003), segundo o qual uma performance superior não é direcionada por planos e controles, ou mesmo Tung (1994), que embora defenda veementemente o uso de um modelo de planejamento e controle, já havia alertado que nem sempre a implantação do sistema orçamentário leva a empresa, necessariamente, a bons resultados financeiros. Contudo, o fato de uma relação de dependência não ter sido evidenciada também pode, eventualmente, ser decorrente de limitações do presente estudo, como por exemplo o tamanho da amostra (não probabilística).

Demais conclusões puderam ser abstraídas do presente estudo, entre elas o fato de que a maioria das empresas utiliza procedimentos sistemáticos de planejamento e controle, não corroborando, portanto, o que Libby e Lindsay (2003) afirmam estar acontecendo na Europa, onde diversas empresas já teriam abandonado seu processo orçamentário. Foi apurado que todas as empresas pesquisadas adotam no mínimo doze dos vinte e cinco procedimentos de planejamento e controle mais citados na literatura, sendo que 29% delas praticam todos os vinte e cinco. Nenhum destes vinte e cinco procedimentos não vêm sendo utilizado por alguma das empresas pesquisadas, sendo que o grau de adesão de cada um deles é de no mínimo 78%, conforme demonstrado na Tabela 1 mais à frente:

Através deste estudo também foi possível concluir que a maior parte dos procedimentos de planejamento e controle estão relacionados à metodologia tradicional, contudo, também pôde-se perceber que todas as empresas pesquisadas já utilizam, em maior ou menor grau, alguns métodos alternativos ligados aos modelos do *Activity Based Budgeting*, *Balanced Scorecard*, e *Beyond Budgeting*. A tabela abaixo demonstra que cerca de 30% dos procedimentos de planejamento e controle estão vinculados a uma metodologia alternativa, sendo que existem três aspectos aonde o método conservador não vem mais sendo aplicado na maior parte das empresas (coordenação das ações, foco dado ao monitoramento estratégico e planejamento na alocação dos recursos).

Por fim, este estudo também revelou que as empresas pesquisadas não demonstraram descontentamento em relação aos seus programas de planejamento e controle. Ao contrário, apenas 12% das respostas confirmam as principais queixas abordadas na literatura. A posição apurada, mais uma vez não corrobora Libby e Lindsay (2003), que indicam pesquisas recentes retratando crescente insatisfação entre as organizações com o seu processo orçamentário.

Vale ressaltar que talvez a razão pela qual a maioria das empresas esteja satisfeita com os seus procedimentos de planejamento e controle seja o fato de que foi constatada uma introdução gradual de procedimentos alternativos, já tendo sido desprezados, portanto, alguns aspectos relacionados ao método tradicional que eventualmente poderiam estar desagradando a estas mesmas empresas.

Procedimentos de Planejamento e Controle		Empresas Pesquisadas						
Número	Breve Descrição	Praticam Possuem		Não Praticam Possuem		Não Sabem		Total
1	Divulgação da missão organizacional	44	98%	1	2%	0	0%	45
2	Metas de longo prazo	37	82%	7	16%	1	2%	45
3	Estratégias para longo prazo	41	91%	3	7%	1	2%	45
4	Planos de ação com base estratégica	38	84%	4	9%	3	7%	45
5	Plano financeiro de longo prazo 3/5 anos	35	78%	9	20%	1	2%	45
6	Plano financeiro de curto prazo 1 ano	43	96%	2	4%	0	0%	45
7	Plano de curto prazo derivando do PE	40	89%	4	9%	1	2%	45
8	Suporte da alta administração	42	93%	1	2%	2	4%	45
9	Budget desafiador mas atingível	43	96%	2	4%	0	0%	45
10	Budget com base em premissas básicas	45	100%	0	0%	0	0%	45
11	Manual para preparação do budget	43	96%	2	4%	0	0%	45
12	Estrutura contábil adequada	44	98%	1	2%	0	0%	45
13	Análise de sensibilidade durante processo	37	82%	7	16%	1	2%	45
14	Comunicação adequada aos envolvidos	43	96%	2	4%	0	0%	45
15	Budget utilizado para alocação recursos	42	93%	2	4%	1	2%	45
16	Budget utilizado com flexibilidade	39	87%	6	13%	0	0%	45
17	Budget revisado no ano (forecasts)	35	78%	10	22%	0	0%	45
18	Revisões acontecem sempre que necessário	38	84%	6	13%	1	2%	45
19	Sistemática reporte performance financeira	43	96%	1	2%	1	2%	45
20	Sistemática reporte performance operacional	42	93%	1	2%	2	4%	45
21	Relatórios atendem às expectativas	39	87%	5	11%	1	2%	45
22	Variações são analisadas e compreendidas	44	98%	0	0%	1	2%	45
23	Ações corretivas são adotadas	41	91%	2	4%	2	4%	45
24	Informações oportunas e confiáveis	42	93%	2	4%	1	2%	45
25	Dados atualizados	35	78%	8	18%	2	4%	45

Tabela 1 – Procedimentos de planejamento e controle praticados

Aspectos do Planejamento e Controle	Método Utilizado - Qtde de Empresas						Total Empresas
	Tradicional		Alternativo		Ambos		
Estabelecimento de Metas	37	82%	6	13%	2	4%	45
Sistema de Recompensas	35	78%	10	22%	0	0%	45
Periodicidade do Planejamento das Ações	36	80%	8	18%	1	2%	45
Responsáveis pelo Planejamento das Ações Estratégicas	34	76%	5	11%	6	13%	45
Gerenciamento dos Recursos	30	67%	12	27%	3	7%	45
Coordenação das Ações	17	38%	28	62%	0	0%	45
Mensuração e Controle da Performance	41	91%	2	4%	2	4%	45
Planejamento na Alocação dos Recursos	18	40%	26	58%	1	2%	45
Produto Final do Processo Orçamentário	22	49%	22	49%	1	2%	45
Foco dado ao Monitoramento Estratégico	17	38%	28	62%	0	0%	45
Frequência do Planejamento Estratégico	44	98%	1	2%	0	0%	45
Total de Citações	331	67%	148	30%	16	3%	495

Tabela 2 – Método tradicional versus alternativo nas empresas pesquisadas

Conforme já foi mencionado, este estudo apresentou algumas limitações, principalmente decorrentes da dificuldade na obtenção de dados primários, o que sobremaneira limita uma

maior abrangência da pesquisa, bem como impossibilita a realização de inferências estatísticas. Contudo, a existência de tais limitações de forma alguma invalida os resultados aqui demonstrados, já que foram obtidos mediante a aplicação de metodologias de caráter científico. Até como fruto das limitações encontradas, as recomendações para estudos futuros repousam sobre uma maior abrangência amostral, o que irá implicar na obtenção de dados primários vindos de demais fontes. Também se pode sugerir que o método quantitativo seja posteriormente acompanhado de uma avaliação qualitativa das respostas, através do emprego de entrevistas em caráter amostral. Estas entrevistas serviriam para identificar e eliminar eventuais más interpretações em relação ao conteúdo da pesquisa, evitando-se desta forma algum viés na interpretação dos dados.

<b><u>Queixas mais Frequentes Apontadas na Literatura</u></b>	Quantidade de Empresas			
	Sim	Não	Não sei	Total
O processo orçamentário absorve muito tempo levando-se em consideração um benefício incerto.	8 18%	36 80%	1 2%	45
O processo orçamentário é incomodo.	6 13%	37 82%	2 4%	45
O processo orçamentário está ultrapassado em relação ao ambiente competitivo.	2 4%	40 89%	3 7%	45
É difícil senão impossível estimar receitas e despesas de maneira realista.	3 7%	42 93%	0 0%	45
O orçamento restringe excessivamente a flexibilidade gerencial, agindo como uma "camisa de força".	1 2%	43 96%	1 2%	45
O orçamento adiciona um nível de complexidade que não é necessário.	3 7%	41 91%	1 2%	45
O orçamento rapidamente fica desatualizado, perdendo desta forma sua finalidade.	2 4%	42 93%	1 2%	45
O processo orçamentário é muito mais um exercício político do que estratégico.	2 4%	40 89%	3 7%	45
O processo orçamentário concentra-se na redução de custos e não no aumento de valor.	8 18%	36 80%	1 2%	45
O processo orçamentário fortalece uma estrutura de comando e controle vertical.	16 36%	24 53%	5 11%	45
Pelo fato da remuneração variável estar atrelada á capacidade de se alcançar níveis previstos no orçamento, existe alta incidência de manipulação do mesmo.	1 2%	41 91%	3 7%	45
Na empresa utilizam-se ferramentas e tecnologias inapropriadas, que dificultam a preparação do orçamento.	9 20%	35 78%	1 2%	45
O orçamento não está explicitamente conectado com a implementação das estratégias.	9 20%	33 73%	3 7%	45
<b>Média</b>	<b>5</b>	<b>38</b>	<b>2</b>	<b>45</b>
<b>% de representatividade</b>	<b>12%</b>	<b>84%</b>	<b>4%</b>	<b>100%</b>

Tabela 3 – Grau de satisfação das empresas com seu planejamento e controle

## Referências

- AAKER, David A. *Administração estratégica de mercado*. 5 ed. Porto Alegre: Artmed, 2001.
- BANHAM, R. Better Budgets. *Journal of Management Accounting*, Febr. 2000.
- BRIMSON, James; ANTOS, John. *Driving Value Using Activity-Based Budgeting*. United States of America: John Wiley & Sons, Inc., 1999.
- CATELLI, Armando. *Controladoria – Uma Abordagem da Gestão Econômica GECON*. 2ª. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- CHIAVENATO, Idalberto. *Introdução à Teoria Geral da Administração*. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1983.
- FISHER, L. Cover Feature: Budgeting – One Step Beyond. *Accountancy*, London, v. 129, no. 1303, p 1, Mar. 2002.
- FARRAGHER, Edward J.; KLEIMAN, Robert T.; SAHU, Anandi P. The Association Between the Use of Sophisticated Capital Budgeting Practices and Corporate Performance. *The Engineering Economist*, v. 46 no. 4, p 300-311, 2001.
- FREZATTI, Fábio. *Orçamento Empresarial*. São Paulo: Atlas, 2000.
- HOPE, Jeremy; FRASER, Robin. *Beyond Budgeting – How Managers Can Break Free from the Annual Performance Trap*. Boston: Harvard Business School Publishing Corporation, 2003.
- HOWELL, Robert A. Turn Your Budgeting Process Upside Down. *Harvard Business Review*, Boston, p. 21-22, Vol. 82, July / August 2004.
- JENSEN, M. Paying People to Lie: The Truth About the Budgeting Process. *Harvard Business Review*, Boston, Working Paper 01-072, Sep. 2001.
- KAPLAN, Robert; NORTON, David. *The Strategy-Focused Organization – How Balanced Scorecard Companies Thrive in The New Business Environment*. Boston: Harvard Business School Publishing Corporation, 2001.
- LEAHY, T. As 10 maiores armadilhas do orçamento. *HSM Management*, São Paulo, no. 32, p138-142, Maio-Junho 2002.
- LIBBY, T.; LINDSAY, R.M. Budgeting – An Unnecessary Evil. *CMA Management*, Hamilton, v. 77, no. 1, p 30-33, Mar. 2003.
- MONTGOMERY, Cynthia A.; PORTER, Michael E. *Estratégia: A Busca da Vantagem Competitiva*. 7ª ed. Rio de Janeiro: Campus, 1998.
- MONTGOMERY, Phil. Effective Rolling Forecasts. *Strategic Finance*, Montvale, v. 83, Issue 8, p 41-44, Feb. 2002.
- NEUMANN, B. Streamline budgeting in the new millennium. *Strategic Finance*, Montvale, v. 83, n. 6, p 44-49, Dec. 2001.
- PORTER, Michael E. *Vantagem Competitiva*. Rio de Janeiro: Campus, 1989.
- RAPPAPORT, Alfred. *Gerando valor para o acionista: um guia para administradores e investidores*. São Paulo: Editora Atlas, 2001.
- ROSENBERG, C. Exercício Inútil. *Exame*, São Paulo, no. 693, Julho 1999.
- SANVICENTE, Antonio Zoratto; SANTOS, Celso da Costa. *Orçamento na Administração de Empresas: Planejamento e Controle*. São Paulo: Atlas, 2000.
- SMITH, D. Better than Plan: Managing Beyond the Budget. *Leader to Leader*, New Jersey, no. 15, p 33-39, Winter 2000.
- TUNG, Nguyen H. *Orçamento Empresarial e Custo Padrão*. 4ª ed. São Paulo: Edições Universidade Empresa, 1994.
- WELSCH, Glenn A. *Orçamento Empresarial*. 4 ed. São Paulo: Atlas, 1983.
- WELSCH, Glenn A.; HILTON, Ronald; GORDON, Paul. *Budgeting: Profit Planning and Control*. New Jersey: Prentice-Hall, 1988.