

A RELAÇÃO ENTRE A RENTABILIDADE DAS EMPRESAS E O RANKING DE LIBERDADE ECONÔMICA

Rita de Cássia de Lima Diniz (IC) e Henrique Formigoni (orientador).

Apoio: PIVIC Mackenzie

RESUMO

Esta pesquisa investigou a relação entre a rentabilidade das empresas e o ranking de liberdade econômica. A população foi composta por empresas de vários países que fazem parte do banco de dados do Capital IQ. Foram analisados quatro anos (de 2014 a 2018) e a amostra final constituiu-se de 10.000 empresas, num total de 50.000 observações. A partir da amostra efetuou-se uma regressão com os índices: ROE, ROA, EBITDA e Margem Líquida, tendo como variáveis de controle: Capital de Giro, Endividamento Total, Tamanho e Ano. Os resultados constatarem a relação positiva entre os índices de rentabilidade e a liberdade econômica. Deste modo, as organizações influenciam a sociedade e buscam aquela que proporciona agregar valor e lucro sustentável. Sendo assim, a rentabilidade é uma variável intrínseca à liberdade econômica, pois a capacidade de gerar lucro está associada à regulação do país ao qual a entidade está submetida. A liberdade é o principal meio e fim em si mesma para o progresso econômico, através de livre-condição de pessoas, serviços e bens. O intercâmbio de comércio e serviços está cada vez mais presente no cotidiano de todos. Esta troca regulada pelo Estado influencia no consumo dos cidadãos. Apesar da regulação governamental, necessária à manutenção da sociedade, a liberdade econômica também é de suma importância ao consumo e desenvolvimento das economias locais, ou seja, o Estado liberal é um acordo de vontades entre seus agentes, a fim de atingir interesses mútuos com desenvolvimento para ambos.

Palavras-chave: Liberdade econômica. Rentabilidade. Regulação.

ABSTRACT

This research investigated the relationship between corporate profitability and economic freedom index. The population studied were companies from several countries that are part of the Capital IQ database. Four years were analyzed (from 2014 to 2018) and the final sample consisted of 10,000 companies, out of a total of 50,000 observations. From the sample, there was a regression with the index: ROE, ROA, EBITDA and net margin, which showed the positive relationship between the profitability index and economic freedom. Therefore, organizations influence society, and seek the one that provides added value and sustainable

profit. Thus, profitability is an intrinsic variable to economic freedom, since the ability to generate profit is associated with the regulation of the country to which the entity is subjected. Freedom is the principal means and end in itself for economic progress through the free condition of people, services, and goods. The exchange of commerce and services is increasingly present in everyday life. This State-regulated exchange influences the expenditure of citizens. Despite government regulation, which is necessary to maintain society, economic freedom is also of main importance to expenditure and development of the local economies, that is, the liberal State is an agreement of wills between its agents in order to reach mutual interests with development for both.

Keywords: Economic freedom. Profitability. Regulation.

1. INTRODUÇÃO

Para o desenvolvimento das suas atividades constitucionais, o Estado necessita de recursos financeiros. A principal fonte desses recursos provém da arrecadação de tributos.

Segundo a Heritage Foundation (2019), liberdade econômica diz respeito à autonomia individual, preocupada principalmente com a liberdade de escolha de que gozam os indivíduos na aquisição e uso de bens e recursos econômicos. Numa sociedade economicamente livre, indivíduos são livres para trabalhar, produzir, consumir e investir do modo como quiserem. Nas sociedades livres, governos permitem que o trabalho, o capital e os produtos se movam livremente, protegidos por fatores que atuam na preservação da própria liberdade.

Silva, Nelson e Silva (2018) advogam que a expansão da liberdade é vista como o principal fim e meio do desenvolvimento. Trata-se de um elemento central em virtude de duas razões: a razão avaliatória, segundo a qual o progresso necessita ser avaliado, a fim de verificar se houve aumento da liberdade das pessoas; e a razão da eficácia, na qual o desenvolvimento depende da livre-condição de agente das pessoas.

Segundo o Investidor Internacional (2017), a Fundação Heritage divide os pilares fundamentais da liberdade econômica em quatro categorias: Estado de Direito: Direitos de Propriedade, Integridade de Governo, e Efetividade Jurídica. Dessas categorias, aquela que mais contribui para o fracasso do Brasil é justamente o tamanho do governo. O Investidor Internacional (2017) ressalta que a carga tributária é de até 27,5% em pessoas físicas e, somando-se todas as transações, chega-se a 34% em pessoas jurídicas. No total, a carga tributária brasileira chega, em média, a 32,8%. Os gastos governamentais atingem quase 40% do PIB. O déficit nas contas públicas tem sido em média 6,4% do PIB nos últimos três anos (2014, 2015 e 2016). A dívida pública é equivalente a 73% do PIB em 2017.

Segundo Friedman (2002, p.16):

As organizações econômicas desempenham duplo papel na promoção da sociedade livre. Primeiro, como componente da liberdade em sentido amplo, a liberdade econômica é fim em si mesma. A liberdade econômica também é meio indispensável para a consecução da liberdade política.

Os últimos rankings de liberdade econômica ao redor do mundo, desenvolvidos pela Heritage Foundation no Índice de Liberdade Econômica de 2017, demonstram que os cidadãos que vivem em países que praticam a liberdade econômica estão melhores do que aqueles que vivem em países que não o fazem. Os dados apresentam uma forte correlação entre a liberdade econômica e uma variedade de resultados positivos, incluindo prosperidade econômica e baixas taxas de pobreza. Os países com maior liberdade econômica têm maior renda per capita e menor incidência de fome.

Dessa forma, verifica-se que em países com maior liberdade econômica as empresas têm mais facilidade para empreender, para contratar funcionários e para negociar com empresas de outros países. Esse contexto beneficia as empresas, que arcam com menores custos, possibilitando, assim, maior rentabilidade.

Sendo assim, a liberdade econômica está ligada aos eventos sociais presentes em nosso cotidiano. O Estado implanta normas como um regulador das relações sociais, no entanto leis e normas determinadas por ele apresentam caráter arbitrário e, conseqüentemente, interferem na competição entre as empresas, além de afetarem a sua rentabilidade. Deste modo, o ambiente competitivo entre as organizações é influenciado pelo Estado.

Em termos de complexidade tributária, de acordo com a TMF Group (2017), o Brasil é o segundo país mais complexo do mundo em termos de conformidade fiscal e contábil para a realização de negócios.

A TMF Group (2017) analisou os procedimentos necessários para que uma empresa se mantenha regularizada, em 94 países, e divulgou o chamado Índice de Complexidade Financeira 2017. Segundo os dados, cumprir as leis tributárias nas três esferas do governo brasileiro – federal, estadual e municipal –; manter as obrigações em dia e evitar ser pego num erro irrelevante – mas que pode sair custoso – são os desafios diários dos empresários brasileiros. Os dez países com maior complexidade financeira no mundo são: 1. Turquia; 2. Brasil; 3. Itália; 4. Grécia; 5. Vietnã; 6. Colômbia; 7. China; 8. Bélgica; 9. Argentina; e 10. Índia.

Dani, Santos e Hein (2000) realizaram uma pesquisa objetivando analisar a relação entre o ranking de liberdade econômica e o desempenho logístico dos países pertencentes ao G20. Eles coletaram os dados a partir da base Economic Freedom e World Bank, no período de 2011 a 2015. Concluíram que os países desenvolvidos possuem liberdade econômica e desempenho logístico maior. Eles encontraram correlação positiva entre os rankings de liberdade econômica e o desempenho logístico para os países no período de 2013 a 2015.

1.2 Questão de Pesquisa

Diante do exposto, formulou-se a seguinte questão de pesquisa “qual é a relação entre a rentabilidade das empresas e o ranking de liberdade econômica?”

1.3 Objetivos específicos

Esta pesquisa apresenta como objetivos específicos:

- a) identificar a rentabilidade das empresas dos vários países que fazem parte do banco de dados do Capital IQ;
- b) identificar o ranking de liberdade econômica dos países nos quais estão instaladas as sedes das empresas;

c) Analisar o comportamento da rentabilidade das empresas nos diferentes países, considerando o ranking de liberdade econômica.

1.4 Hipótese de Estudo

A hipótese de pesquisa deste estudo é que há uma relação positiva entre a rentabilidade da empresa e o ranking de liberdade econômica do país onde ela está instalada.

1.5 Justificativa

Quanto maior o grau de liberdade econômica de um país, mais as organizações nele presentes terão poder de escolhas e possibilidades diante do mercado, afinal:

A partir do momento em que existem mecanismos de controle por conta do Estado, o nível de liberdade na economia diminui, e os agentes passam a ter uma restrição em relação às suas escolhas, interferindo no grau de eficiência desejado para determinada ação empreendida” (CARVALHO, BAGAGI e PEGORARO, 2018, p. 20).

Ressalta-se que, apesar do papel de intermediador, o Estado fomenta o processo de socialização e sociabilidade dos cidadãos e, segundo Mauriti (2018), o “novo liberalismo” apresenta um caráter de justiça social com foco em mecanismos redistributivos.

Mauriti (2018) relata que o Estado deve proporcionar instituições sociais que atuem como uma mola propulsora para a concretização das potencialidades individuais.

Logo, compreende-se que os indivíduos também compõem organizações e fazem parte da cadeia produtiva (que tem por finalidade o lucro), ou seja, a influência da liberdade econômica arbitrada e influenciada por um Estado está presente desde o cotidiano de um cidadão até a rentabilidade das organizações.

Sendo assim, a análise da relação dos níveis de liberdade econômica de um país na rentabilidade das organizações presentes neste é relevante e importante, pois ao compreender o grau de interferência do Estado em uma nação, identifica-se a possibilidade de desenvolvimento neste.

2 DESENVOLVIMENTO DO ARGUMENTO

2.1 Referencial Teórico

Rentabilidade

As organizações, apesar da importância social e da capacidade de transformação do ambiente no qual estão presentes, buscam como fruto de suas atividades comerciais, por meio de produtos ou serviços, a lucratividade, ou seja, a rentabilidade através dos meios de produção.

O liberalismo, enquanto doutrina política e econômica, emerge no feudalismo contribuindo para a derrocada do mesmo e para a ascensão do capitalismo. Gradualmente, o liberalismo se tornou a ideologia da nova classe (burguesa) e do novo modo de produção, o capitalismo (PEREIRA; 2004).

O capitalismo proporciona o intercâmbio comercial entre nações e organizações espalhadas ao redor do mundo, ou seja, os fatores de produção estão interligados, fomentando a globalização da esteira de produção. Além disso, os meios de comunicação aproximaram os continentes de uma maneira rápida e eficaz, o que contribuiu para o comércio mundial.

Deste modo, transações comerciais são realizadas através de aplicativos para celulares. Com um simples toque na tela é possível efetivar negócios a qualquer momento, algo até então considerado futurista e distante da realidade de todos no século passado, ou seja, o “mundo está menor” e a comunicação rápida e instantânea possibilita novas formas de rentabilidade às organizações.

Contudo, potencializar talentos e identificar novas formas de lucratividade tornou-se um grande desafio e um diferencial competitivo, pois diante de diversas opções de negócios e o fácil acesso a dados e informações, o consumidor tornou-se mais crítico.

Desta forma, empresas devem identificar locais que proporcionem uma cadeia de produção com qualidade e principalmente rentabilidade de uma maneira sustentável e que agregue valor.

Sendo assim, compreende-se que organizações almejam, através de suas atividades, o lucro, e para isso utilizam capital, mão de obra, matéria prima e sobretudo gestão estratégica de negócios, para potencializar as vantagens competitivas diante de seus concorrentes.

Utilizando índices de rentabilidade de empresas listadas na BOVESPA, do setor de consumo cíclico, mais precisamente do subsetor de tecidos, vestuários e calçado, Vieira et al. (2011) estudaram o ROA, ROI e ROE, com base nas demonstrações financeiras das empresas, e verificaram que o retorno proporcionado pelos investimentos feitos causou diversas oscilações no segmento de vestuário. Algumas empresas apresentaram indicadores maiores no primeiro período da análise realizada, e em seguida tiveram uma redução; enquanto outras apresentaram certa evolução a cada período da análise. Por outro lado, no segmento de calçados, ora uma empresa apresenta maior e ora menor índice de rentabilidade. Todavia, no segmento de acessórios, percebe-se que não há uma evolução em relação aos seus índices.

Braga; Nossa e Marques (2004) afirmam que a rentabilidade conjunta dos recursos próprios e de terceiros é mensurada pela taxa de retorno sobre o ativo total (ROA - Return on

assets), medido pelo Lucro Líquido dividido pelo Ativo Total. Esse indicador explica se a rentabilidade dos recursos totais aplicados no ativo foi mais influenciada pela margem líquida ou pelo giro do investimento total. Já a medida do êxito econômico em relação ao capital dos proprietários é fornecida pela taxa de retorno sobre o capital próprio (ROE - Return on equity), a qual é medida pelo Lucro Líquido dividido pelo Patrimônio Líquido.

Vieira et al (2011) e Braga; Nossa e Marques (2004) calcularam os índices ROA, ROI e ROE da seguinte forma:

$$\text{ROA} = \text{Lucro Líquido} / \text{Total do Ativo}$$

$$\text{ROI} = \text{Lucro Operacional Líquido} / \text{Investimentos}$$

$$\text{ROE} = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$$

Segundo Silva, Lima, Costa e Sant'Anna (2015) a alavancagem financeira permite acelerar ou desacelerar o crescimento de uma empresa. Além disso, o desenvolvimento de uma organização é influenciado por meio da lucratividade e da administração de ativos. Desse modo, os investidores podem analisar o retorno sobre o patrimônio líquido esperado e a capacidade da organização em gerir seus ativos. Contudo, o momento histórico e econômico, assim como a liberdade econômica, fomentam a desenvoltura da lucratividade.

Segundo Barros, Menezes, Colauto e Teodoro (2014) a alavancagem financeira é calculada de acordo com o seguinte:

$$\text{AF} = \text{Exigível Total} / \text{Ativo Total}$$

Bussler (2016) afirma que a rentabilidade é o retorno esperado de um investimento, descontando custos, tarifas e inflação, ou seja, trata-se de uma medida de avaliação do desempenho de um investimento, resultando em uma variação positiva ou negativa na riqueza de um investidor, comumente representado em forma percentual.

Pimentel e Lima (2011) advogam que a rentabilidade e liquidez aparecem alternadamente como condicionantes da sobrevivência da empresa ou como condicionadas pela estratégia implementada pela empresa, e ressaltam que altos montantes empregados no ativo circulante, de forma ociosa, fomentam custos adicionais para sua manutenção, reduzindo-se, assim, a rentabilidade da empresa.

Wernke e Lembeck (2004) evidenciaram possíveis aplicações do conceito de margem de contribuição para avaliação de desempenho de segmentos comerciais, voltando-se mais especificamente para empresas que operam no ramo de distribuição de mercadorias. Eles exemplificaram situações em que a margem de contribuição pode servir como ferramenta de apoio aos gestores da área de vendas para averiguar a rentabilidade de produtos, linhas de mercadorias, territórios de venda, canais de distribuição, clientes e vendedores. Por último,

enfatazaram o aspecto da projeção de resultados operacionais com base na contribuição total e seus benefícios.

Liberdade Econômica

Bender Filho, Sonaglio e Zamberlan (2013) quantificaram as diferenças no nível de crescimento econômico de países com políticas e instituições diferenciadas, como os países desenvolvidos e em desenvolvimento, e sua relação com o grau de liberdade econômica no período entre 2000 e 2007. Para isso, utilizaram como técnica de análise um modelo com dados em painel. Os resultados obtidos indicaram que o grau de liberdade econômica, nas cinco áreas analisadas, influenciou o crescimento econômico. Dentre os resultados, destacaram a influência do comércio internacional, área que evidenciou uma relação positiva quando analisada com os países em desenvolvimento, bem como uma relação negativa com os desenvolvidos, o que foi justificado por aspectos institucionais relacionados aos subsídios e demais barreiras ao comércio externo.

A defesa do Estado mínimo é influenciada pela existência autorregulada do mercado por meio de uma “mão invisível”. Contudo, a presença do Estado é representada para assegurar os direitos sociais e uma possível regulação econômica em eventuais crises financeiras. (Cenci; Bedin; Fischer, 2011).

Deste modo, compreende-se que, apesar do Estado ter um caráter arbitrário nas relações comerciais, “a mão invisível”, termo criado por Adam Smith, nos leva a compreender a autorregulação do mercado diante dos interesses econômicos, ou seja, o grau de liberdade econômica de um país irá fomentar tal autorregulação e, conseqüentemente, a rentabilidade das organizações. A intervenção do estado na economia, embora não seja algo inevitável, é altamente provável (BOETTKE;2014).

O liberalismo e seus ideais despertados na Europa através das revoluções liberais ecoam até hoje em nosso cotidiano. Segundo Cotrim (2009) as bandeiras das lutas liberais ocorreram em diferentes países na Europa no século XIX e destacavam a menor interferência do estado na economia de um país e as atividades econômicas ficariam a cargo da iniciativa privada.

O modelo de Estado Liberal foi um marco histórico da Revolução Francesa concebido para fazer frente ao absolutismo vigente durante toda a Baixa Idade Média, através da aplicação do princípio da não intervenção do Estado nas relações privadas (*laissez-faire, laissez-passer*) (BALTAZAR, 2004).

Diante dos argumentos arrolados segundo Cenci, Bedin e Fischer (2011), o liberalismo não deve ser compreendido por meio de uma ideologia homogênea, uma vez que a sua conceituação é influenciada no momento histórico que é analisado, bem como o tipo de

interpretação que se faz. Logo, um Estado liberal não é necessariamente democrático, assim como um governo democrático não será obrigatoriamente liberal, pois o Estado liberal não é uma concessão, mas o resultado de um acordo de vontades.

Segundo Friedman (2002), apesar da liberdade do mercado, a presença do Estado não deve ser eliminada, pois o governo é essencial para determinar regras e aplicar e fiscalizar normas. A grande vantagem do mercado é incentivar a diversidade através da ampla concorrência, atributo que proporciona a liberdade econômica. Baltazar (2004) ressalta que liberdade é a conjectura pela deliberação por aquilo que é melhor. Portanto, o Estado-agente conseguirá promover a realização social da liberdade econômica, preservando ao mesmo tempo o interesse público.

Santos e Toledo Filho (2012) identificaram o nível de importância que os gastos públicos representam na classificação geral do grau de liberdade econômica dos países em âmbito mundial. O estudo consistiu em uma pesquisa descritiva, do tipo documental e de abordagem quantitativa dos dados. A amostra foi composta por 167 países classificados no Index of Economic Freedom de 2010. Como técnicas de análise e interpretação dos resultados, foram utilizadas a análise de componentes principais e a técnica da entropia informacional. Os resultados indicaram que dentre as dez componentes estabelecidas pelo ranking final do grau de liberdade econômica dos países componentes da amostra, os gastos públicos foram considerados o quarto fator determinante necessário para justificar a classificação dos países no Index of Economic Freedom. Os gastos foram, também, o quarto fator de maior peso de informação para estabelecer o grau de liberdade econômica dos países investigados. A partir desses achados, concluiu-se que o controle dos gastos públicos é essencial para o crescimento da nação, principalmente quando estiver em equilíbrio com as receitas, como observado pela relação positiva moderada entre essas duas variáveis.

A economia de mercado é o produto de um longo processo evolucionário. É o resultado dos esforços do homem para ajustar sua ação, da melhor maneira possível, às condições dadas de um meio ambiente que ele não pode modificar, no qual a reiteração de atos individuais de troca vai dando origem ao mercado, à medida que a divisão de trabalho evolui numa sociedade baseada na propriedade privada. Tais trocas só podem ser efetuadas se cada uma das partes atribuir maior valor ao que recebe do que ao que renuncia (MISES, 2011).

Boettke (2014) afirma que a boa sociedade é aquela cujo arcabouço da governança permite aos indivíduos auferirem os ganhos da cooperação social sob a divisão do trabalho, e deste modo vivenciarem os benefícios do progresso material através da liberdade individual, ou seja, uma sociedade constituída por indivíduos livres e responsáveis, que participam e

atuam em uma economia de mercado baseada no sistema de lucros e prejuízos, que têm a oportunidade de prosperar ou não dentro dela.

O livre arbítrio é uma mola propulsora para o mercado, pois todos agem por conta própria, mas as ações de cada um procuram satisfazer tanto as suas próprias necessidades quanto as de outras pessoas. Ao agir, todos servem seus concidadãos. Por outro lado, todos são por eles servidos. Cada um é ao mesmo tempo um meio e um fim; um fim último em si mesmo e um meio para que outras pessoas possam atingir seus próprios fins (MISES, 2011).

2.2 Procedimentos Metodológicos

Esta pesquisa apresenta caráter descritivo e método quantitativo. De acordo com Gil (1999), o objetivo das pesquisas descritivas é elencar as características de uma determinada população e, a partir disso, estabelecer relações entre as variáveis.

Mattar (2014) ressalta que a pesquisa descritiva estuda processos inerentes em uma população por meio de determinadas características ou comportamentos, a fim de descobrir ou verificar a existência de relação entre variáveis.

A população consiste das empresas e respectivos países onde estão sediadas, presentes no Capital IQ. A amostra está composta por 10.000 empresas que apresentaram os dados necessários à pesquisa, totalizando 50.000 observações no período de 2014 a 2018. Os dados relativos aos indicadores de rentabilidade foram coletados das demonstrações contábeis das empresas, e o ranking de liberdade econômica dos países foi obtido por meio da Heritage Foundation.

2.3 Análise dos Resultados

A Tabela 1 apresenta a estatística descritiva das regiões geográficas onde estão situadas as empresas da amostra.

Tabela 1: Regiões geográficas dos países analisados.

Região Geográfica	N. Obs.	%	% Cum.
África/Oriente Médio	1,83	3,66	3,66
Ásia/Pacífico	27,505	55,01	58,67
Europa	8,935	17,87	76,54
América Latina e Caribe	1,275	2,55	79,09
Estados Unidos e Canada	10,425	20,85	99,94
Não identificado	30	0,06	100,00

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se pela Tabela 1 que a região da Ásia/Pacífico é a mais representativa da amostra, que corresponde a 5.501 empresas (=27.505 observações), seguida dos Estados Unidos e Canadá com 2.085 empresas (=10.425 observações). A região que tem menor

representatividade na amostra é a América Latina e Caribe com 255 empresas (=1.275 observações).

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva dos países onde estão situadas as empresas da amostra.

Tabela 2: Distribuição dos países da amostra

País	N. Obs.	N. Empresas	%
China	9.710	1942	19.42
Estados Unidos	8.185	1637	16.37
Japão	6.480	1296	12.96
Taiwan	2.480	496	4.96
Canadá	2.240	448	4.48
Coreia do Sul	1.935	387	3.87
Hong Kong	1.930	386	3.86
Reino Unido	1.910	382	3.82
França	1.585	317	3.17
Austrália	1.580	316	3.16
Índia	1.110	222	2.22
Suécia	945	189	1.89
Alemanha	820	164	1.64
Israel	700	140	1.40
Cingapura	690	138	1.38
Filipinas	545	109	1.09
Itália	540	108	1.08
Brasil	495	99	0.99
Suíça	470	94	0.94
Malásia	340	68	0.68
Tailândia	335	67	0.67
Espanha	295	59	0.59
Bélgica	290	58	0.58
Países Baixos	285	57	0.57
Dinamarca	265	53	0.53
Finlândia	265	53	0.53
Irlanda	255	51	0.51
México	240	48	0.48
África do Sul	220	44	0.44
Arábia Saudita	200	40	0.40
Noruega	195	39	0.39
Grécia	170	34	0.34
Nova Zelândia	155	31	0.31
Ilhas Cayman	140	28	0.28

País	N. Obs.	N. Empresas	%
Marrocos	125	25	0.25
Peru	125	25	0.25
Polônia	115	23	0.23
Bermudas	110	22	0.22
Luxemburgo	110	22	0.22
Chile	105	21	0.21
Emirados Árabes Unidos	85	17	0.17
Áustria	80	16	0.16
Egito	80	16	0.16
Portugal	80	16	0.16
Peru	70	14	0.14
Barém	65	13	0.13
Paquistão	60	12	0.12
Bangladesh	50	10	0.10
Croácia	50	10	0.10
Kuwait	50	10	0.10
Vietnã	50	10	0.10
Colômbia	45	9	0.09
Catar	40	8	0.08
Argentina	35	7	0.07
Islândia	35	7	0.07
Tunísia	35	7	0.07
Malta	30	6	0.06
Nigéria	30	6	0.06
Bulgária	25	5	0.05
Omã	25	5	0.05
Estônia	20	4	0.04
Jersey	20	4	0.04
Maurício	20	4	0.04
Rússia	20	4	0.04
Chipre	15	3	0.03
Jordânia	15	3	0.03
Mônaco	15	3	0.03
Roménia	15	3	0.03
Ilhas Virgens Britânicas	10	2	0.02
República Checa	10	2	0.02
Guernsey	10	2	0.02
Hungria	10	2	0.02
Indonésia	10	2	0.02
Cazaquistão	10	2	0.02
Macau	10	2	0.02
Sri Lanka	10	2	0.02

País	N. Obs.	N. Empresas	%
Azerbaijão	5	1	0.01
Barbados	5	1	0.01
Ilhas do Canal	5	1	0.01
Costa Rica	5	1	0.01
Curaçao	5	1	0.01
Gibraltar	5	1	0.01
Quênia	5	1	0.01
Quirguistão	5	1	0.01
Líbano	5	1	0.01
Panamá	5	1	0.01
Papua Nova Guiné	5	1	0.01
Senegal	5	1	0.01
Sérvia	5	1	0.01
Uruguai	5	1	0.01

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se que a China possui maior número de empresas (1.942 = 9.710 observações) seguida de Estados Unidos (1.637 = 8.185 observações) e Japão (1.296 = 6.480 observações).

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva dos indicadores utilizados neste estudo.

Tabela 3: Índices Utilizados

Variável	N. Obs.	Média	Desvio Padrão.	Mín.	Máx.
Tamanho	47,067	7300352	2019485	2263844	1223035
Endividamento Total	47,067	0,2168988	0.199653	0	0.891591
Capital de Giro	47,051	0,2829978	3719678	0.1644809	2583832
Margem líquida	46,074	0,9100653	4865075	0.0018973	4301587
ROE	47,632	0,2671312	0.6485775	0.0027798	5090692
ROA	47,067	0,1138544	0.2141208	0.0013158	1546798
Índice de Liberdade Econômica	49,65	7,443384	0.7200514	4493011	9003802

Fonte: Dados da pesquisa.

Após a eliminação dos dados em branco, a variável ROE apresentou 47.632 observações, seguido das variáveis Tamanho, Endividamento Total e ROA com 47.067 observações; do Capital de Giro com 47.051 observações; e da Margem Líquida com 46.074 observações. Observa-se que as empresas da amostra apresentam, na média, baixo endividamento total (22%) e elevada margem líquida (91%).

A Tabela 4 apresenta os resultados da regressão realizada para os índices de rentabilidade.

Tabela 4: Regressão para os índices de rentabilidade

Variáveis	ROE	ROA	Margem Líquida	Margem Ebitda
Índice de Liberdade Econômica	0.071*** (0.006)	0.029*** (0.002)	0.607*** (0.063)	0.383*** (0.043)
Capital de Giro	-0.016*** (0.001)	-0.006*** (0.000)	0.134*** (0.007)	0.076*** (0.005)
Endividamento Total	0.799*** (0.019)	0.147*** (0.006)	0.606*** (0.145)	0.262*** (0.096)
Tamanho	-0.132*** (0.002)	-0.065*** (0.001)	-0.537*** (0.022)	-0.345*** (0.015)
Ano 2014	-0.087*** (0.007)	-0.039*** (0.002)	-0.274*** (0.043)	-0.192*** (0.028)
Ano 2015	-0.015** (0.007)	-0.008*** (0.002)	- (0.040)	-0.046* (0.026)
Ano 2016	-0.048*** (0.007)	-0.022*** (0.002)	-0.090** (0.040)	-0.067** (0.026)
Ano 2017	-0.036*** (0.007)	-0.015*** (0.002)	- (0.039)	- (0.026)
Ano 2018	-	-	-	-

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que o sinal dos indicadores ROA, ROE, Margem Líquida, Ebitda e Endividamento Total são positivos, o que significa que quanto maior for o índice de liberdade econômica, maior será o indicador. No entanto, o capital de giro e o tamanho da empresa apresentam sinal negativo, significando que quanto maior for o índice de liberdade econômica, menor será o indicador. O endividamento total também será maior.

3. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo contribui para a literatura de liberdade econômica por meio de uma investigação quantitativa dos indicadores de rentabilidade nas empresas listadas no banco de dados do Capital IQ. Para a execução do estudo foi utilizado uma amostra com 10.000 empresas, durante o período de 2014 a 2018, totalizando 50.000 observações.

Efetua-se uma regressão linear com os índices: ROE, ROA, EBITDA e Margem Líquida, tendo como variáveis de controle: Capital de Giro, Endividamento Total, Tamanho e Ano.

Os resultados constataram uma relação positiva entre os índices de rentabilidade das empresas e de liberdade econômica do país onde a empresa está situada.

Verifica-se, assim, pelos principais resultados desta pesquisa, que a relação entre a liberdade econômica do país e a rentabilidade das empresas nele localizadas, têm relação, ou seja, quanto maior a liberdade econômica do país, maior o potencial gerador de rentabilidade para as empresas nele instaladas.

4. REFERÊNCIAS

- BALTAZAR, SHALOM MOREIRA (2004) **A liberdade econômica e o interesse público como novos paradigmas do Estado**. Disponível: <https://jus.com.br/artigos/5877>. Acesso: Julho/2018.
- BENDER FILHO, R.; SONAGLIO, C. M.; ZAMBERLAN, C. O. (2013). Instituições, liberdade econômica e crescimento: uma análise de países desenvolvidos e em desenvolvimento. Pesquisa & Debate. **Revista do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política da PUC-SP**, v. 24, n 2, p.244, 2013.
- BRAGA, ROBERTO; NOSSA, VALCEMIRO; MARQUES, JOSÉ AUGUSTO VEIGA DA COSTA. (2004). Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. **Revista Contabilidade e Finanças**, v.15, jun., 2004.
- CENCI, ANA; BEDIN, GABRIEL DE LIMA; FISCHER, SANTI RICARDO (2011). Do Liberalismo ao Intervencionismo: O Estado como Protagonista da (Des)Regulação Econômica. Constituição, Economia e Desenvolvimento: **Revista da Academia Brasileira de Direito Constitucional**, v. 3, n. 4, p. 77-97, Jan-Jun., 2011.
- COTRIM, G. **História global Brasil e geral**. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2005.
- DANI, A. C.; SANTOS, C. A.; HEIN, N. (2017). Correlação entre o ranking de liberdade econômica e de desempenho logístico: uma análise multicritério. **Contabilometria - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting**, 4(2), p. 1-17, jul.-dez., 2017.
- FRIEDMAN, M. (2002). **Capitalismo e Liberdade**. 2. ed. São Paulo: LTC, 2002.
- GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- HERITAGE FOUNDATION. (2019). **Economic Freedom: Policies for Lasting Progress and Prosperity. Defining Economic Freedom**. Disponível em: <https://www.heritage.org/index/book/chapter-2>. Acesso em Agosto/2019.
- _____. **Index of Economic Freedom: trade and prosperity at risk**. (2018). Disponível em: <https://www.heritage.org/international-economies/report/2017-index-economic-freedom-tradeand-prosperity-risk>. Acesso em Abril/2018.
- INVESTIDOR INTERNACIONAL. (2007). **Ranking de Liberdade Econômica de 2017**. Elaborado por Fundação Heritage. Disponível em <http://www.investidorinternacional.com/2017/02/19/liberdade-economica-2017/>. Acesso em: Abril/2018.
- MARIUTTI, EDUARDO BARROS. (2018). **Liberdade, Justiça, Concorrência e Mercado: as tensões no pensamento liberal contemporâneo**. Disponível em: <https://www8.eco.unicamp.br/Publicacoes/>. Acesso: Abril/2018.
- MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de marketing: metodologia, planejamento, execução e análise**. 7. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.
- MISES, LUDWING VON. (2018). **Mercado, praxeologia, lucros e prejuízos**. Disponível em: <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1107>. Acesso: Setembro/2018.
- PEREIRA, WILLIAM EUFRÁSIO NUNES (2004). Do Estado Liberal ao Neoliberal. **Interface - Revista do Centro de Ciências Sociais Aplicadas**, v. 1, n. 1, p. 11-24, Janeiro-Junho, 2004.

ROANJALI, A. A. G.; SALVIANO, V. A. M.; BITENCOURT, A. C. V.; SOUZA, A. A.; LOUZADA, L. C. (2018). **Evidências empíricas do efeito da carga tributária sobre o desempenho financeiro de empresas brasileiras do setor de consumo**. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Vagner_Marques2/publication/313853774_evidencias_e_mpiricas_do_efeito_da_carga_tributaria_sobre_o_desempenho_financeiro_de_empresas_brasilasileiras/links/58ab5827aca27206d9bd11c6/. Acesso Mar/2018.

SANTOS, P. A.; TOLEDO FILHO, J. (2012). Participação dos gastos públicos no grau de liberdade econômica: análise dos países em âmbito mundial. **Economia Global e Gestão**, (17)2, Set., 2012.

SILVA, D. A.; NELSON, A. V. M.; SILVA, M. A. R. (2018). Do desenvolvimento como crescimento econômico ao desenvolvimento como liberdade: A evolução de um conceito. **Desenvolvimento em Questão**, v. 16, n. 42, 2018.

SILVA, E. H. D. R.; LIMA, E. P.; COSTA, S. E. G.; SANT'ANNA, Â. M. O. (2015). Análise comparativa de rentabilidade: um estudo sobre o Índice de Sustentabilidade Empresarial. **Gestão da Produção**, v. 22, n. 4, p. 743-754, 2015.

TMF GROUP. (2018). **The Financial Complexity Index 2017**. Disponível em: <https://www.tmfgroup.com/en/campaigns/mea/financial-complexity-index-2017/>. Acesso em: 03/04/2018.

VIEIRA, C. B. H. A.; VERDE, I. O. L.; BEZERRA, R. L.; RODRIGUES, P. N.; ISMAEL, V. S. (2011). Índices de rentabilidade: um estudo sobre os indicadores ROA, ROI e ROE de empresas do subsetor de tecidos, calçados e vestuários listadas na BOVESPA. **VIII Convibra Administração – Congresso Virtual Brasileiro de Administração**, Dez/2011.

WERNKE, R.; LEMBECK, M. (2004). Análise de rentabilidade dos segmentos de mercado de empresa distribuidora de mercadorias. **Revista Contabilidade & Finanças**, (15)35, May/Aug. 2004.

Contatos: limadinizr@outlook.com e hformigoni@mackenzie.br.