

Análise das Decisões de Investimentos em Hospitais Filantrópicos Brasileiros

Antônio Artur de Souza - Universidade Federal de Minas Gerais

Lorena Gouvea Alves – Universidade Federal de Minas Gerais

Ewerton Alex Avelar – Universidade Federal de Minas Gerais

Adriana Saraiva Souza - Universidade Federal de Minas Gerais

Bernardo Franco Tomin – Universidade Federal de Minas Gerais

Resumo: O presente trabalho apresenta os resultados de uma pesquisa que visou analisar as decisões de investimentos em hospitais filantrópicos brasileiros, com enfoque na aquisição de equipamentos e expansão da capacidade, e verificar o impacto dos investimentos na situação financeira dos hospitais. O trabalho foi dividido em duas partes, tendo em vista os objetivos propostos. A primeira parte foi uma pesquisa qualitativa, na qual foi realizada uma entrevista com um funcionário de um hospital filantrópico de Minas Gerais. A segunda parte, de caráter quantitativo, utilizou uma amostra de 20 hospitais filantrópicos brasileiros e visou analisar as suas demonstrações contábeis entre os anos de 2006 a 2013. Por meio da estatística descritiva, realizou-se uma análise da rentabilidade e lucratividade desses hospitais, com o uso dos seguintes indicadores econômico-financeiros: retorno sobre o ativo (ROA), margem líquida e margem EBITDA. Para a primeira parte do trabalho, os resultados indicaram que as decisões de investimentos em hospitais filantrópicos são limitadas pela escassez de recursos apresentada por estas organizações, o que prejudica na escolha dos melhores equipamentos a serem adquiridos. Já para a segunda parte, os resultados mostraram que de 2006 até 2011 os hospitais apresentaram baixa eficiência na utilização de seus ativos e baixo retorno em relação à receita de prestação de serviços. Em 2012 e 2013, porém, foi apresentado uma melhora tanto na utilização dos recursos quanto no retorno obtido pela receita. Constatou-se, além disso, que o resultado financeiro de um hospital filantrópico está diretamente relacionado ao montante investido no mesmo, de forma que quanto maior o número de investimentos realizados, maior será também a receita auferida.

Palavras-chave: Análise de Investimentos; Indicadores econômico-financeiros; Hospitais filantrópicos.

1 INTRODUÇÃO

As técnicas de análise de investimentos são muito utilizadas por empresas de diversos setores. Essas técnicas permitem que sejam avaliadas a viabilidade de um projeto de investimento antes que esse seja executado. Dessa maneira, administradores e gestores decidem investir ou não com base nas informações obtidas por meio da análise.

No setor hospitalar a análise de investimentos não é aplicada como nas demais empresas, uma vez que essas organizações trabalham de forma a cumprir um objetivo social, que é a preservação da vida. Os hospitais filantrópicos são instituições sem fins lucrativos, mantidos pela verba repassada pelo governo, que, muitas vezes, não são suficientes para manter a qualidade e a demanda dos serviços prestados.

Dessa maneira, com o objetivo de esclarecer o processo de investimento e suas implicações no setor hospitalar filantrópico, o presente artigo apresenta os resultados de uma pesquisa que objetivou analisar as decisões de investimentos de hospitais filantrópicos brasileiros. Como objetivos específicos, foram propostos os seguintes: (a) Identificar e descrever o processo de análise de investimentos em hospitais, em especial na reposição de equipamentos e na expansão da capacidade; e (b) Verificar o impacto dos investimentos na situação financeira dos hospitais, tomando por base as demonstrações contábeis publicadas.

O presente artigo está dividido em 5 seções além desta Introdução. Na Seção 2, realiza-se uma revisão a literatura sobre o tema estudado. Por sua vez, na Seção 3, serão explicitados os materiais usados na pesquisa, bem como a metodologia aplicada aos dados. Em sequência, apresenta-se análise dos resultados providos por meio da metodologia adotada (Seção 4). Por fim, na Seção 5, tecem-se as considerações finais no tocante aos resultados obtidos além da descrição das limitações e sugestões de pesquisas futuras.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Decisões de investimentos

O ambiente instável no qual as organizações estão usualmente inseridas, com frequentes avanços tecnológicos e alto grau de competitividade, faz com que elas passem por constantes mudanças ao longo do tempo. Juntamente a essas mudanças, vem a necessidade de tomar decisões ágeis e eficazes, de forma a manter o equilíbrio financeiro da organização, principalmente no que diz respeito ao uso eficiente do seu capital (BIEGER; PUDEL, 2010).

A análise de investimentos de capital visa avaliar a viabilidade de projetos desenvolvidos por empresas dos mais variados portes e setores da economia. Com base nas informações fornecidas por meio desta análise, administradores e gestores financeiros podem tomar as decisões de investir ou não (PEDRAZZI; VIEIRA, 2009)

De maneira geral, um investimento é uma aplicação de recursos visando à obtenção de lucros. Diante disso, as decisões de investimento são tomadas de modo a aumentar as atividades da empresa, com maior produção de bens e serviços, ampliando seus lucros e, conseqüentemente, aumentando o valor da riqueza para os acionistas. Segundo Assaf Neto (2009),

As decisões de investimentos envolvem a elaboração, avaliação e seleção de propostas de aplicações de capital efetuadas com o objetivo, normalmente de médio e longo prazos, de produzir determinados retorno aos proprietários de ativos. (p. 275)

As decisões de investimento exercem, portanto, papel fundamental no desempenho de uma empresa, uma vez que delas dependem o sucesso ou o fracasso da organização. Por isso,

antes de se colocar em prática um projeto de investimento, a relação risco e retorno merece atenção especial. Segundo Ross e Westerfield (2002), o retorno de um investimento é uma espécie de prêmio pelo risco assumido na sua execução. Ainda segundo os autores supracitados, a um maior risco está geralmente associado um maior retorno, o que leva à conclusão que investimentos de maior risco provavelmente apresentarão retornos maiores que investimentos de baixo risco.

Além da relação risco e retorno, outro aspecto que precisa ser analisado ao se tomar uma decisão de investimento é o custo de oportunidade associado a ele. As tomadas de decisões muitas vezes vêm seguidas da necessidade de se escolher entre duas ou mais alternativas, de forma que escolhendo uma, os benefícios esperados de se escolher as outras não mais existirão.

O custo de oportunidade se refere ao sacrifício de uma alternativa em detrimento da escolha de outra. De acordo com Denardin (2004), se o retorno de um projeto de investimento for melhor que os benefícios esperados da melhor alternativa rejeitada, tem-se que a escolha foi a correta. Caso contrário, presume-se que a alternativa escolhida não agregou valor à organização.

2.2 Técnicas de análise de investimento

O objetivo principal de um investimento é a criação ou aumento de riqueza para a organização. Dessa maneira, antes da aprovação de um projeto de investimento é necessário que o mesmo passe por uma análise de viabilidade, a fim de evitar resultados inesperados, que podem ocasionar prejuízos para a empresa, e, num cenário mais grave, até mesmo levar à falência. Além disso, essa análise auxilia na escolha entre um ou mais projetos de investimento, uma vez que o escolhido será o que apresenta maior rentabilidade.

Tendo em vista a importância desse tipo de análise para o sucesso do investimento, foram desenvolvidas várias técnicas que ajudam na avaliação de um projeto. De acordo com Assaf Neto (2009) as principais técnicas de análise de investimento são: Valor presente líquido (VPL), Taxa Interna de Retorno (TIR), Período de Payback, Índice de lucratividade (IL) e Taxa de rentabilidade (TR).

O VPL é uma das principais técnicas de análise de investimento, uma vez que ele mostra a riqueza proporcionada pelo investimento. O seu cálculo é expresso pela diferença entre o custo do capital e os fluxos de caixa líquidos do projeto (SCHWANS, 2008). Segundo Santos (2009, p. 6), o VPL é “a diferença entre o valor investido e o valor resgatado ao fim do investimento, trazidos ao valor presente”. Pode-se dizer que a análise do resultado obtido pelo VPL é bastante simples: se o valor apurado for positivo, o investimento é economicamente viável, o que significa que os ganhos ultrapassarão os custos aplicados. Por outro lado, se o valor apurado for igual a zero, não haverá ganhos com a execução do projeto, ou seja, não faz diferença se investir ou não. Por fim, se o VPL for negativo, o investimento não é economicamente viável, uma vez que não produzirá riqueza para a empresa.

Por sua vez, a TIR pode ser compreendida como a taxa de desconto, ou taxa de juros, que iguala o valor aplicado ao valor resgatado. Dessa forma, a TIR pode ser conceituada como a taxa de juros que produz um VPL igual a zero. Para a análise da TIR é necessário saber qual a taxa de atratividade exigida pela organização. Segundo Assaf Neto (2009), a taxa mínima de atratividade (TMA) corresponde à taxa de retorno exigida previamente para a execução do projeto de investimento, podendo ser considerada como a meta econômica a ser atingida. Essa taxa está diretamente relacionada com a aceitação ou rejeição de um investimento com base no valor encontrado para a TIR: se o valor apurado for maior que a TMA, o investimento é viável. Por outro lado, se a TIR for menor que a TMA do projeto, o investimento não apresenta viabilidade econômica. Ainda, se o valor da TIR for igual à TMA,

o investimento não trará benefícios futuros, ou seja, a execução ou não do projeto levará a resultados semelhantes.

Já o período de payback se refere ao tempo necessário para que os ganhos provenientes do investimento se igualem ao custo inicial do mesmo, ou seja, é o período em que ocorre a recuperação do investimento inicial. De acordo com Ross et al. (2002, p. 218), “com base na regra do período de payback, um investimento é aceito se seu período de payback calculado for menor do que algum número predeterminado de anos”.

O Índice de Lucratividade indica quanto a empresa obtém de retorno em determinado investimento. Ele compara as entradas de caixa, trazidas a valor presente, com o valor total investido no projeto. Índices de Lucratividade maiores ou iguais a 1 indicam viabilidade do projeto, enquanto que se forem menores que 1, indicam a sua inviabilidade. Portanto, esse índice apresenta a mesma interpretação que o VPL. Por fim, a Taxa de Rentabilidade é a relação entre o VPL do projeto e o valor presente das saídas de caixa. Sua interpretação é a mesma da utilizada na TIR.

2.3 Indicadores econômico-financeiros

Os indicadores econômico-financeiros são ferramentas que auxiliam na boa gestão financeira de uma organização, seja esta hospitalar ou não. De acordo com Neto (2011), o desenvolvimento e análise de tais indicadores fornecem informações precisas e de boa qualidade, que servem como subsídio para a avaliação da situação financeira da organização e para a consequente tomada de decisões por parte dos gestores.

A escolha dos indicadores a serem utilizados varia de acordo com o objetivo o qual se pretende alcançar. Como afirma Moreira (2008), para uma mesma organização, indicadores diferentes podem levar a resultados contraditórios. Desta maneira, a fim de suprir tal limitação, utiliza-se um conjunto desses indicadores para melhor resultado da análise.

Segundo Vieira (2008), os indicadores econômico-financeiros são essenciais para verificar se as estratégias utilizadas por uma organização estão alcançando os resultados esperados. Contribuem também para uma previsão da situação financeira da organização no futuro e para a possível prevenção ou planejamento de novos métodos a serem seguidos.

Os indicadores econômico-financeiros são, no geral, classificados em grupos, de acordo com as perspectivas que eles representam da organização, tendo em vista as informações fornecidas pelos mesmos. Existem, na literatura, diversas classificações para esses indicadores, e a escolha dos melhores para a análise financeira de uma organização varia de acordo com cada autor e com o objetivo ao qual se pretende atingir.

Com base em diferentes classificações estabelecidas por diversos autores, dentre eles Souza (2009) e Silva (2006), foram escolhidos alguns indicadores para serem utilizados na presente análise de hospitais. Tal escolha levou em conta, essencialmente, a qualidade da informação obtida com o uso desses indicadores em relação à rentabilidade dos hospitais, uma vez que era o que se visava analisar.

Foram escolhidos três indicadores de rentabilidade para serem analisados: o Retorno sobre o ativo (ROA), a Margem líquida e a Margem EBITDA. A escolha desses indicadores foi realizada tendo como base as informações disponíveis de cada hospital estudado. A Tabela 1 demonstra de maneira resumida a informação fornecida por cada um desses indicadores.

Tabela 1: Indicadores econômico-financeiros e seu significado.

| Indicador | Fórmula | Significado |
|-----------------------------|--|---|
| Retorno sobre o Ativo (ROA) | $\frac{\text{LucroLíquido}}{\text{AtivoTotal}} \times 100$ | Indica a lucratividade do hospital em relação aos investimentos realizados em ativos. |

| | | |
|---------------------|--|---|
| Margem Líquida (ML) | $\frac{\text{LucroLíquido}}{\text{VendasLíquidas}} \times 100$ | Fornece o percentual de lucro que o hospital está obtendo em relação ao seu faturamento. |
| Margem EBITDA | $\frac{\text{LAJIR}}{\text{VendasLíquidas}} \times 100$ | Indica quanto de lucro operacional o hospital gerou para cada R\$1,00 de receita operacional líquida. |

Fonte: Elaborada pelos autores.

2.4 Investimentos em hospitais

De acordo com Paim (2011), o sistema de saúde no Brasil divide-se em três categorias: (i) setor público – financiado pelo governo municipal, estadual e federal; (ii) setor privado – com fins lucrativos ou não, financiado com recursos públicos ou privados; e (iii) setor suplementar – no qual estão incluídos planos privados de saúde, de apólices de seguros e subsídios fiscais. O uso de cada um desses setores pela população é definido de acordo com a condição socioeconômica de cada indivíduo e com a facilidade de acesso aos mesmos.

Os hospitais filantrópicos estão inseridos no setor privado e são organizações sem fins lucrativos. Segundo dados do DataSUS, o setor hospitalar filantrópico no Brasil abrange cerca de 30% do total de leitos existentes no país. Este setor é caracterizado como um importante prestador de serviços do Sistema Único de Saúde (SUS) e da saúde suplementar.

Segundo estimativas da Confederação das Santas Casas de Misericórdia, Hospitais e Entidades Filantrópicas (CMB), “pelo menos 83% dos 2.100 hospitais filantrópicos brasileiros operam no vermelho”. Isso ocorre porque muitas vezes a quantia repassada pelo governo para esses hospitais não são suficientes para manter a qualidade dos serviços e cobrir o valor que gastam com procedimentos realizados pelo SUS.

Muito se discute a respeito das metas econômico-financeiras de um hospital filantrópico. No geral, eles trabalham com o objetivo de manter um equilíbrio econômico-financeiro entre suas receitas e despesas. Estas, na maioria das vezes, estão relacionadas à obtenção e substituição de equipamentos e serviços (VELOSO; MALIK, 2010).

3 METODOLOGIA

A pesquisa apresentada nesse artigo é do tipo descritiva. A pesquisa descritiva, com base no que afirma Gil (2002), se caracteriza por buscar uma relação entre variáveis, como também descrever características de determinada amostra. Com o propósito de atingir os objetivos específicos propostos, este trabalho foi dividido em duas partes: uma qualitativa e uma quantitativa.

A primeira parte se refere a uma pesquisa descritiva qualitativa. A pesquisa qualitativa tem como objetivo a compreensão de determinada situação com base em dados descritivos coletados com os sujeitos que dela fazem parte (GODOY, 1995). Realizou-se uma entrevista com um dos funcionários responsáveis pela contabilidade em um hospital filantrópico de Belo Horizonte (MG). O roteiro da entrevista abordava perguntas relativas à análise de investimento na reposição de equipamentos no hospital, como também na expansão de sua capacidade.

A segunda parte da pesquisa caracteriza-se como descritiva quantitativa. A amostra utilizada nessa análise foi não probabilística por conveniência. Segundo Alencar (2007, p.75), em uma amostra dessa natureza “os indivíduos são escolhidos simplesmente por serem mais acessíveis ou então por serem mais fáceis de serem avaliados”. A amostra correspondeu a 20

hospitais filantrópicos brasileiros. As demonstrações contábeis (balanço patrimonial e demonstração do resultado) desses hospitais, referentes ao período entre 2006 e 2013, foram coletadas da Internet. Após a coleta dos dados e padronização das demonstrações foram calculados alguns indicadores financeiros.

Uma vez que esta etapa objetivou analisar o impacto dos investimentos na situação financeira dos hospitais, foram analisados três indicadores de rentabilidade: Retorno sobre o ativo (ROA), Margem líquida e Margem EBITDA. Foi calculada a média desses indicadores para o conjunto de hospitais em cada ano e, então, os valores encontrados foram analisados com base na estatística descritiva. De acordo com Diehl, Souza e Domingos (2007), estatística descritiva está relacionada a gráficos e tabelas que correspondem a um agrupamento de dados, utilizados como objeto de análise para responder uma pergunta ou a um objetivo.

4 RESULTADOS

Na primeira parte da pesquisa (etapa qualitativa) foi realizada uma entrevista com um funcionário da área contábil de um hospital filantrópico localizado na cidade de Belo Horizonte, Minas Gerais. Essa entrevista visou obter informações acerca de como é realizado o processo de análise de investimentos em hospitais filantrópicos, em especial no que diz respeito à aquisição de equipamentos e expansão da capacidade, uma vez que este assunto é ainda pouco explorado pela literatura.

De acordo com as informações obtidas por meio da entrevista, o processo de análise de investimentos em hospitais filantrópicos é semelhante ao de uma empresa. Eles utilizam, em grande parte de seus investimentos, as técnicas apresentadas inicialmente, como o VPL, a TIR e o Período de Payback. Além disso, em todas as compras, seja para aquisição ou expansão, são analisados os seguintes fatores: preço, qualidade, prazo de entrega e forma de pagamento. Os indicadores de produção, que avaliam o quanto determinado equipamento é capaz de produzir, e as despesas inerentes também são levadas em conta na análise de investimento.

A relação entre risco e retorno também é considerada na análise de investimento. Pode acontecer casos em que um equipamento não é utilizado com a frequência esperada, ocasionando prejuízos para o hospital, ou a demanda por certo exame ser menor que a prevista.

No geral, o momento certo para a realização do investimento é definido pela demanda, em específico do médico, no que se refere a equipamentos. Vale mencionar que muitos desses são adquiridos por meio de doações da sociedade ou até mesmo dos próprios médicos. Outro fator levado em conta no momento do investimento é a opção de terceirizar o equipamento. Os quesitos apontados anteriormente indicarão qual será a melhor alternativa a ser seguida, tendo como objetivo a diminuição de custos para o hospital.

A solicitação do investimento pode ser realizada diretamente pelo médico, pela Engenharia Clínica, quando esta aponta a necessidade de troca, ou pela Superintendência Assistencial. Depois de solicitado, a Engenharia Clínica avalia o processo de aquisição, que é autorizado por duas Superintendências (Geral, Finanças ou Assistencial). Para o hospital em análise, destaca-se que o setor que mais apresenta investimentos é o de assistência para leitos do SUS e Centro de Diagnóstico e Tratamento e os equipamentos que requerem mais substituições são tomógrafos e aparelhos de Raio X.

A falta de recursos apresentada por grande parte dos hospitais filantrópicos brasileiros exerce grande influência no processo de aquisição de equipamentos. Esse fator impede que seja feito um planejamento adequado de investimentos no hospital. Dessa forma, a situação financeira deve ser levada em conta na análise de investimento e, muitas vezes, pela limitação

de recursos disponíveis para a compra, há pouca opção de fornecedores dispostos a efetuarem a venda. Além disso, a aquisição de equipamentos de última geração é limitada devido à falta de caixa.

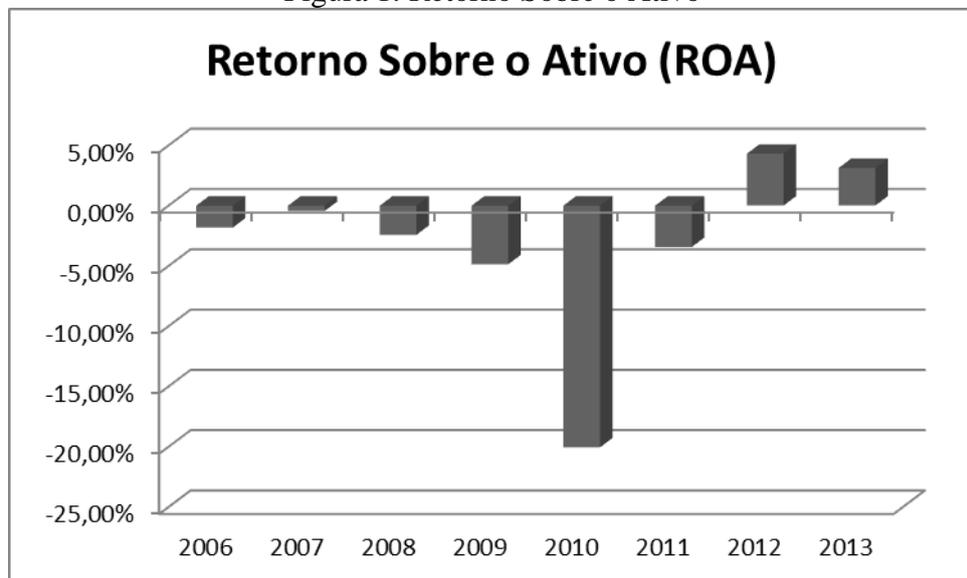
Portanto, a análise de investimentos em hospitais filantrópicos é realizada, principalmente, levando-se em conta a situação econômico-financeira na qual o hospital se encontra. Este se utiliza principalmente de recursos próprios e, em alguns casos, recorre a financiamentos com bancos. Na maioria dos projetos de investimento considerados, a organização filantrópica, além de todos os fatores analisados, ainda procura atender a sua missão relacionada ao atendimento por meio do SUS.

Na segunda parte da pesquisa (etapa quantitativa) apresentam-se os resultados da análise das demonstrações financeiras dos hospitais filantrópicos brasileiros estudados. Ressalta-se que alguns desses hospitais não apresentaram informações referentes a todos os anos considerados. Mesmo assim, eles foram utilizados na realização da análise.

Após a padronização dos balanços patrimoniais e das demonstrações do resultado do exercício de cada um dos hospitais, foram calculados os indicadores econômico-financeiros para cada um deles, com o objetivo de verificar e comparar o desempenho econômico-financeiro dessas organizações no decorrer dos anos. Foram utilizados, na análise, indicadores de rentabilidade (ROA, Margem Líquida e Margem EBITDA). Esses indicadores foram calculados anualmente para cada um dos hospitais estudados.

Os indicadores de rentabilidade indicam quanto renderam os investimentos realizados pelo hospital. O Retorno sobre o ativo (ROA) indica o retorno obtido pelos hospitais em relação aos investimentos totais nos ativos, ou seja, indica a rentabilidade em relação aos ativos totais. Ele é representado pela relação entre o lucro líquido e o ativo total médio da organização. A evolução do ROA pode ser visualizada na Figura 1. Vale destacar que foram utilizados os valores médios desse indicador para cada hospital anualmente.

Figura 1: Retorno Sobre o Ativo

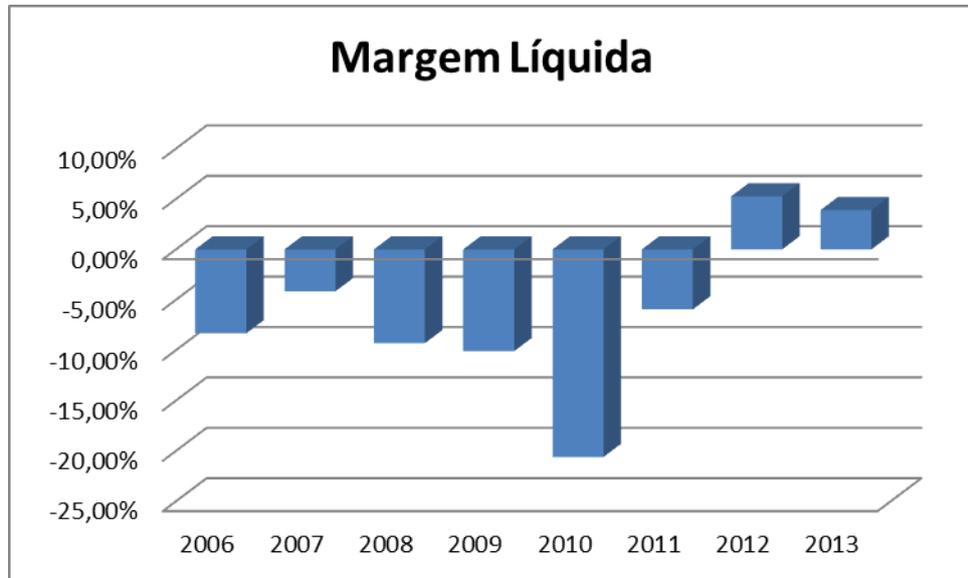


Fonte: Elaborado pelos autores.

De acordo com a Figura 1, é possível perceber que entre 2006 e 2011 a média do ROA para os hospitais analisados foi negativa, não ultrapassando 5,0%, com exceção para o ano de 2010, quando o valor obtido quase atingiu 20,0%. Essa tendência indica que, no geral, os hospitais apresentaram baixa eficiência na utilização dos seus ativos durante este período. Em 2012 e 2013, por outro lado, o ROA apresentou valores positivos, também não ultrapassando 5,0%, indicando possível melhoria na utilização dos recursos.

A margem líquida, assim como o ROA, representa o retorno gerado pelo hospital, fornecendo o percentual de lucro gerado pelo mesmo em relação à sua receita líquida. A Figura 2 mostra a evolução desse indicador no período analisado.

Figura 2: Margem Líquida

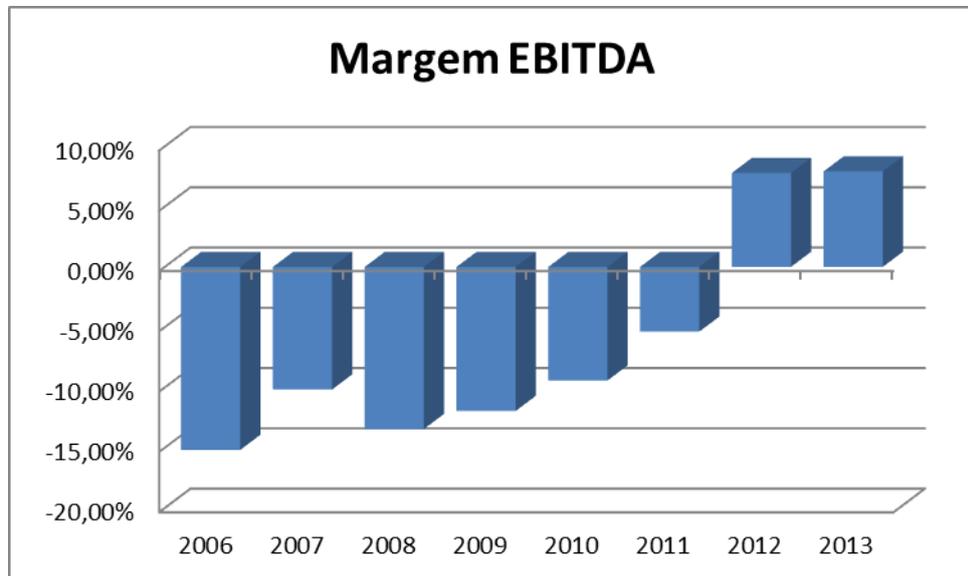


Fonte: elaborado pelos autores.

A margem líquida apresentou o mesmo padrão de evolução do ROA, mostrando valores negativos de 2006 a 2011, variando em torno de 10,0%, com destaque para o aumento em 2010, quando atingiu quase 25,0%. Em 2012 e 2013 foram apresentados valores positivos, que não chegaram a alcançar 5,0%. Os valores negativos apresentados estão relacionados ao fato de que os hospitais obtiveram prejuízo ao invés de lucro nos respectivos exercícios financeiros considerados. Neste caso, infere-se que os hospitais apresentaram menor retorno em relação à receita obtida neste período. A mudança para valores positivos pode ser representada como auferição de lucro pelos hospitais, no lugar de prejuízo, indicando aumento no retorno em relação à receita.

A margem EBITDA, por sua vez, assim como os demais indicadores analisados, avalia a rentabilidade dos hospitais. O EBITDA é o lucro antes de descontados o imposto de renda e de contribuição social, o resultado financeiro e as despesas com depreciação e amortização. Portanto, a margem EBITDA indica quanto o hospital gera de recursos em suas atividades operacionais em relação à receita líquida de serviços prestados. A Figura 3 mostra a evolução desse indicador no período analisado.

Figura 3: Margem EBITDA



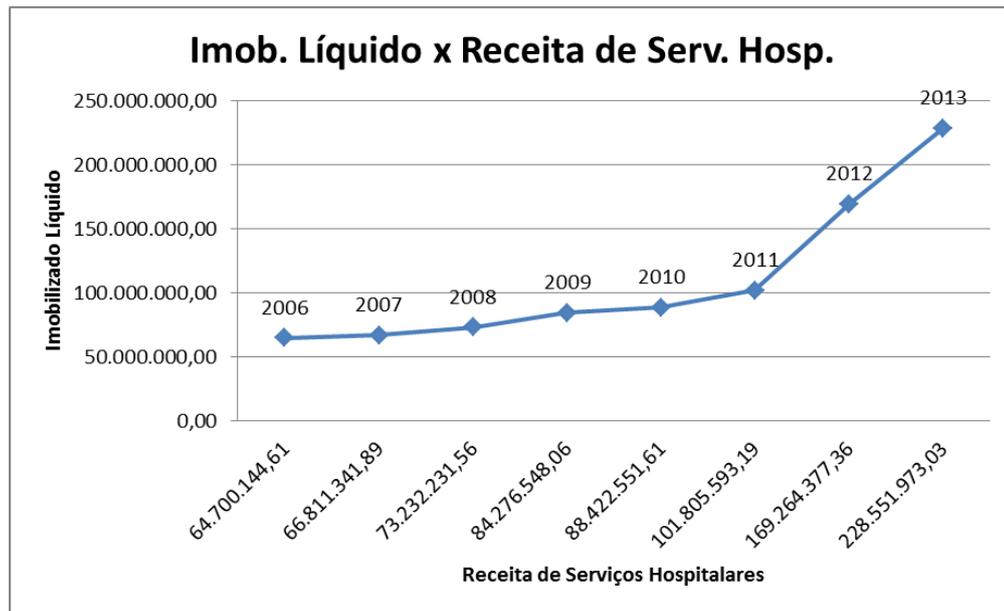
Fonte: elaborado pelos autores.

De maneira geral, a margem EBITDA apresentou valores crescentes no período analisado, variando de aproximadamente -15,0%, em 2006, a 7,0%, em 2013. Essa evolução indica que até 2011 os hospitais apresentaram déficit ao invés de superávit, como pode ser confirmado também pela análise da margem líquida, que apresentou evolução similar. Após 2012, porém, devido à presença de superávit, o valor do indicador passou a ser positivo. Esse comportamento da margem EBITDA indica que houve um aumento da eficiência da utilização dos recursos pelos hospitais no período analisado.

Por fim, analisou-se a relação entre o imobilizado líquido médio e a receita de serviços hospitalares média de 2006 a 2013. A Figura 4 apresenta a relação obtida. Com base na curva obtida, infere-se que um aumento no investimento, representado nesta pesquisa pelo imobilizado líquido, provoca um aumento na receita de serviços hospitalares. Esse comportamento indica que as receitas dos hospitais estão relacionadas com a realização de investimentos por parte dos mesmos, de forma que um aumento em um tende a provocar um aumento no outro.

Além disso, é possível observar pela Figura 4, que a curva cresce na mesma proporção para ambas as variáveis consideradas, que apresentam aproximadamente os mesmos valores no decorrer dos anos. Essa evidência mostra a importância dos investimentos para a saúde financeira dos hospitais filantrópicos, uma vez que eles proporcionam aumento da receita hospitalar e, conseqüentemente, aumento nos lucros.

Figura 4: Relação entre o Imobilizado Líquido e a Receita de Serviços Hospitalares



Fonte: elaborado pelos autores.

5 CONCLUSÃO

Com base no exposto, infere-se que a análise de investimento em hospitais filantrópicos brasileiros é um tema ainda pouco estudado, uma vez que não se tem informações suficientes a respeito de como é feito o processo de análise nessas organizações. Soma-se a isso o fato de os hospitais lidarem diretamente com a vida, característica que os diferenciam das demais organizações.

Na primeira parte da pesquisa apresentada, constatou-se que os investimentos em hospitais filantrópicos brasileiros são feitos com base na análise de uma série de fatores. Dentre esses fatores estão aqueles utilizados pelas empresas no geral, como VPL, TIR e Período de Payback, além de preço, qualidade, prazo de entrega e forma de pagamento. Vale ressaltar que o investimento a que nos referimos no decorrer desta pesquisa se refere àquele baseado na aquisição de equipamentos.

A falta de recursos apresentada pela grande maioria dos hospitais filantrópicos brasileiros impede que seja feito um projeto de investimentos adequado e de qualidade. Por esse motivo, deve-se levar em conta a situação financeira do hospital no momento da aquisição ou expansão de sua capacidade, o que muitas vezes impede que seja adquirido um equipamento de melhor qualidade ou de alta tecnologia.

Na segunda parte da pesquisa foram analisados três indicadores econômico-financeiros – um de rentabilidade e dois de lucratividade. No geral, esses indicadores apresentaram evolução semelhante no período analisado, mostrando valores negativos de 2006 a 2011 e valores positivos em 2012 e 2013. Tais valores negativos podem ser justificados pela presença de prejuízo ao invés de lucro no exercício financeiro correspondente.

O Retorno sobre o ativo indicou que nos sete primeiros anos os hospitais apresentaram baixa eficiência na utilização de seus ativos, apresentando melhoria apenas em 2012 e 2013. A margem líquida, por sua vez, mostrou que de 2006 a 2011 o retorno apresentado pelos

hospitais em relação à receita de serviços prestados foi menor que em 2012 e 2013. Por fim, a margem EBITDA, que apresentou o mesmo padrão de evolução dos demais indicadores, informou que o retorno obtido das atividades operacionais em relação à receita líquida também foi baixo até 2011, apresentando elevação depois desse ano.

Por fim, analisou-se a relação entre o imobilizado líquido médio e a receita de serviços hospitalares. A curva obtida indicou que um aumento no imobilizado é acompanhado de um aumento em igual proporção na receita de serviços. Isso indica que o resultado financeiro de um hospital filantrópico está diretamente relacionado ao montante investido no mesmo, de forma que quanto maior o número de investimentos realizados, maior será também a receita auferida.

REFERÊNCIAS

ALENCAR, E. **Pesquisa em Turismo. Curso de Pós-graduação “Lato Sensu” (Especialização) à distância. Ecoturismo: Interpretação e Planejamento de atividades em áreas naturais.** Universidade Federal de Lavras – UFLA. Lavras – MG, 2007

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor.** 4 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BIEGER, M.; PUDEL, V. **Análise de decisão de investimentos: Um estudo de caso em indústrias do setor metal mecânico de médio porte da região da grande Santa Rosa do Rio Grande do Sul.** VII Convibra Administração – Congresso Virtual Brasileiro de Administração. 2007. Disponível em <http://www.convibra.com.br/upload/paper/adm/adm_1271.pdf>. Acesso em 15 ago. 2014.

DENARDIN, A. A. A importância do custo de oportunidade para a avaliação de empreendimentos baseados na criação de valor econômico (economic value added – EVA). **ConTexto**, Porto Alegre, v.4, n. 6, 1º semestre, 2004.

DIEHL, C. A, SOUZA, M. A. de, DOMINGOS, L. E. C. (2007). O uso da estatística descritiva na pesquisa em custos: análise do XIV Congresso Brasileiro de Custos. Porto Alegre: **ConTexto**. v. 7, n. 12, 2º semestre.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4ª edição. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

GODOY, A. S. (1995). Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 35, n. 2, p. 57-63, mar/abr. 1995.

MOREIRA, S. (2008). **Análise da eficiência dos hospitais-empresa:** uma aplicação da Data Envelopment Analysis. Boletim Económico-Banco de Portugal.

LIMA NETO, L. (2011). **Análise da situação econômico-financeira de hospitais.** O Mundo da Saúde, São Paulo:, 2011. Disponível em : < http://www.saocamilo-sp.br/pdf/mundo_saude/86/270a277.pdf>. Acesso em 15 ago. 2014.

LUCAS de PEDRAZZI, D. R.; VIERIA, S. F. A. O processo de tomada de decisão de investimentos de capital nas micro, pequenas e médias empresas: Um estudo de caso do setor metalúrgico de Londrina-PR. **FACESI EM REVISTA.** Ano 1. Volume 1, n. 1, 2009.

Disponível em <<http://www.facesi.edu.br/facesiemrevista/downloads/numero1/artigo03.pdf>>
Acesso em 15 ago. 2014.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo. Editora Atlas, 2002. SANTOS, I. M. A. dos. **Análise de Investimentos**. Projeto supervisionado pelo Professor Laércio Luis Vendite. UNICAMP, São Paulo, 2009. Disponível em <http://vigo.ime.unicamp.br/Projeto/2009-2/MS777/ms777_ieda.pdf> Acesso em. 15 ago. 2014.

SCHWANS, A. **Práticas de orçamento de capital: um estudo empírico nas cooperativas agropecuárias paranaenses**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Setor de Ciências Sociais Aplicadas – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2008. Disponível em <<http://www.ppgcontabilidade.ufpr.br/system/files/documentos/Dissertacoes/D015.pdf>>. Acesso em 15 ago. 2014.

SILVA, J. P. da. **Análise financeira das empresas**. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SOUZA, A. A.; RODRIGUES, L. T.; LARA, C. O.; GUERRA, M.; PEREIRA, C. M. Indicadores de desempenho econômico-financeiro para hospitais: um estudo teórico. **Revista de Administração Hospitalar e Inovação em Saúde**, v. 3, n. 3, p. 44-55, 2009.

VIEIRA, E. R. F. da C. **Características da medição de desempenho organizacional: um estudo descritivo nos hospitais do Estado do Rio Grande do Norte**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Centro de Ciências Sociais Aplicadas – Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Natal, 2008.