

## DETERMINANTES DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE OPERADORAS DE PLANOS DE SAÚDE

## DETERMINANTS OF THE ECONOMIC AND FINANCIAL PERFORMANCE OF HEALTH PLAN OPERATORS

## DETERMINANTES DEL DESEMPEÑO ECONOMICO-FINANCIERO DE OPERADORAS DE PLANES DE SALUD

**Daniele Oliveira Xavier**

Universidade Federal de Minas Gerais  
danieleoliveiraxavier@gmail.com

**Antônio Artur de Souza**

Universidade Federal de Minas Gerais  
antonioarturdesouza@gmail.com

**Ewerton Alex Avelar**

Universidade Federal de Minas Gerais  
ewertonaavelar@gmail.com

"Agradecemos à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPQ) e Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de Minas Gerais (FAPEMIG) pelo apoio"



Este é um artigo de acesso aberto distribuído sob os termos da Creative Commons Attribution License  
This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License  
Este es un artículo de acceso abierto distribuido bajo los términos de la Creative Commons Attribution License

## RESUMO

O desempenho econômico-financeiro de organizações é amplamente estudado em finanças. Entretanto, o desempenho econômico-financeiro das Operadoras de Planos de Saúde (OPS) brasileiras não tem o destaque que merecem frente à sua importância para a população. O setor de saúde suplementar brasileiro movimenta, em termos de receita bruta, cerca de 132 bilhões de reais anualmente e é responsável pela cobertura de saúde de mais de 24% da população do país. Diante desse contexto, a presente pesquisa teve como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das OPS, de diferentes características institucionais, com base em um conjunto de variáveis-chave. Para tanto, utilizaram-se as seguintes técnicas de análise: teste de *Kolmogorov-Smirnov* e teste de *Kruskal-Wallis*. Foram encontradas fortes evidências de que os indicadores econômico-financeiros estão relacionados, principalmente, com a modalidade das OPS analisadas. Esse resultado pode representar uma contribuição valiosa para a análise econômico-financeira de OPS, ao indicar que elas não podem ser avaliadas/comparadas conjuntamente, sem a separação por modalidade.

**Palavras-chave:** análise de desempenho, indicadores econômico-financeiros, Operadoras de Planos de Saúde.

## ABSTRACT

The economic-financial performance of organizations is widely studied in finance. However, the economic-financial performance of the Brazilian Health Plan Operators (OPS) does not have the prominence they deserve due to its importance for the population. The supplementary health sector in Brazil handles about 132 billion reais and is responsible for the health coverage of 24% of the country's population. In view of this context, the present investigation had as objective the economic-financial performance of the OPS, of different institutional characteristics, based on a set of key variables. For that, we used follow-up analysis techniques: Kolmogorov-Smirnov test and Kruskal-Wallis test. Strong evidence was found for some indicators for the comparison process, mainly with a modality of the OPS analyzed. This result can be a valuable contribution to an economic-financial analysis of OPS, since they can be evaluated / compared together, without separation by modality.

**Key-words:** performance analysis, economic-financial indicators, Health Plan Operators.

## RESUMEN

El desempeño económico-financiero de las organizaciones es ampliamente estudiado en las finanzas. Sin embargo, el desempeño económico-financiero de las Operadoras de Planes de Salud (OPS) brasileñas no tiene el destaque que merecen frente a su importancia para la población. El sector de salud suplementario brasileño mueve, en términos de ingresos brutos, cerca de 132 mil millones de reales anualmente y es responsable por la cobertura de salud de más del 24% de la población del país. En este contexto, la presente investigación tuvo como objetivo analizar el desempeño económico-financiero de las OPS, de diferentes características institucionales, con base en un conjunto de variables clave. Para ello, se utilizaron las siguientes técnicas de análisis: prueba de Kolmogorov-Smirnov y prueba de Kruskal-Wallis. Se encontraron fuertes evidencias de que los indicadores económico-financieros están relacionados, principalmente, con la modalidad de las OPS analizadas. Este resultado puede representar una contribución valiosa para el análisis económico-financiero de OPS, al indicar que no pueden ser evaluadas / comparadas conjuntamente, sin la separación por modalidad.

**Palabras-clave:** análisis de desempeño, indicadores económico-financieros, Operadores de Planes de Salud.

## INTRODUÇÃO

Um desafio é apresentado por Anyanwu (2003) ao indicar que as organizações hospitalares são forçadas a melhorarem a qualidade dos serviços de saúde num cenário econômico desfavorável e sob pressão financeira dos governos. Fernandes (2004) apresenta as medidas de desempenho como uma

oportunidade de monitorar a organização e preparar melhorias para aperfeiçoar as atividades que não estão de acordo com os objetivos estratégicos. Assim, cabe destacar que a avaliação econômica da saúde vem assumindo um papel de destaque mundial, exigindo dos gestores novos desafios na busca contínua da eficiência e da eficácia das atividades (BONACIM *et al.*, 2011).

Para Kaplan e Norton (1997), as medidas financeiras são instrumentos valiosos utilizados para demonstrar as consequências econômicas de ações realizadas, afirmando que, por meio delas, é possível verificar se a estratégia da organização está de fato contribuindo para a melhoria dos resultados financeiros. Meimand, Cavana e Laking (2002), informam que é habitual a utilização de uma grande variedade de métricas de eficiência e de indicadores na análise de desempenho organizacional. Nesse contexto, o presente trabalho busca apresentar possíveis melhorias na gestão de organizações de saúde a partir da análise do desempenho organizacional das Operadoras de Plano de Saúde (OPS), com base em indicadores de desempenho tradicionalmente utilizados na administração.

Norton e Kaplan (2004) apresentam a preocupação dos gestores empresariais em utilizar indicadores financeiros e operacionais de forma equilibrada para fornecer metas claras e concentrar as atenções nas áreas críticas do negócio. A análise das demonstrações contábeis busca investigar a evolução histórica de uma entidade, bem como traçar diagnósticos da situação atual e prospectiva da mesma (SANTOS, D'SOUZA e LIMA, 2013). Perez e Famá (2003) definem a avaliação de empresas como um processo complexo em que, para se alcançar a eficiência do produto final, é preciso considerar variáveis subjetivas, ferramental técnico e a qualidade das informações. Ainda, conforme Santos, D'Souza e Lima (2013) características como o tipo de instituição, tamanho e região de atuação podem influenciar os relatórios contábeis.

As Operadoras de Planos de Saúde (OPS) se encontram em um contexto no Brasil que se mostra propício à realização de avaliações de desempenho. Esse contexto é marcado pela sua inter-relação com o Sistema Único de Saúde (SUS) e também pelo seu alto grau de regulação. Pereira e Silvestre (2009) indicam que a prática da regulação nesse campo exige dos seus gestores um olhar múltiplo, sensível às diferentes necessidades dos atores envolvidos, buscando a qualificação do setor. Pereira e Silvestre (2009, p. 87), apontam ainda que “[...] a Saúde Suplementar no Brasil se viabilizou, nos anos 70, a partir da crise do modelo médico-previdenciário, bem como pelo forte incremento da modalidade convênio-empresa”. Devido aos baixos investimentos públicos em saúde e, conseqüentemente, com a queda da qualidade dos serviços do SUS, ocorreu uma crescente migração para os planos e seguros privados (MALTA *et al.*, 2004). É importante destacar que o setor suplementar de saúde permaneceu ausente de regulamentação específica por mais de 30 anos (PEREIRA e SILVESTRE 2009, p. 87).

Destaca-se que, com a criação da Agência Nacional de Saúde (ANS), as OPS foram obrigadas a informar periodicamente dados econômico-financeiros assim como características dos planos comercializados para que a agência pudesse exercer uma regulação do mercado de forma ampla e ativa. Antes da criação da ANS, não existiam dados públicos sobre o setor, tão pouco, informações sobre suas práticas e magnitude. Assim, com a regulação exercida pela ANS, foi possível conhecer de forma mais abrangente o setor de saúde suplementar brasileiro e entender as demandas que necessitavam de regulação.

Dados da Agência Nacional de Saúde (ANS, 2016c) demonstram que o setor tem mais de 47 milhões de usuários e teve receita bruta naquele ano da ordem de R\$ 118 bilhões de reais. Apesar dos grandes números do setor, é importante enfatizar que, atualmente, existem mais de 200 operadoras em processo de falência e em regime especial de liquidação (ANS, 2000). Dados da ANS (2016c) indicam que o crescimento do setor é expressivo desde os anos 80, tendo iniciado uma perda no número de beneficiários a partir do ano de 2015.

Mediante o cenário exposto, tem-se que a regulamentação da ANS torna evidente a necessidade de se aprofundar o conhecimento dos fatores que determinam o desempenho econômico-financeiro das OPS. A regulamentação e os estudos sobre avaliação de desempenho econômico-financeiro nesse setor podem favorecer a melhoria na qualidade dos serviços prestados aos usuários e, principalmente, a manutenção dessas organizações no mercado. A manutenção dessas empresas no mercado tem primordial importância devido ao fato delas atuarem suplementando os serviços oferecidos pelo SUS e, assim, diminuindo a demanda de serviços públicos. Desse modo, devido à importância da análise de desempenho

econômico-financeiro das organizações de saúde e à possibilidade de acesso aos dados do setor, foi possível realizar este estudo, que teve como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro, por meio de indicadores financeiros, das OPS de características institucionais diferentes, com base em um conjunto de variáveis-chave. Esse conjunto de variáveis-chave são a base das hipóteses desse trabalho, de modo que se possa verificar se características empresariais distintas como porte, localidade, período de registro, dentre outros, podem influenciar o desempenho econômico-financeiro organizacional. Diante do exposto, o presente trabalho pretende contribuir com a teoria de finanças quanto aos fatores que influenciam o desempenho econômico-financeiro de organizações de OPS que se encontram em um setor com características e legislações específicas.

### **Avaliação de Desempenho**

Zsidó *et al.* (2015) indicam que a avaliação de desempenho tem mudado rapidamente e melhorado significativamente nos últimos anos, sendo que o início da medição de desempenho pode ser colocado como as primeiras atividades de contabilidade. Zsidó *et al.* (2015) chamam a atenção para a importância da análise financeira tradicional das empresas, pois o desempenho financeiro dos negócios constitui o ponto de partida que afeta diretamente a atividade da empresa, em cada setor e na qualidade e quantidade de suas atividades necessárias para alcançar os objetivos. Todas as ações empresariais têm um fundo financeiro e que, sem um adequado financiamento e/ou estratégias financeiras, a realização dos objetivos não poderá ser implementada (ZSIDÓ *et al.*, 2015). Padoveze e De Benedicto (2014) afirmam que a análise econômico-financeira tem como objetivos obter o conhecimento da situação empresarial e possibilitar um julgamento da realidade a partir da situação financeira, econômica e patrimonial das entidades. Altman (1968) indica que uma tarefa da gestão empresarial extremamente importante, mas frequentemente muito difícil, é a avaliação periódica e honesta da condição atual da empresa. De acordo com o autor, ao se fazer isso, pontos fortes e fracos, considerados importantes, podem ser reconhecidos e, neste último caso, apresentarem mudanças necessárias às políticas e ações empresariais (ALTMAN, 1968).

As demonstrações contábeis possibilitam a extração de diversos tipos de indicadores que podem auxiliar na tomada de decisões. De acordo com Galvão, Bressan e De Campos (2008), o objetivo da utilização dos indicadores é sintetizar informações relevantes para facilitar a análise e o processo de tomada de decisões. No entanto, há que se chamar a atenção para o fato de que não se pode esquecer que a situação apresentada nos demonstrativos contábeis é uma situação estática, ou seja, ela é válida para o momento em que as informações foram compiladas (BRIGHAM e HOUSTON, 1999). Essa situação estática está presente na contabilidade antes da normatização contábil internacional. Com a adoção de normas internacionais de contabilidade, os demonstrativos financeiros passam a incorporar a situação futura e atual das empresas (CHIAPELLO, 2005).

Diante da importância da utilização dos indicadores, Ali e Charbaji (1994) indicam que, ao longo dos anos, tem-se assistido a uma proliferação no número de índices financeiros desenvolvidos e aplicados pelos analistas. Frente a proliferação desses indicadores, os gestores viram-se diante de uma nova tarefa: selecionar somente alguns índices que sejam considerados representativos e que apresentem um menor grau de similaridade entre si. Assaf Neto e Martins (1993) indicam que, para uma melhor compreensão da avaliação realizada por meio de indicadores, propõe-se uma metodologia na qual os índices são divididos em grupos homogêneos, a saber: liquidez; de atividade, endividamento e estrutura; rentabilidade e análise de ações. Braga (1992) destaca que esses índices são realizados a partir de inter-relações entre elementos constantes em diversas demonstrações contábeis.

Os indicadores de liquidez apresentam a capacidade de uma empresa suprir com as obrigações passivas assumidas, ou seja, refere-se à sua capacidade de pagamento (ASSAF NETO e MARTINS, 1993). Braga (1992) complementa ao indicar a existência de indicadores financeiros que podem ser vistos como equivalentes aos indicadores de liquidez. O autor cita que essas medidas de situação financeira/liquidez podem ser divididas entre indicadores de estrutura patrimonial, de solvência e de cobertura. Os indicadores de atividade analisam especialmente o ciclo operacional que envolve os aspectos

operacionais de uma empresa com relação à aquisição de insumos/mercadorias e o recebimento das vendas realizadas (ASSAF NETO e MARTINS, 1993). Braga (1992) apresenta os indicadores de atividade como sendo de gestão de recursos que medem a rotação dos recursos e os prazos médios. Os indicadores de endividamento e estrutura visam identificar a composição das fontes de recursos empresariais apresentando o grau de comprometimento financeiro de uma empresa perante seus credores, demonstrando também a participação dos recursos próprios e de terceiros; e a capacidade de honrar os compromissos financeiros de longo prazo (ASSAF NETO e MARTINS, 1993). Já os indicadores de rentabilidade procuram avaliar “[...] os resultados de uma empresa em relação a determinados parâmetros que revelem suas dimensões” (ASSAF NETO e MARTINS, 1993, p. 252). Conforme Braga (1992), os indicadores de rentabilidade podem ser divididos entre lucratividades das vendas e taxas de retorno sobre os recursos investidos. Por fim, os indicadores de análises de ações “[...] objetivam avaliar os reflexos do desempenho de uma empresa sobre suas ações” (ASSAF NETO e MARTINS, 1993, p. 253).

Os indicadores não financeiros utilizados nessa pesquisa estão relacionados às peculiaridades das operações dessas organizações. Pesquisas anteriores já indicaram a relação entre essas variáveis e o desempenho organizacional. Ping Huang *et al* (2000) chamam atenção para a necessidade de um planejamento da oferta de serviços semelhantes de saúde em diversos países. Essa oferta similar dos serviços de saúde poderá ser garantida pela acreditação. Nesse sentido, a ANS também fornece um selo de acreditação às OPS que fazem parte do seu programa de acreditação no intuito de certificar a qualidade assistencial dessas organizações. Winters-Van Der Meer *et al.* (2013) indicam que ao estudarem as seguradoras de saúde holandesas encontraram evidências de que a região em que ela se encontra teve alguma influência sobre o desempenho da qualidade de atendimento da organização. De forma análoga, pode-se esperar que, mediante as diferenças regionais encontradas no Brasil, a região de localização da OPS e o fato de ter sua sede em uma das capitais do país, pode ter alguma influência sobre o seu desempenho econômico-financeiro. Kaplan *et al* (2010) complementam que um dos fatores que tendem a aumentar a qualidade organizacional é a maturidade empresarial, ou seja, a quantidade de anos que ela atua no mercado. Por sua vez, Winters (2014) encontrou evidências de que o porte médio das operadoras pode ter efeito sob o seu desempenho. Assim, percebe-se que estudos têm sido realizados no intuito de identificar a relação dessas variáveis com o desempenho organizacional.

A partir das características institucionais propostas, foram elaboradas hipóteses sobre cada uma das variáveis. Essas hipóteses estão apresentadas no quadro 5.

Quadro 5 – Hipóteses da pesquisa

VARIAVEIS	HIPÓTESES
Modalidade da operadora	H1: Há diferenças significativas entre os indicadores econômico-financeiros, considerando a modalidade da operadora.
Porte	H2: Há diferenças significativas entre indicadores econômico-financeiros, considerando o porte da operadora.
Região	H3: Há diferenças significativas entre indicadores econômico-financeiros, considerando a Região da operadora.
Sede na capital	H4: Há diferenças significativas entre indicadores econômico-financeiros, considerando a localização da sede da operadora.
Acreditada	H5: Há diferenças significativas entre indicadores econômico-financeiros, considerando a operadora ter o selo de acreditação da ANS.
Período do registro	H6: Há diferenças significativas entre indicadores econômico-financeiros, considerando o período em que se deu o registro da operadora.

Fonte - Elaborado pelos autores.

Os testes de *Kolmogorov-Smirnov* e *Kruskal-Wallis* foram utilizados no intuito de testar as hipóteses descritas no quadro 5. Ao utilizar o teste de *Kolmogorov-Smirnov* buscou-se verificar a aderência dos dados à distribuição normal. Já ao utilizar o teste de *Kruskal-Wallis* buscou-se identificar se existem diferenças significativas entre os indicadores econômico-financeiros e os indicadores não financeiros/características institucionais.

Pode-se dizer que as pesquisas que analisam as operadoras de planos de saúde são recentes, pois elas iniciam-se a partir dos anos 2000. Grande parte desses estudos só foram possíveis devido a determinação, por parte da ANS, da obrigatoriedade da divulgação das informações contábeis pelas organizações do setor que passaram a ser reguladas em diversos sentidos. Entre esses tipos de pesquisas, encontram-se as pesquisas de cunho econômico-financeiro. Pode-se citar como exemplo, a pesquisa realizada por Cipparrone, Jubran e Jubran (2004), no qual analisaram a eficiência econômico-financeira, por meio do modelo DEA, de quinze das maiores operadoras de planos de saúde em atividade no Brasil no exercício de 2003. Sant’anna, Sallai e Mendes (2005) propuseram-se a identificar *benchmarking* no mercado que pudessem ser utilizados como padrões de referência para a relação entre despesas operacionais e administrativas no setor, utilizando a análise envoltória de dados (DEA, do inglês *Data Envelopment Analysis*). Soares (2006) verificou se os indicadores econômico-financeiros selecionados pela ANS são relevantes para avaliar e classificar o desempenho das OPS, comparando-os com os indicadores econômico-financeiros tradicionais recomendados pela literatura. Yamaguchi e Ruas (2013) analisaram a eficiência de 27 operadoras do estado do Rio Grande do Sul utilizando o modelo DEA, no ano de 2012, com três tipos de abordagens, a saber: social, a de tamanho e a econômica. Com base no exposto, percebe-se que o campo tem abordado o tema de avaliação de desempenho econômico-financeiro em sua grande parte utilizando dados brutos das demonstrações contábeis e o modelo DEA para determinar o desempenho.

## METODOLOGIA

A pesquisa desenvolvida pode ser classificada, segundo Lakatos e Marconi (2004) e Gil (1999), como descritiva e ex post facto, com abordagem quantitativa de dados. Caracteriza-se como um estudo quantitativo, pois utiliza processos estatísticos para verificar a influência de características distintas no desempenho econômico-financeiro das operadoras de planos de saúde. Tem-se que a pesquisa quantitativa pode ser definida como um tipo de pesquisa que visa quantificar os dados, sendo que normalmente são aplicadas técnicas que envolvem análise estatística (MALHOTRA e BIRKS, 2007).

Os dados utilizados para o desenvolvimento da pesquisa são secundários, ou seja, são dados que contêm, pelo menos, um nível de interpretação inserido entre o fato e o seu registro (COOPER e SCHINDLER, 2003). Os dados foram retirados do site da ANS. Para a composição da amostra desta pesquisa foram utilizados dados disponibilizados no site no mês de junho de 2016. Ao todo, o mercado contava com 1.310 operadoras, sendo que, dessas, 959 são operadoras médico-hospitalares e 351 são operadoras exclusivamente odontológicas (ANS, 2016b). Atualmente, o setor de saúde suplementar médico-hospitalar está segmentado em seis modalidades de organizações, a saber: autogestão, administradora de benefícios, cooperativa médica, medicina de grupo, filantropia e seguradora especializada em saúde. Para o presente estudo, não foram consideradas: (i) as empresas administradoras de benefícios, pois elas não assumem o risco assistencial e não precisam reportar à ANS as suas informações contábeis; (ii) as seguradoras especializadas em saúde, pois elas precisam atender a parâmetros definidos anteriormente pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e por não serem prestadoras de serviços (apenas cobrem por ocasião de sinistros relativos à saúde, mediante valores já definidos na apólice). A partir da fórmula proposta por Stevenson (2001), foi definida a quantidade de organizações que compõe a amostra analisada, conforme tabela I.

Tabela I - Amostra Mínima

Segmento	População	Amostra Mínima
Autogestão	182	108,43
Cooperativa médica	307	142,99
Medicina de grupo	283	47,11
Filantropia	57	137,58
Total	829	436,11

Fonte: Elaborada pelos autores (2018).

Tabela 2 - Amostra analisada por ano e modalidade

Tipo	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Autogestão	109	108	109	112	113	111
Cooperativa	148	148	147	146	148	147
Filantropia	53	49	51	50	49	51
Med. de grupo	142	138	138	138	140	138
Total	452	443	445	446	450	447

Fonte: Elaborada pelos autores a partir dos dados da pesquisa (2018).

A partir da tabela 2 percebe-se que a menor amostra analisada foi de 443 organizações (ano de 2011) e que a maior amostra foi de 452 OPS (ano de 2010). A variação na quantidade de organizações que compõem a amostra aconteceu devido à indisponibilidade de dados. Percebe-se assim que a amostra mínima para análise a um nível de confiança de 95%, uma percentagem de ocorrência do fenômeno de 0,5%, uma percentagem complementar de 0,5% e um erro amostral de 6%, de acordo com Stevenson (2001), foi atingida.

A partir da literatura e da disponibilidade de dados, foram selecionados os indicadores financeiros e não financeiros para compor as análises deste estudo. Para compor o modelo proposto de avaliação financeira, inicialmente foram definidos os indicadores a serem utilizados nas análises por meio da revisão da literatura e também da disponibilidade de dados. Convém citar que a ANS já realiza uma análise das operadoras de saúde por meio de indicadores financeiros. De modo a favorecer a comparabilidade desta pesquisa com demais pesquisas realizadas pela ANS e também por outros pesquisadores, optou-se por considerar inicialmente todos os indicadores do período de 2010 a 2015. Ressalta-se que, na pesquisa realizada por Soares (2006), os indicadores utilizados pela ANS foram considerados relevantes para avaliar e classificar o desempenho das OPS. Assim, optou-se por analisar os indicadores financeiros para se analisar o desempenho das OPS, por meio das fórmulas utilizadas pela ANS (2016a), conforme quadros I a 4.

Quadro I - Indicadores de Liquidez e Ciclo Financeiro

Sigla	Fórmula
LG	$\frac{\text{Ativocirculante} + \text{Realizávelalongoprazo}}{\text{Passivocirculante} + \text{Exigívelalongoprazo}}$
LC	$\frac{\text{Ativocirculante}}{\text{Passivocirculante}}$
PMCR	$\left[ \frac{\text{Créditosoperaçõesdesaúde}}{\text{Contraprestaçõesefetivas}} \right] \times 360$

Fonte – ANS (2016a)

Quadro 2 - Indicadores de endividamento, estrutura e liquidez

Sigla	Fórmula
ENDIV	$\frac{\text{Passivocirculante} + \text{Exigívelalongoprazo}}{\text{Ativototal}}$
CE	$\frac{\text{Passivocirculante}}{\text{Exigíveltotal}}$

Fonte - ANS (2016a)

Quadro 3 - Indicadores de rentabilidade e lucratividade

Sigla	Fórmula
ROA	$\frac{\text{Resultadolíquido}}{\text{Ativototal}}$
ROE	$\frac{\text{Resultadolíquido}}{\text{Patrimônio líquido}}$
MLB	$\frac{\text{Resultadobruto}}{\text{Contraprestaçõesefetivas}}$

MLL	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Contraprestações efetivas}}$
MEBIT	$\frac{\text{Result. Líq} + \text{DespFinanc.} + \text{IR} + \text{CSLL} - \text{ImpDiferidos}}{\text{Contraprestações efetivas}}$
MEBITDA	$\frac{\text{Result. Líq} + \text{DespFinanc.} + \text{IR} + \text{CSLL} - \text{ImpDiferidos} + \text{Deprec} + \text{Amortiz}}{\text{Contraprestações efetivas}}$

Fonte - ANS (2016a)

Quadro 4 - Indicadores de atividade

Sigla	Fórmula
DM	$\frac{\text{Eventos indenizáveis líquidos}}{\text{Contraprestações efetivas}}$
DC	$\frac{\text{Despesas de comercialização}}{\text{Contraprestações efetivas}}$
DA	$\frac{\text{Despesas administrativas}}{\text{Contraprestações efetivas}}$
COMB	$\frac{\text{Desp. adm.} + \text{Desp. de comercialização} + \text{Eventos indenizáveis líquido}}{\text{Contraprestações efetivas}}$
COMBA	$\frac{\text{Desp. adm.} + \text{Desp. de comercialização} + \text{Eventos indenizáveis líquido}}{\text{Contraprestações Efetivas} + \text{Resultado financeiro líquido}}$

Fonte - ANS (2016a)

Para complementar a análise econômico-financeira apresentada acima, buscou-se identificar outros fatores que pudessem contribuir para o desempenho econômico-financeiro dessas entidades e que não estivessem refletidos nas contas das demonstrações contábeis. Esses fatores são chamados, neste estudo, de características institucionais ou indicadores não financeiros. Mediante a disponibilidade de dados do setor de saúde completar, buscando agregar na análise econômico-financeira, selecionaram-se os seguintes indicadores não financeiros:

- acreditada;
- região;
- período do registro;
- porte;
- sede na capital;
- modalidade da operadora.

## RESULTADOS E DISCUSSÕES

Primeiramente, realizou-se o teste de Kolmogorov-Sminorv para verificar se a distribuição das variáveis métricas (ROA, ROE, MLB, MLL, MEBIT, MEBITDA, ENDIV, CE, DM, DC, DA, COMB, COMBA, LG, LC e PMCR) era similar à normal. Verificou-se que nenhuma das variáveis pesquisadas apresentou distribuição similar à normal. Posteriormente analisam-se os dados do período de 2010 a 2015 dos indicadores econômico-financeiros das OPS estudadas. A tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas dos indicadores de rentabilidade/lucratividade.

Tabela 3 - Estatísticas descritivas dos indicadores de rentabilidade/lucratividade

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA - Média	0,05	0,04	0,03	0,01	0,04	0,05
ROA - Coeficiente de Variação	3,13	3,34	6,89	21,32	3,95	4,23
ROE - Média	0,15	0,13	0,09	-0,01	0,12	0,15
ROE - Coeficiente de Variação	5,85	20,52	8,46	-108	13,48	6,31



MLB - Média	0,21	0,2	0,21	0,19	0,2	0,21
MLB - Coeficiente de Variação	0,86	0,78	0,84	0,92	0,73	0,82
MLL - Média	0,08	0,03	0,03	0	0,02	0,05
MLL - Coeficiente de Variação	18,99	4,7	5,51	-79	25,65	13,81
MEBIT - Média	0,13	0,08	0,08	0,04	0,09	0,12
MEBIT - Coeficiente de Variação	11,5	2,66	2,99	7,42	2,95	7,62
MEBITDA - Média	0,16	0,1	0,11	0,06	0,11	0,14
MEBITDA - Coeficiente de Variação	8,98	2,41	3,03	4,39	2,89	7,02

Fonte - Dados da pesquisa.

Quanto aos indicadores de rentabilidade/lucratividade, observou-se que: (i) os indicadores se mostraram positivos na média; (ii) houve grande variabilidade desses indicadores; (iii) o indicador MLB foi o indicador que apresentou menor dispersão, mostrando-se o mais uniforme nesse grupo. A grande variabilidade encontrada para os indicadores de rentabilidade/lucratividade demonstra que as operadoras do mercado trabalham em níveis consideravelmente diferentes para esses indicadores. Para esta pesquisa, essa variabilidade é um fator positivo, pois permitiu verificar se os indicadores de rentabilidade/lucratividade estão relacionados de alguma forma com as características institucionais utilizadas nesse estudo. Pode-se inferir que níveis baixos de variabilidade para o indicador MLB demonstram que, em termos de resultado bruto, as organizações do mercado são similares. Entretanto, quando se incluem nas análises as receitas e despesas de naturezas diversas (MLL), a variação se mostra bem maior. Isso pode indicar que as organizações se diferenciam no mercado, não pelas suas operações diretas de prestação de serviços de saúde, mas, sim, pelos gastos referentes à sua estrutura administrativa ou gestão financeira.

Tabela 4 - Estatísticas descritivas dos indicadores de estrutura de capital

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ENDIV - Média	0,57	0,59	0,6	0,46	0,46	0,47
ENDIV - Coeficiente de Variação	0,54	1,03	0,52	0,55	0,54	0,65
CE - Média	0,71	0,72	0,75	0,99	0,99	0,99
CE - Coeficiente de Variação	0,35	0,33	0,3	0,04	0,04	0,03

Fonte - Dados da pesquisa.

No que se refere aos indicadores relacionados à estrutura de capital, identificou-se que: (i) as operadoras empregaram, na média, mais recursos de curto prazo do que de longo prazo; (ii) as variações das dívidas de curto prazo são consideravelmente menores do que as dívidas de longo prazo. Assim, pode-se perceber uma tendência do setor, de forma geral, pelo capital de curto prazo, uma vez que sua distribuição se mostra uniforme entre as operadoras analisadas. Uma das justificativas para a pouca utilização dos recursos de longo prazo pode ser o difícil acesso a empréstimos de longo prazo, devido ao fato de mais de 60% das organizações da amostra serem organizações de pequeno porte. Batista *et al.* (2012) concluíram em seu estudo que a dificuldade de financiamento bancária está entre os motivos mais indicados para o fechamento de empresas de pequeno porte. Outra possibilidade para a utilização do capital de curto prazo é a necessidade de pagamento à vista dos fornecedores, alugueis, obrigações com pessoal etc. A postergação desses pagamentos aparece no passivo circulante e pode aumentar o passivo de curto prazo.

Tabela 5 - Estatísticas descritivas dos indicadores operacionais

<b>Indicador</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
DM - Média	0,79	0,8	0,79	0,81	0,8	0,79
DM - Coeficiente de Variação	0,23	0,2	0,22	0,22	0,19	0,21
DC - Média	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
DC - Coeficiente de Variação	1,96	1,78	1,82	2,27	2,31	2,23
DA - Média	0,48	0,49	0,45	0,43	0,46	0,43
DA - Coeficiente de Variação	6,39	2,77	2,68	2,87	3,3	2,97
COMB - Média	1,27	1,3	1,26	1,25	1,27	1,23
COMB - Coeficiente de Variação	2,42	1,04	0,93	0,98	1,18	1,03
COMBA - Média	1,25	0,86	1,18	1,26	1,27	1,13
COMBA - Coeficiente de Variação	3,06	10,64	1,68	1,17	1,5	2,01

Fonte - Dados da pesquisa.

Em termos de indicadores operacionais, foi possível constatar que: (i) o indicador DC apresentou valores médios consideravelmente menores do que as demais despesas em todos os anos analisados; (ii) o indicador DM evidenciou uma pequena variação, mostrando, assim, sua uniformidade na amostra analisada. A partir da tabela 5, percebe-se que a média do indicador DC, que se refere às despesas comerciais, permanece na casa dos 0,01. Esse fenômeno pode ser atribuído aos baixos gastos com comercialização de planos de saúde nas operadoras da modalidade autogestão. Os baixos gastos com despesas comerciais podem ser atribuídos à própria finalidade da referida modalidade, uma vez que sua carteira de clientes já se mostra previamente definida e limitada. Assim, nesses casos, gastos com comercializações do tipo comissões de vendas podem não se mostrar relevantes. Ao analisar o indicador DM, percebe-se que os gastos relacionados às despesas médicas se mostram uniforme em toda a amostra.

A tabela 6 apresenta estatísticas descritivas para os indicadores econômico-financeiros dos grupos de Liquidez e Ciclo Financeiro. Observa-se que os indicadores de liquidez apresentaram resultados positivos e relativamente pouco dispersos. O indicador de ciclo financeiro PMCR sugere que, na média do período, as organizações levaram cerca de 22 dias para receber as suas receitas operacionais.

Tabela 6 - Estatísticas descritivas dos indicadores de Liquidez e Ciclo Financeiro

<b>Indicador</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
LG - Média	2,15	2,07	2,12	2,47	2,46	2,44
LG - Coeficiente de Variação	1,49	1,57	1,55	1,13	1,19	1,04
LC - Média	2,59	2,58	2,34	2,05	2,07	2,08
LC - Coeficiente de Variação	1,8	2,02	1,38	1,09	1,11	1,03
PMCR - Média	22,81	19,05	20,2	26,4	24,68	24,24
PMCR - Coeficiente de Variação	0,98	0,97	1,14	0,88	0,91	0,89

Fonte - Dados da pesquisa.

Após apresentar os resultados encontrados quanto aos indicadores econômico-financeiros, apresentam-se na tabela 7 os resultados para o teste de Kruskal-Wallis, que visam analisar a ocorrência de diferenças significativas entre os indicadores de diferentes modalidades de OPS.

Tabela 7 - Estatísticas do qui-quadrado segundo para os indicadores econômico-financeiros ao se considerar características específicas das OPS – Segundo a Modalidade de Operadora

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	9,74 <sup>*</sup>	14,39 <sup>**</sup>	3,90	9,13 <sup>*</sup>	13,89 <sup>**</sup>	35,99 <sup>**</sup>
ROE	14,05 <sup>**</sup>	9,12 <sup>*</sup>	7,66	24,45 <sup>**</sup>	3,51	8,56 <sup>*</sup>
MLB	57,11 <sup>**</sup>	42,57 <sup>**</sup>	46,21 <sup>**</sup>	70,09 <sup>**</sup>	64,62 <sup>**</sup>	61,47 <sup>**</sup>
MLL	10,58 <sup>*</sup>	15,88 <sup>**</sup>	1,65	6,30	12,44 <sup>**</sup>	23,01 <sup>**</sup>
MEBIT	9,91 <sup>*</sup>	4,65	5,63	4,02	11,48 <sup>**</sup>	5,95
MEBITDA	25,10 <sup>**</sup>	10,36 <sup>*</sup>	25,95 <sup>**</sup>	14,05 <sup>**</sup>	24,45 <sup>**</sup>	3,86
ENDIV	86,97 <sup>**</sup>	81,40 <sup>**</sup>	54,31 <sup>**</sup>	44,18 <sup>**</sup>	50,98 <sup>**</sup>	60,78 <sup>**</sup>
CE	113,66 <sup>**</sup>	97,13 <sup>**</sup>	97,70 <sup>**</sup>	59,58 <sup>**</sup>	68,32 <sup>**</sup>	58,89 <sup>**</sup>
DM	57,11 <sup>**</sup>	42,57 <sup>**</sup>	46,21 <sup>**</sup>	70,09 <sup>**</sup>	64,62 <sup>**</sup>	61,47 <sup>**</sup>
DC	176,72 <sup>**</sup>	175,30 <sup>**</sup>	178,23 <sup>**</sup>	167,98 <sup>**</sup>	173,19 <sup>**</sup>	177,33 <sup>**</sup>
DA	62,41 <sup>**</sup>	63,34 <sup>**</sup>	70,05 <sup>**</sup>	50,93 <sup>**</sup>	45,85 <sup>**</sup>	40,72 <sup>**</sup>
COMB	69,39 <sup>**</sup>	71,16 <sup>**</sup>	75,24 <sup>**</sup>	67,08 <sup>**</sup>	62,22 <sup>**</sup>	47,07 <sup>**</sup>
COMBA	63,05 <sup>**</sup>	71,36 <sup>**</sup>	65,56 <sup>**</sup>	53,11 <sup>**</sup>	49,50 <sup>**</sup>	32,72 <sup>**</sup>
LG	123,98 <sup>**</sup>	124,11 <sup>**</sup>	99,31 <sup>**</sup>	99,07 <sup>**</sup>	121,12 <sup>**</sup>	138,04 <sup>**</sup>
LC	91,57 <sup>**</sup>	89,47 <sup>**</sup>	62,92 <sup>**</sup>	76,27 <sup>**</sup>	98,07 <sup>**</sup>	107,96 <sup>**</sup>
PMCR	26,57 <sup>**</sup>	15,28 <sup>**</sup>	17,04 <sup>**</sup>	6,45	1,32	3,62

Legenda - <sup>\*</sup>Significativo a menos de 5,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis;

<sup>\*\*</sup>Significativo a menos de 1,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis

Fonte - Dados da pesquisa.

Ao estudar as modalidades das operadoras, verificam-se diferenças significativas em grande parte dos indicadores analisados. Esse resultado pode ser uma das grandes contribuições desse trabalho, pois pode evidenciar que a depender da modalidade em que a OPS atua no mercado, os seus indicadores econômico-financeiros apresentarão diferenças. Com base nisso, é de se esperar que as pesquisas sobre OPS devam estudar/analisar as modalidades separadamente e não em conjunto. Da mesma forma, pode-se esperar ainda que a ação regulatória deve também estar atenta a essas diferenças ao impor ações que afetem a todas essas instituições.

De forma geral, pode-se dizer que as organizações da modalidade autogestão apresentaram altos valores para os indicadores DM, LG e LC e baixos valores para os indicadores MLB, ENDIV, DC e DA. As organizações da modalidade filantropia apresentaram valores consideravelmente mais altos para os indicadores DA, COMB e COMBA e valores consideravelmente mais baixos para os indicadores ROA, ROE, MLL, LG e LC. As organizações da modalidade medicina de grupo apresentaram níveis mais altos para o indicador DC e níveis mais baixos para os indicadores DM, COMB e COMBA. Já as organizações da modalidade cooperativa apresentaram valores consideravelmente mais baixos para o indicador CE.

Quanto à modalidade filantropia, foi verificado que os gastos relacionados às despesas administrativas foram superiores quando comparados às demais modalidades. Essa proporção maior de despesas administrativas nas entidades filantrópicas pode ocorrer devido à falta do agente proprietário. As finanças modernas já preveem essa possibilidade por meio da Teoria da Agência, devido à não existência de uma figura, como a do proprietário ou acionista, que exija ações de governança nesse setor. Assim, o cenário se mostra propício à maximização dos ganhos dos gestores e, conseqüentemente, aumento das despesas administrativas. Calve *et al.* (2013) encontraram indícios de que a existência de mecanismos de governança corporativa em hospitais filantrópicos reduziu a assimetria informacional melhorando a eficiência na aplicação dos recursos internos.

Outra possibilidade para as altas despesas administrativas é a possível falta de controle de custos. Fagundes *et al.* (2012), ao estudarem qualitativamente uma instituição filantrópica, concluíram que, apesar de atenderem os requisitos formais da contabilidade, eles não faziam acompanhamento dos custos organizacionais. Ainda na modalidade filantropia, os níveis baixos de ROA encontrados para essa amostra podem ser atribuídos aos altos valores de ativo total para as organizações filantrópicas. Já os baixos níveis do indicador CE, para a modalidade cooperativa médica, podem indicar que a estrutura de capital da modalidade está utilizando capital de terceiros de longo prazo para se financiar. A predominância das

dívidas de longo prazo, em instituições de grande porte, pode ser atribuída às políticas de expansão determinadas pela construção de redes próprias de atendimento e também pela compra de novas empresas. Esse movimento é percebido em organizações de grande porte que expandem seus negócios por meio da verticalização para diminuir custos, fortalecer a sua posição competitiva e criar uma barreira aos novos entrantes (ABUQUERQUE; FLEURY e FLEURY, 2011).

Ao analisar a modalidade autogestão foi possível identificar gastos maiores relacionados às despesas médicas. Esses níveis maiores de despesas médicas podem ser justificados pela própria estrutura das organizações de autogestão, que não têm fins lucrativos e têm por objetivo atender somente as necessidades apresentadas pelos seus beneficiários. Os baixos níveis de despesas comerciais, na modalidade autogestão, podem ser atribuídos à não necessidade de captação de clientes no mercado, uma vez que a carteira de clientes já é determinada e limitada.

Iniciando a análise dos indicadores financeiros e não financeiros, foram compilados na Tabela 8 as estatísticas dos indicadores financeiros, ao se considerar a existência do selo de acreditação na OPS. O selo de acreditação faz referência certificação da qualidade assistencial das ações dessas organizações;

Tabela 8 - Estatísticas do qui-quadrado segundo para os indicadores econômico-financeiros ao se considerar características específicas das OPS – Selo de Acreditação

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	0,05	0,10	0,12	1,43	0,07	0,53
ROE	0,28	0,07	0,12	2,14	0,22	0,38
MLB	0,96	1,64	1,69	1,11	1,40	0,68
MLL	0,01	0,24	0,31	0,75	0,00	0,13
MEBIT	0,18	0,45	0,23	0,29	0,02	0,04
MEBITDA	0,46	0,91	0,46	0,05	0,10	0,00
ENDIV	1,68	1,12	0,52	0,06	0,02	0,02
CE	5,96*	5,89*	4,80*	7,76**	6,23*	6,40*
DM	0,96	1,64	1,69	1,11	1,40	0,68
DC	0,60	0,84	0,46	0,71	0,95	1,30
DA	4,26*	4,07*	3,66	3,62	2,42	1,60
COMB	0,44	0,26	0,15	0,21	0,01	0,01
COMBA	0,41	0,17	0,03	0,12	0,07	0,10
LG	0,35	0,39	0,27	0,20	0,00	0,00
LC	0,07	0,18	0,00	0,10	0,09	0,02
PMCR	0,11	0,78	0,61	0,80	0,12	0,07

Legenda - \*Significativo a menos de 5,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis;

\*\*Significativo a menos de 1,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis;

Fonte - Dados da pesquisa.

Quanto às organizações com certificado de acreditação, foi possível identificar diferenças significativas para apenas o indicador CE. As organizações que têm o selo de acreditação apresentaram valores notavelmente menores do indicador CE quando comparados com as organizações que não têm esse selo no mercado. Esse cenário pode ser justificado pelo fato de que a maioria das organizações acreditadas é do tipo cooperativa médica. Conforme já mencionado, o setor das cooperativas apresentou os menores níveis de utilização de capital de curto prazo dentre as modalidades analisadas. Além do selo de acreditação, analisou-se as estatísticas qui-quadrado para as organizações que tem sua sede na capital, conforme demonstrado na Tabela 9.

Tabela 9 - Estatísticas do qui-quadrado segundo para os indicadores econômico-financeiros ao se considerar características específicas das OPS – Sede na Capital

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	0,18	0,03	0,40	1,62	0,44	10,51**
ROE	0,02	2,37	0,60	0,54	0,11	2,04
MLB	10,39*	9,29**	7,13**	8,02**	3,22	3,37
MLL	1,21	0,04	1,34	1,91	1,73	5,84*
MEBIT	2,78	1,28	5,76*	5,78*	5,82*	1,36
MEBITDA	5,16**	2,54	9,52**	9,48**	8,90**	0,59
ENDIV	2,46	6,95**	3,85*	0,18	0,00	1,36
CE	25,28**	24,43**	29,99**	12,28**	6,88**	5,20*
DM	10,39**	9,29**	7,13**	8,02**	3,22	3,37
DC	24,44**	29,80**	27,11**	15,73**	16,65**	11,05**
DA	10,62**	11,77**	19,86**	16,69**	16,57**	12,25**
COMB	0,18	0,54	0,70	0,02	0,95	0,21
COMBA	1,79	2,57	3,87*	0,67	4,50*	2,28
LG	12,72**	19,29**	21,09**	5,58*	6,77**	9,47**
LC	1,64	6,75**	4,48*	4,54*	4,60*	7,39**
PMCR	0,03	3,11	1,04	0,05	1,65	0,04

Legenda - \*Significativo a menos de 5,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis;

\*\*Significativo a menos de 1,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis;

Fonte - Dados da pesquisa.

No que se refere ao local da sede da OPS, ou seja, se a sede está localizada em uma capital ou em uma cidade do interior, verificou-se que as organizações localizadas na capital apresentaram índices significativamente menores para os indicadores MLB, DC e DA na maioria dos anos analisados. Os baixos níveis de MLB observados em organizações com sede na capital podem ser relacionados aos preços menores cobrados pelos serviços, devido à maior concorrência frente ao grande número de possíveis clientes. Outra possibilidade seria o maior gasto com serviços de saúde. Em três dos anos analisados foi possível encontrar diferenças significativas quanto ao nível de gastos com despesas médicas. Sendo que, nesses três anos, os gastos com despesas médicas foram consideravelmente maiores em organizações com sede na capital. Outro fator geográfico considerado na análise foi a região de localização da OPS, conforme pode ser verificado na Tabela 10.

Tabela 10 - Estatísticas do qui-quadrado segundo para os indicadores econômico-financeiros ao se considerar características específicas das OPS - Região

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	2,14	2,58	2,91	4,08	4,21	6,44
ROE	0,69	2,57	2,05	2,19	2,63	6,39
MLB	7,72	15,64**	5,74	4,11	2,62	6,81
MLL	1,44	6,24	4,60	7,50	2,26	2,91
MEBIT	2,30	11,74*	4,34	8,46	1,03	1,77
MEBITDA	4,56	14,07**	5,50	8,65	1,18	1,95
ENDIV	1,69	2,07	5,22	5,88	5,32	2,72
CE	16,46**	14,07**	15,61**	5,58	6,60	3,65
DM	7,72	15,64**	5,74	4,11	2,62	6,81
DC	5,82	7,25	11,39*	7,55	5,26	5,02
DA	10,62*	11,13*	19,02**	13,39**	13,72**	12,21*
COMB	2,64	2,14	6,37	3,39	2,80	9,82*
COMBA	3,44	1,84	8,69	5,32	5,17	7,14
LG	7,88	8,54	11,65*	8,50	4,95	3,92
LC	5,02	6,08	10,99*	11,64*	8,22	5,76
PMCR	7,59	6,70	4,05	2,85	2,74	4,34

Legenda - \*Significativo a menos de 5,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis;

\*\*Significativo a menos de 1,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis

Fonte - Dados da pesquisa.

Quanto à região na qual a OPS se encontra registrada, verificou-se que a Região Norte do País apresentou níveis significativamente maiores do indicador DA. Já a Região Centro-Oeste do Brasil apresentou níveis significativamente menores do mesmo indicador em todos os anos analisados nesta pesquisa. Assim, identificou-se que, dentre os indicadores analisados, os gastos relacionados com despesas administrativas foram os que mais variaram, significativamente, em relação à região na qual a OPS está estabelecida.

Uma outra possibilidade quanto às características organizacionais é o seu porte. As estatísticas relativas a esse aspecto foram compiladas na Tabela II.

Tabela II - Estatísticas do qui-quadrado segundo para os indicadores econômico-financeiros ao se considerar características específicas das OPS - Porte

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	0,32	0,03	3,59	1,96	1,98	2,41
ROE	2,43	1,36	1,59	3,93	1,08	7,47*
MLB	9,33**	7,95*	16,76**	7,66*	9,50**	7,79*
MLL	1,24	1,30	8,57*	0,55	6,07*	0,38
MEBIT	3,52	2,54	11,32**	0,50	7,13*	1,72
MEBITDA	6,80*	4,50	16,60**	3,44	11,93**	3,38
ENDIV	45,47**	33,12**	41,09**	18,42**	24,08**	24,70**
CE	23,41**	21,09**	24,67**	38,12**	30,23**	31,54**
DM	9,33**	7,95*	16,76**	7,66*	9,50**	7,79*
DC	44,17**	42,31**	42,68**	53,19**	58,56**	60,31**
DA	60,04**	51,25**	42,69**	48,70**	53,13**	49,27**
COMB	4,34	8,66*	2,14	6,69*	3,63	4,78
COMBA	3,68	5,06	1,39	5,32	2,40	1,32
LG	16,18**	15,46**	26,25**	10,60**	11,27**	9,74**
LC	18,50**	14,36**	20,45**	18,00**	15,43**	13,06**
PMCR	0,21	0,84	0,13	0,56	0,11	0,74

Legenda - \*Significativo a menos de 5,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis;

\*\*Significativo a menos de 1,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis

Fonte - Dados da pesquisa.

Ao analisar o porte das organizações da amostra, a partir da Tabela II, conclui-se que as organizações de grande porte apresentaram: (i) os menores níveis do indicador MLB em todos os anos analisados; (ii) níveis significativamente maiores dos indicadores DM, DC e ENDIV, na maioria dos anos analisados. Já as organizações de pequeno porte apresentaram maiores níveis dos indicadores MLB, CE e DA para a maioria dos anos estudados. Algumas das diferenças observadas já foram citadas na literatura que trata da estrutura de capital das organizações. Rajan e Zingales (1995) indicam que organizações de grande porte tendem a ter um nível de endividamento maior. Titman e Wessels (1988) indicam que organizações pequenas tendem a apresentar mais dívidas de curto prazo. Ambas as constatações foram confirmadas neste estudo, apesar de as OPS serem organizações com peculiaridades distintas. Quanto aos menores índices de MLB em organizações de grande porte, pode-se dizer que sejam motivados pelos altos valores gastos com despesas médicas também verificadas pelos testes dessa pesquisa. Outro fator que pode influenciar esse indicador é a localidade na qual as organizações de grande porte estão situadas. De forma análoga, pode-se dizer que os altos valores para os indicadores MLB e DA em organizações de pequeno porte podem ser justificados devido à região na qual a OPS se encontra.

Por fim, na Tabela 12 estão dispostas as estatísticas qui-quadrado para os indicadores das OPS segundo o período de registro.

Tabela 12 - Estatísticas do qui-quadrado segundo para os indicadores econômico-financeiros ao se considerar características específicas das OPS – Período de Registro

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	0,36	1,40	3,36	0,15	5,67*	1,53
ROE	0,58	0,13	0,03	1,00	2,77	0,54
MLB	0,54	2,52	0,74	0,03	0,00	0,13
MLL	0,06	1,05	5,70*	0,02	1,93	0,31
MEBIT	0,06	0,18	3,35	0,01	0,01	0,02
MEBITDA	0,04	0,11	2,72	0,36	0,00	0,11
ENDIV	16,02**	13,53**	15,98**	4,48*	0,43	0,26
CE	31,94**	32,47**	35,39**	20,06**	21,62**	18,65**
DM	0,54	2,52	0,74	0,03	0,00	0,13
DC	7,35**	9,34**	10,84**	11,53**	7,25**	5,79*
DA	0,56	3,41	2,88	3,24	6,41*	3,28
COMB	0,33	1,53	3,68	1,90	3,17	0,47
COMBA	0,32	2,90	7,40**	1,78	3,64	1,17
LG	9,97**	16,56**	24,04**	11,21**	3,09	0,98
LC	4,58*	8,63**	14,92**	15,68**	7,19**	4,71*
PMCR	3,24	3,68	0,46	0,03	1,17	3,36

Legenda - \*Significativo a menos de 5,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis;

\*\*Significativo a menos de 1,0% segundo o teste de Kruskal-Wallis

Fonte - Dados da pesquisa.

Quanto ao ano em que a OPS foi registrada, conclui-se que as organizações registradas no período 1998 a 2000 apresentaram índices significativamente menores do indicador CE e significativamente maiores do indicador DC, para todos os anos analisados. Já as organizações registradas entre 2001 e 2003 apresentaram níveis significativamente maiores do indicado LC para todos os anos analisados. Assim, as organizações mais antigas utilizam maior parcela de capital de terceiros de longo prazo quando comparadas às organizações mais novas. Os gastos com despesas comerciais também são maiores nas organizações mais antigas. Isso pode ser relacionado ao fato de a maioria dessas organizações estarem atuando em cidades do interior, localidades nas quais os gastos com despesas comerciais são maiores.

De modo a simplificar os resultados encontrados, apresenta-se, no Quadro 6, um resumo com as hipóteses assumidas nesta pesquisa e os resultados encontrados a partir da análise desta seção. No referido quadro, encontram-se dispostos os indicadores econômico-financeiros nos quais foram confirmadas diferenças significativas entre eles e as características organizacionais. A partir do referido quadro, é possível verificar que todas as hipóteses foram aceitas na presente pesquisa. Indicaram-se, como aceitas parcialmente, as hipóteses que foram provadas apenas para alguns indicadores econômico-financeiros e para somente alguns dos anos analisados.

Quadro 6 - Hipóteses da pesquisa versus situação após resultados encontrados quanto aos indicadores econômico-financeiros

Hipóteses	Variáveis relacionadas	Indicadores econômico-financeiros aceitos
H <sub>1</sub>	Modalidade de operadora	MLB; ENDIV; CE; DM; DC; DA; COMB; COMBA; LG; LC
H <sub>2</sub>	Porte	MLB; ENDIV; CE; DM; DC; DA; LG; LC
H <sub>3</sub>	Região	DA
H <sub>6</sub>	Sede na capital	CE; DC; DA; LG
H <sub>7</sub>	Acreditada	CE
H <sub>8</sub>	Período do registro	CE; DC; LC

Fonte - Elaborado pelos autores a partir dos dados da pesquisa.

## CONCLUSÕES

Esta pesquisa vislumbrou analisar o desempenho econômico-financeiro, por meio de indicadores financeiros, das OPS de características institucionais distintas que atuam no mercado brasileiro de saúde suplementar nos anos de 2010 a 2015. Esta análise se justifica devido às grandes proporções do setor no Brasil e, também, à possibilidade de identificação de características institucionais que possam favorecer a manutenção dessas empresas no mercado. Essa pesquisa buscou alcançar o seguinte objetivo específico: verificar o desempenho econômico-financeiro das OPS, com base em indicadores, segregando-as em função da modalidade, do porte, da região, da idade e do selo de acreditação.

De forma geral, os indicadores econômico-financeiros apresentaram, em média, resultados positivos. Dentre os grupos de indicadores analisados, os de rentabilidade/lucratividade apresentaram a maior variabilidade na amostra analisada. Com base nesse achado, conclui-se que existem indícios de que apesar da regulação existente no setor, a gestão empresarial ainda pode ser um fator decisivo para um melhor resultado em termos de rentabilidade/lucratividade. Pode-se inferir que níveis baixos de variabilidade para o indicador MLB demonstram que, em termos de resultado bruto, as organizações do mercado são similares. Entretanto, quando se incluem nas análises as receitas e despesas de naturezas diversas (MLL), a variação se mostra bem maior. Isso pode indicar que as organizações se diferenciam no mercado, em termos de desempenho econômico-financeiro, não pelas suas operações diretas de prestação de serviços de saúde, mas, sim, pelos gastos referentes à sua estrutura administrativa e/ou gestão financeira.

Uma conclusão importante encontrada, diz respeito ao porte dessas organizações que vão ao encontro de achados anteriores sobre estrutura de capital das organizações. Titman e Wessels (1988) indicam que organizações de pequeno porte tendem a apresentar mais dívidas de curto prazo do que de longo prazo. Rajan e Zingales (1995) indicam que organizações de grande porte tendem a ter um nível de endividamento maior, do que as de pequeno porte. Ambos achados citados foram confirmados neste estudo, mesmo diante das peculiaridades das organizações do setor de saúde. Ao analisar o porte das organizações da amostra, conclui-se que as organizações de grande porte apresentaram os menores níveis do indicador MLB em todos os anos analisados e níveis significativamente maiores dos indicadores DM, DC e ENDIV, na maioria dos anos analisados. Já as organizações de pequeno porte apresentaram maiores níveis dos indicadores MLB, CE e DA para a maioria dos anos estudados.

Ao fazer a segregação em função das características institucionais, foi possível ter evidências de que os indicadores financeiros estão relacionados de alguma forma com a modalidade, o porte, a região, a localidade da sede, o selo de acreditação e o período de registro das OPS analisadas. A partir dos resultados da pesquisa, percebe-se que ser da modalidade autogestão, ter sede no interior, estar entre as empresas mais antigas do mercado e ser de pequeno porte são fatores que podem ser determinantes para se ter um melhor desempenho econômico-financeiro. Os resultados encontrados indicam que, apesar da tendência histórica de concentração, as empresas de menor porte e do interior ainda apresentam melhores resultados econômico-financeiros do que as empresas de grande porte que estão localizadas nos grandes centros. Esses achados podem ser vistos como algo positivo para o setor de saúde suplementar, pois a manutenção de empresas de pequeno porte, nos interiores, é de suma importância para a capilarização e suplementação do sistema de saúde nacional.

Uma das principais conclusões que se pode ter desse trabalho é quanto à impossibilidade de se analisar os indicadores econômico-financeiros das OPS sem segrega-las em modalidade. Os resultados encontrados nessa pesquisa indicam que a análise econômico-financeira dessas organizações não pode ser feita indiscriminadamente, pois poderá incorrer em erro grave ao se desconsiderar suas características de constituição. Pode-se inferir ainda, que com base nesses resultados, é indicado que a regulamentação da ANS seja realizada de forma a considerar essas diferenças. Assim, seja para subsidiar políticas públicas direcionadas às OPS ou análises econômico-financeiras sugere-se que as mesmas sejam realizadas separadamente, uma vez que a maioria dos indicadores econômico-financeiros analisados nesse estudo apresentou diferenças estatisticamente significativas a depender da modalidade de OPS.

Cabe indicar que o presente trabalho apresenta algumas limitações. Quanto à avaliação de desempenho por meio de indicadores econômico-financeiros, é sabido que uma das limitações para esse



tipo de trabalho é considerar apenas dados do passado para compor as análises. De modo que as situações futuras não estejam abarcadas e, de certa forma, previstas. Quanto à amostra analisada, o presente estudo não abarcou todas as modalidades de organizações do setor de saúde suplementar e, sim, somente os mais representativos em termos de beneficiários. Desse modo, as possíveis generalizações decorrentes deste trabalho devem levar isso em consideração.

Devido ao fato de neste trabalho não terem sido exploradas as relações de causa e efeito para cada um dos resultados encontrados, é importante destacar que, para confirmar a forma como ocorrem essas relações e suas motivações, serão necessários estudos futuros. Um exemplo de estudo a ser verificado seria a análise dos motivos pelos quais as organizações do setor apresentam MLB, similares, sendo que, em termos de estrutura, elas se diferenciam consideravelmente. Poderia ser realizado outro estudo para analisar de forma profunda a inter-relação entre os indicadores econômico-financeiros e quais foram os acontecimentos que motivaram as mudanças verificadas ao longo do período analisado.

## REFERÊNCIAS

- AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). ANUÁRIO: *Aspectos econômico-financeiros das operadoras de planos de saúde*. Ministério da Saúde/ANS. Rio de Janeiro, v. II, p. 1-616, 2016a.
- AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Ministério da Saúde/ANS. *Caderno de Informações da Saúde Suplementar*, Rio de Janeiro, 2016b.
- AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Perfil do Setor – Dados Gerais. 2016c. Disponível em: < <http://www.ans.gov.br/perfil-do-setor/dados-gerais>>. Acesso em 17 dez. 2019.
- ALBUQUERQUE, G. M. DE; FLEURY, M. T. L.; FLEURY, A. L. Integração vertical nas operadoras de assistência médica privada: um estudo exploratório na região de São Paulo. *Production*, 21.1: 39-52, 2011.
- ALI, H. F.; CHARBAJI, A. Applying factor analysis to financial ratios of international commercial airlines. *International Journal of Commerce and Management*, v. 4, n. 1/2, p. 25-37, 1994.
- ALTMAN, E. I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance*, v. 23, n. 4, p. 589-609, 1968.
- ANYANWU, K. *et al.* Healthcare enterprise process development and integration. *Web Semantics: Science, Services and Agents on the World Wide Web*, Department of Computer Science. Athens: University of Georgia, Press, 2003.
- ASSAF NETO, A.; MARTINS, E. *Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias*. São Paulo: Atlas, 1993.
- BATISTA, F. F., *et al.* Uma investigação acerca da mortalidade das microempresas e empresas de pequeno porte da cidade de Sousa, PB. *Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*. Campina Grande, 2.1: 56-71, 2012.
- BONACIM, C. A. G. *et al.* Avaliação de desempenho econômico-financeiro dos serviços de saúde: os reflexos das políticas operacionais no setor hospitalar. *Ciência & Saúde Coletiva*, v. 16, suppl I, p. 1.055-69, 2011.
- BRAGA, R. *Fundamentos e técnicas de administração financeira*. São Paulo: Atlas, 1992.
- BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. *Fundamentos da moderna administração financeira*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.
- CALVE, A., *et al.* Um estudo de governança corporativa nos hospitais filantrópicos do Espírito Santo. *Revista Universo Contábil*, 9.4: 128-143, 2013.
- CHIAPELLO, E. Les normes comptables comme institution du capitalisme. Une analyse du passage aux normes IFRS en Europe à partir de 2005. *Sociologie du travail*, v. 47, n. 3, p. 362-82, 2005.
- CIPPARRONE, F., JUBRAN, L., JUBRAN, A. A EFICIÊNCIA DAS OPERADORAS DE PLANOS DE SAÚDE NO BRASIL: Uma abordagem pela Aplicação da Análise Envoltória de Dados. *RETEC - Revista de Tecnologias*, Ourinhos, v.1, n.1, p. 39-48, julho-dezembro, 2004.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. *Métodos de pesquisa em administração*, 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.

FAGUNDES, J. A. *et al.* Formalização Contábil em Entidade de Assistência Social: Um Estudo de Caso sob a Ótica da Gestão de Custos. *ConTexto*, v. 12, n. 21, p. 59-67, 2012.

FERNANDES, D. R. Uma contribuição sobre a construção de indicadores e sua importância para a gestão empresarial. *Revista da FAE*, Curitiba, v.7, n.1, p.1-18. jan./jun.2004.

GALVÃO, A.; BRESSAN, A. A.; DE CAMPOS, B. *Finanças corporativas: teoria e prática empresarial no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GASPARETTO, V. O papel da contabilidade no provimento de informações para a avaliação do desempenho empresarial. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, Florianópolis, v. 1, n. 2, p. 109-22, jan. 2004. ISSN 2175-8069.

GIL, A. C.; *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 5. ed.: São Paulo: Atlas, 1999.

KAPLAN, H. C. *et al.* The influence of context on quality improvement success in health care: a systematic review of the literature. *The Milbank Quarterly*, v. 88, n. 4, p. 500-559, 2010.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. *A estratégia em ação: balanced scorecard*. Tradução: Luiz Euclides Trindade Frazão Filho. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. de A.: *Metodologia científica: ciência e conhecimento científico*. 7. ed.: São Paulo, Atlas. 2004.

LENZ, R.; KUHN, K. A. Towards a continuous evolution and adaptation of information systems in healthcare. *International Journal of Medical Informatics*, v. 73, p. 75-89, 2004.

MALHOTRA, N.; BIRKS, D. *Marketing research. An applied approach*. London: Prentice Hall, 2007.

MALTA, D. C. *et al.* Perspectivas da regulação na saúde suplementar diante dos modelos assistenciais. *Ciência Saúde Coletiva*, v. 9, n. 2, p. 433-44, 2004.

MEIMAND, M.; CAVANA, R. Y.; LAKING, R. Using DEA and survival analysis for measuring performance of branches in New Zealand's Accident Compensation Corporation. *Journal of Operational Research Society*, v. 53, n. 3, p. 303-13, 2002.

NORTON, D. P.; KAPLAN, R.B. *Kaplan e Norton na prática*. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

PACE, E. S. U.; BASSO, L. F. C.; SILVA, M. A. Indicadores de desempenho como direcionadores de valor. *Revista Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 7, n. 1, p. 37-65, mar. 2003.

PADOVEZE, C. L.; DE BENEDICTO, G. C. *Análise das demonstrações financeiras*. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

PEREIRA, R. C.; SILVESTRE, R. M. *Regulação e modelos assistenciais em saúde suplementar: produção científica da rede de centros colaboradores da ANS-2006/2008*. Brasília: Organização Pan-Americana da Saúde, 2009. Série Técnica Projeto de Desenvolvimento de Sistemas e Serviços de Saúde.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Métodos de avaliação de empresas e o balanço de determinação. *Caderno de Pesquisas em Administração*, v. 10, n. 4, p. 47-59, 2003.

PESTANA, M. H.; GAGEIRO, J. N. Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS. 2003.

PING HUANG *et al.* Can European external peer review techniques be introduced and adopted into Taiwan's hospital accreditation System?, *International Journal for Quality in Health Care*, Volume 12, Issue 3, 1 June 2000, Pages 251–254, <https://doi.org/10.1093/intqhc/12.3.251>.

RAJAN, R.; ZINGALES, L. What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The Journal of Finance*, v. 50, n. 5, p. 1.421-60, Dec. 1995.

SANT'ANNA, A. P.; SALLAI, A. L.; MENDES, C. B. Cálculo de Padrões para Regulação no Setor de Saúde Suplementar baseado em relações entre Despesas Operacionais e não-operacionais. *Relatórios de Pesquisa em Engenharia de Produção* - Volume 5, 2005, Universidade Federal Fluminense.

SANTOS, A. L. C; D'SOUZA, M. F.; LIMA, G. A. S. F. de. Influência de características qualitativas nos indicadores contábeis de instituições microfinanceiras da américa latina e caribe. *Revista de Contabilidade & Controladoria*, v. 5, n. 3, p. 83, 2013.

SOARES, M. A. *Análise de indicadores para avaliação de desempenho econômico-financeiro de operadoras de planos de saúde brasileiras: uma aplicação da análise fatorial*. 2006. 130fs. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) — Universidade de São Paulo, 2006. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-15122006-121519/pt-br.php>> Acesso em: 17 dez. 2019.

STEVENSON, W. J. *Estatística aplicada à administração*. 1. ed. São Paulo: Harbra, 2001.

TITMAN, S.; WESSELS, R. The determinants of capital structure choice. *The Journal of finance*, v. 43, n. 1, p. 1-19, 1988.

WINTERS, S. et al. The influence of corporate structure and quality improvement activities on outcome improvement in residential care homes. *International journal for quality in health care*, v. 26, n. 4, p. 378-387, 2014.

WINTERS-VAN DER MEER, S. et al. Are the Dutch long-term care organizations getting better? A trend study of quality indicators between 2007 and 2009 and the patterns of regional influences on performance. *International journal for quality in health care*, v. 25, n. 5, p. 505-514, 2013.

YAMAGUCHI, M. M.; RUAS, M. C. Eficiência produtiva das operadoras de planos de saúde no Rio Grande Do Sul. In: XVI ENCONTRO DE ECONOMIA DA REGIÃO SUL. 2013, Porto Alegre. *Anais...* Porto Alegre: ANPEC/SUL, 2013.

ZSIDÓ, K. E. *et al.* Application of traditional and new approach methods in business performance measurement. *CrossCultural Management Journal*, n. 7, p. 51-7, 2015.