

**UNIVERSIDADE TECNOLÓGICA FEDERAL DO PARANÁ
CAMPUS PATO BRANCO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**EDSON DA CUNHA ODORCIK
THIAGO OLIVO**

**ESTUDO DE CASO: ANÁLISE FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES
CONTÁBEIS EM UMA EMPRESA AGROPECUÁRIA**

**PATO BRANCO - PR
2009**

**EDSON DA CUNHA ODORCIK
THIAGO OLIVO**

Monografia apresentada com requisito parcial à
Coordenação do Curso Superior de Ciências Contábeis,
para obtenção do grau de Bacharel em Ciências
Contábeis.

Orientador: Professor M.Sc. Eliandro Schvirck

**PATO BRANCO – PR
2009**

TERMO DE APROVAÇÃO

**EDSON DA CUNHA ODORCIK
THIAGO OLIVO**

ESTUDO DE CASO: ANÁLISE FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM UMA EMPRESA AGROPECUÁRIA

Monografia aprovada como requisito parcial para conclusão do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Tecnológica Federal do Paraná – UTFPR, pela seguinte banca examinadora:

Prof. Ms. Eliandro Schvirck
Professor em Ciências Contábeis – Universidade Tecnológica Federal do Paraná -
UTFPR
Orientador

Prof. Ms Luiz Fernande Casagrande
Professor em Ciências Contábeis – Universidade Tecnológica Federal do Paraná -
UTFPR

Prof. Ms Oldair Roberto Giasson
Professor em Ciências Contábeis – Universidade Tecnológica Federal do Paraná -
UTFPR

Pato Branco, 23 de Setembro de 2009

AGRADECIMENTO

Primeiramente agradecemos a Deus, pois é ele que nos dá força em todos os momentos de nossas vidas.

Aos nossos familiares, que mesmo longe, nos apoiaram nesta jornada nos incentivando e nos aconselhando.

Aos colegas de turma que tornaram estes momentos inesquecíveis e que deixarão saudades.

Ao nosso mestre M. Sc. Eliandro Schvirck, que nos orientou e nos direcionou neste trabalho.

E de maneira especial, agradecemos ao grande mestre, mas, sobretudo amigo Altair José Motta que muitas vezes nos aconselhou não só em termos escolares, mas também em questões profissionais e até mesmo pessoais querendo sempre o bem de todos.

E a todos os que colaboraram direta ou indiretamente nesta longa jornada.

RESUMO

O presente trabalho objetivou verificar as contribuições que a análise financeira traz para os gestores, mostrou a importância das mesmas para a obtenção de informações relevantes que auxiliam na tomada de decisão, através de diversos índices e a relevância do acompanhamento do Capital Circulante Líquido, os quais foram colocados em prática em uma empresa agropecuária. A metodologia que foi utilizada para consumação desta pesquisa foi o estudo de caso dentro da empresa, analisou-se alguns relatórios contábeis gerencial, os quais ofereceram o embasamento para a feitura dos índices econômicos financeiros.

As análises financeiras são compostas por um grande volume de índices, quocientes e indicadores que possibilitam ao administrador financeiro obter informações relevantes às quais dão suporte à sua decisão.

Palavras chave: análise financeira, tomada de decisão, capital de giro

ABSTRACT

This study set the goal check the contributions that provides financial analysis for managers, showed their importance for obtaining relevant information that assist in decisions making, through various levels and the importance of monitoring the net working capital, which were put into practice in an agricultural company. The methodology that was used to consummation of this research was a case study in the company. Analyzed some accounting reports, which offered the foundation for the making of financial economic indicators.

The financial analysis shall consist of a large volume of indices, ratios and indicators that allow financial administrator to obtain relevant information which support your decision.

Keywords: financial analysis, decision making, working capital

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Lote Econômico de Compra.....	25
Figura 2. Curva ABC.....	26
Figura 3. Liquidez Geral.....	45
Figura 4. Liquidez Corrente.....	45
Figura 5. Liquidez Seca.....	46
Figura 6. Giro do Estoque.....	46
Figura 7. Giro do Ativo.....	47
Figura 8. Participação de Capital de Terceiros.....	47
Figura 9. Composição do Endividamento.....	48
Figura 10. Imobilização do Patrimônio Líquido.....	49
Figura 11. Margem de Lucratividade das Vendas.....	49
Figura 12. Margem de Lucro Operacional.....	50
Figura 13. Retorno sobre o Ativo.....	51
Figura 14. Retorno sobre o Investimento.....	51
Figura 15. Retorno sobre o Patrimônio Líquido.....	52
Figura 16. Prazo Médio de Renovação do Estoque.....	52
Figura 17. Prazo Médio de Recebimento de Vendas.....	53
Figura 18. Prazo Médio de Pagamento das Compras.....	54
Figura 19. Ciclo Operacional.....	54
Figura 20. Ciclo Financeiro.....	55
Figura 21 Capital Circulante Líquido.....	55
Figura 22. Dias de Vendas a Receber.....	56
Figura 23. Giro dos Valores a Receber.....	57
Figura 24. Resumo dos Indicadores.....	58

SUMÁRIO

1 – INTRODUÇÃO	9
1.1 - PROBLEMA DE PESQUISA	9
1.2 - OBJETIVOS	10
1.2.1 Objetivo Geral	10
1.2.2 Objetivos específicos	10
1.3 - JUSTIFICATIVA	10
1.4 - PROCEDIMENTOS METODOLOGICOS	10
2 - REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1 - OBJETIVOS E USUÁRIOS DA ANÁLISE FINANCEIRA	12
2.1.1 - A administração da Empresa	12
2.1.2 - Acionistas, Investidores e Analistas	12
2.1.3 - Bancos e Instituições Financeiras	13
2.1.4 - Fornecedores e Clientes	13
2.1.5 - Governo, Arrecadadores	14
2.2 - PRINCIPAIS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	14
2.2.1 - Balanço Patrimonial	14
2.2.2 - Demonstrativo de Resultado do Exercício	15
2.2.3 - Demonstração de Fluxo de Caixa	15
2.3 - GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO	17
2.3.1 - Ativo Circulante	17
2.3.2 - Capital Circulante Líquido	18
2.4 - DISPONIBILIDADES	19
2.5 - PLANEJAMENTO DE CAIXA (PREVISTO X REALIZADO)	20
2.6 - ADMINISTRAÇÃO DOS VALORES A RECEBER	20
2.6.1 - Política de Crédito	21
2.6.2 - Análise e Controle dos Valores a Receber	22
2.6.3 - Giro dos Valores a Receber	22
2.6.4 - Valores a Receber em dias de Vendas	22
2.7 - ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUE	23
2.7.1 - Lote Econômico de Compra	25
2.7.2 - Curva ABC	26
2.8 - ADMINISTRAÇÃO DO CONTAS A PAGAR	28
2.9- PROCESSO DE PLANEJAMENTO FINANCEIRO	28
2.9.1 - Planos Financeiros de Curto Prazo	29
2.9.1.1 - Projeção da Demonstração de Resultado	30
2.9.1.2 - Projeção do fluxo de caixa	31
2.9.2 - Planos Financeiros de Longo Prazo	31
2.10 - ANÁLISE DOS CICLOS FINANCEIROS E OPERACIONAIS	32
2.10.1- Prazos Médios	33
2.10.1.1 - Prazo Médio de Rotação dos Estoques	34

2.10.1.2 - Prazo Médio de Recebimento das Vendas	35
2.10.1.3 - Prazo Médio de Pagamento das Compras.....	35
2.11 - UTILIZAÇÃO DOS ÍNDICES FINANCEIROS	35
2.11.1 - Índices de Liquidez	36
2.11.1.2 - Liquidez Geral	36
2.11.1.3 - Liquidez Corrente	37
2.11.1.4 - Liquidez Seca	37
2.11.2 - Índices de Atividade	37
2.11.2.1 - Giro de Estoque	38
2.11.2.2 - Giro do Ativo	38
2.11.3- Índices de Endividamento	38
2.11.3.1 - Participação de Capital de Terceiro	39
2.11.3.2 - Composição do Endividamento.....	39
2.11.3.3 - Imobilização do Patrimônio Líquido	40
2.11.4 - Índices de Rentabilidade.....	40
2.11.4.1 - Margem de Lucratividade das Vendas.....	40
2.11.4.2 - Margem de Lucro Operacional.....	41
2.11.5 - Taxas de Retorno	41
2.11.5.1 - ROA – Retorno sobre o Ativo.....	41
2.11.5.2 - ROI – Retorno Operacional dos Investimentos.....	41
2.11.5.3 - RSPL – Retorno Sobre o Patrimônio Líquido.....	42
3 - APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS DA PESQUISA.....	44
4 - CONCLUSÃO.....	61
BIBLIOGRAFIA.....	63

1 – INTRODUÇÃO

A administração financeira é uma ferramenta muito importante para as empresas. Existem alguns relatórios contábeis que auxiliam na análise financeira das empresas e também ajudam na tomada de decisão dos sócios.

A Análise das Demonstrações Financeiras pode ser entendida como um conjunto de técnicas que mostra a situação econômico-financeira da empresa em determinado momento, por meio de indicadores. Observa-se que a análise começa justamente onde termina a contabilidade (nos relatórios contábeis) e tem como principal objetivo extrair informações úteis para ser base para tomada de decisão. (RIBEIRO, 2007).

Foi abordado os objetivos e usuários da análise financeira, demonstrando quem utiliza e se beneficia da mesma, tendo como foco principal neste trabalho os acionistas e investidores.

São as demonstrações contábeis que fornecem o embasamento para que esta análise seja realizada, e serão abordados quais são as principais demonstrações que fornecem tal embasamento.

Em seguida será estudado a Gestão do Capital de Giro o qual está relacionado diretamente com a gestão do Ativo e do Passivo Circulante e com as inter-relações entre os grupos patrimoniais. O Capital de Giro, nada mais é que a folga financeira da empresa, ou seja, é o Capital Circulante Líquido. Sendo assim, para se ter uma boa administração deste Capital Circulante Líquido, deve ser explanado sobre as principais contas do Ativo Circulante, que são: disponibilidades, administração dos valores a receber e administração dos estoques.

Outro fator que é de extrema importância para fornecer subsídios para o administrador em sua análise financeira são os estudos dos ciclos e dos índices financeiros que também serão abordados no decorrer deste trabalho.

1.1- PROBLEMA DE PESQUISA

Como a análise financeira auxilia os administradores em suas tomadas de decisão?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Verificar as contribuições que as análises financeiras das empresas trazem para os gestores.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) Verificar quais os relatórios mais relevantes no processo de análise financeira e sua colaboração na tomada de decisão, identificando com isso dificuldades financeiras em certos períodos;
- b) Estudar e analisar as principais contas circulantes do Balanço;
- c) Demonstrar a importância de ter um eficiente acompanhamento dos índices financeiros e dos ciclos financeiros e operacionais dentro da empresa.
- d) Verificar a situação econômica e financeira da empresa no período analisado.

1.3 JUSTIFICATIVA

Observando o contexto empresarial nacional, algumas empresas mesmo tendo lucros consecutivos enfrentam dificuldades financeiras, as quais poderiam ser evitadas por uma boa gestão de seu Capital Circulante Líquido. A Contabilidade Financeira dispõe de ferramentas que colaboram para que este quadro seja evitado.

1.4- PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para ajudar na elaboração deste trabalho foi utilizado o estudo de caso em uma empresa do comércio, que trabalha no ramo de revenda de insumos agrícolas, situada na cidade de Pato Branco. A empresa está neste mercado desde os anos 90. Para o desenvolvimento deste trabalho foi analisado a Demonstração de Resultado e o Balanço Patrimonial gerencial da empresa e calculado os índices financeiros no período de 2003 a 2008.

Para GIL (1999, p. 73) “o estudo de caso é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento”.

Para FACHIN (2001, p. 42) no estudo de caso todos os aspectos são investigados e por tratar-se de um estudo intensivo “podem até aparecer relações que de outra forma não seriam descobertas”.

Quanto à análise dos dados utilizou-se a abordagem quantitativa e a qualitativa a partir das Demonstrações Contábeis da empresa. A coleta de dados foi realizada com base nos relatórios emitidos pelo setor de contabilidade da empresa, Balanço Patrimonial e DRE de 2003 a 2008.

2 - REFERENCIAL TEÓRICO

2.1- OBJETIVOS E USUÁRIOS DA ANÁLISE FINANCEIRA

Existem vários usuários das demonstrações financeiras das empresas, no entanto cada grupo de usuário tem um objetivo.

Segundo SILVA, (2001), existem dois tipos básicos de conduta de empresas em relação às informações financeiras, a saber: o primeiro tipo tem consciência da necessidade da comunicação com a comunidade de pessoas que necessitam das informações, este tipo de empresa adota a postura facilitadora. O segundo tipo de empresa objetiva apenas o atendimento aos dispositivos legais, sem a preocupação de atender as necessidades de informação dos usuários externos. Este tipo de empresa tende há dificultar um pouco mais o entendimento das demonstrações financeiras, deixando de mencionar aspectos relevantes que dariam maior desempenho e solidez.

2.1.1 - A administração da Empresa

É o principal usuário das demonstrações financeiras e contábeis. Como sendo o principal usuário poderão utilizar de duas grandezas destas informações, ou seja, uma voltada para o gerenciamento da empresa e outra voltada para a direção geral da empresa.

A alta direção da empresa precisa de informações resumidas que possibilitam tomadas de decisões mais rápidas e eficazes, enquanto as gerências intermediárias necessitarão de informações detalhadas sobre as áreas que estão sob sua responsabilidade. (SILVA, 2001, p. 42).

Segundo SILVA (2001), as demonstrações financeiras ajudarão a direção das empresas em diversas funções administrativas, tais como: planejamento, organização, controle, coordenação e direção.

2.1.2- Acionistas, Investidores e Analistas

Muitas vezes os acionistas não são as pessoas que administram as empresas, surge ai então a necessidade de avaliar os trabalhos dos administradores

na condição dos interesses da empresa em face de expectativa de lucro e segurança do negócio.

Para os investidores, eles necessitam dessas informações com o intuito de saber qual é a rentabilidade das empresas e através disso saber qual melhor ação para investir, qual melhor momento de compra e venda das mesmas.

Os analistas dão seus pareceres sobre as expectativas de risco e retorno das ações com o objetivo de auxiliar os investidores no direcionamento de suas carteiras.

2.1.3- Bancos e Instituições Financeiras

Geralmente como financiadores das empresas, tanto para empréstimos de dinheiro quanto para financiamentos de bens representam um dos principais usuários das demonstrações financeiras das empresas. Sendo assim, eles necessitam tomar decisões seguras em relação aos seus clientes. Por isso, as informações financeiras devem fornecer expectativas confiáveis sobre a capacidade de pagamento da empresa bem como sua solidez.

Para SILVA (2001), os bancos deverão avaliar o tipo de empréstimo que a empresa está solicitando para ter a segurança de que aquela é a melhor linha de crédito para determinada empresa e se elas terão condições de pagar, sendo no curto ou longo prazo.

2.1.4- Fornecedores e Clientes

Da mesma forma que os bancos, os fornecedores precisam avaliar o risco do crédito de seus clientes.

Para SILVA, (2001, p. 47), “as empresas estão preocupadas com a inadimplência de seus clientes, estão dando cada vez mais atenção à análise de crédito, objetivando a avaliação dos riscos de suas carteiras de duplicatas a receber”.

Portanto, a preocupação dos fornecedores é no sentido de evitar perdas com seus clientes. Por isso a grande necessidade de avaliação e acompanhamento das demonstrações financeiras de seus clientes.

2.1.5- Governo, Arrecadadores

Grande parte dos tributos necessita de um sistema de apuração que se utilizam das demonstrações contábeis, pois todos necessitam de uma base de cálculo. As demonstrações contábeis e financeiras oferecem ao governo uma grande base de dados, para que em cima destes sejam apurados os impostos.

Segundo SILVA, (2001, p. 42), “a contabilidade tem uma interferência no padrão de vida e nas condições que o governo oferece em termos de saúde, educação, segurança, estradas e saneamento básico, entre outros serviços, muito mais do que boa parte das pessoas imaginam”.

2.2- PRINCIPAIS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A estrutura das demonstrações contábeis deve contemplar a maior quantidade de informações, evidenciando-se o que for considerado importante para a tomada de decisões e a prestação de contas, não sendo interessante divulgarem-se informações de pouca utilidade.

2.2.1 - Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial é uma fotografia da empresa, pois ele demonstra os bens e as obrigações da mesma. Estas obrigações podem ser com credores e também com os sócios da empresa.

Os valores demonstrados no balanço refletem a situação da empresa naquele determinado momento. As contas devem sempre estar por ordem de liquidez, ou seja, as contas de giro ou transformação em disponibilidades mais rápidas devem estar alocadas em primeiro lugar no balanço.

O Balanço Patrimonial é a demonstração que apresenta todos os bens e direitos da empresa – Ativo -, assim como suas obrigações – Passivo Exigível – em determinada data. A diferença entre Ativo e Passivo é chamada Patrimônio Líquido e representa o capital investido pelos proprietários da empresa, quer de recursos trazidos de fora da empresa,

quer gerados por esta em suas operações e retidos internamente. (MATARAZZO, 1998, p. 43).

O Ativo demonstra o que existe concretamente na empresa, ou seja, todos os bens e direitos da empresa podendo ser comprovados por documentos. Já o Passivo Exigível e o Patrimônio Líquido demonstram a origem dos recursos aplicados no Ativo.

2.2.2- Demonstrativo de Resultado do Exercício

A Demonstração de Resultado do Exercício mostra a formação do lucro do exercício através da confrontação de receitas, custos e despesas do período.

A DRE tem como finalidade exclusiva de apurar lucro ou prejuízo do exercício; depois, esse resultado é transferido para lucros ou prejuízos acumulados. Englobam as receitas, as despesas, os ganhos e as perdas do exercício, apurados por regime de competência, independentemente de seus pagamentos e recebimentos. (ASSAF NETO; SILVA, 2008, p. 101).

A DRE retrata apenas o fluxo econômico da empresa, sendo assim não importa se a receita ou despesas tem reflexo em dinheiro. Um bom exemplo disso é a depreciação a qual não é desembolsada pela empresa.

Para MATARAZZO, (1998, p. 47), “a DRE é o resumo do movimento de certas entradas e saídas no balanço entre duas datas”.

A principal característica da DRE é a forma de demonstrar o resultado apresentado pela atividade operacional da empresa em determinado período, pois ela parte da receita bruta de vendas e serviços, e vai deduzindo as devoluções ocorridas, os impostos sobre as vendas, passando para os custos e despesas ligados com a atividade operacional da empresa apresentando assim o resultado operacional. Após isso apresenta o resultado não operacional que poderá aumentar ou diminuir seu lucro e por fim serão deduzidos os impostos sobre o lucro, apresentando o resultado líquido da empresa naquele período.

2.2.3- Demonstração de Fluxo de Caixa

Para ASSAF NETO e SILVA (2002, p. 39) “o fluxo de caixa é um instrumento que relaciona os ingressos e saídas de recursos monetários no âmbito de uma empresa em determinado intervalo de tempo”.

A atividade da empresa requer acompanhamento permanente de seus resultados para avaliar o desempenho e proceder aos ajustes e correções. Sendo assim, a demonstração do fluxo de caixa tem como principal objetivo fornecer estas informações para os administradores. Com esta ferramenta é possível visualizar sobras ou faltas de caixa, podendo assim tomar decisões para sanear este problema.

O fluxo de caixa proporciona ao administrador uma fotografia permanente das entradas e saídas de recursos financeiros da empresa, pois evidencia tanto o passado (fluxo de caixa realizado) como o futuro (fluxo de caixa projetado), o que permite projetar, diariamente, a evolução do disponível, de forma que se possam tomar com a devida antecedência, as medidas cabíveis para enfrentar a escassez ou o excesso de recursos.

O fluxo de caixa apresenta suas limitações sendo uma das principais à incapacidade de fornecer informações precisas sobre o lucro e sobre os custos dos produtos da empresa. Isto porque as apurações e demonstrações são realizadas pelo regime de caixa e não pelo regime de competência. Portanto, pode-se afirmar que o fluxo de caixa é um instrumento de controle e análise financeira que juntamente com as demais demonstrações contábeis torna-se efetivamente um instrumento de apoio à tomada de decisões de caráter financeiro.

É importante que se avalie também que limitações de caixa não se constituem em características exclusivas de empresas que convivem com prejuízos. Empresas lucrativas podem também apresentar problemas de caixa como consequência do comportamento de seu ciclo operacional. Por outro lado, problemas de caixa costumam ocorrer em lançamentos de novos produtos, fases de expansão da atividade, modernização produtiva, etc. (ASSAF NETO; SILVA, 2002, p. 40).

O sistema de informação de uma organização deve ser configurado de forma que contemple as necessidades de informação dos gestores. Sendo a contabilidade responsável por administrar o sistema de informações, deve preocupar-se não apenas em atender as necessidades dos gestores, também com o aspecto da utilidade das informações geradas.

2.3- GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO

A administração do capital de giro envolve um processo de tomadas de decisões voltadas principalmente para a preservação da liquidez da empresa, que também afetam sua rentabilidade.

O capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente por estoques, duplicatas a receber e disponibilidades. A administração do capital de giro está relacionada com a gestão dos ativos e passivos circulantes e com as inter-relações entre esses grupos patrimoniais. Outro elemento fundamental é o capital circulante líquido que corresponde à parcela dos recursos permanentes ou de longo prazo aplicados no ativo circulante.

É importante ter em conta que a administração do capital de giro trata dos ativos e passivos correntes como decisões interdependentes. Por exemplo, a perda de liquidez pela maior participação de estoques no ativo circulante deve ser compensada por um maior volume de caixa; a presença de passivos de prazos mais curtos exige por seu lado, ativos correntes mais líquidos. (ASSAF NETO; SILVA, 2002, p. 13).

É o ativo circulante que sustenta as operações do dia-a-dia da empresa e representa à parcela do investimento que circula de uma conta contábil a outra, durante a condução normal dos negócios.

Para GITMAN (2007), uma administração ineficiente do capital de giro poderá afetar de forma dramática o fluxo de caixa da empresa. O volume de capital de giro utilizado por uma empresa dependerá do seu volume de vendas, de sua política de crédito comercial e do nível de estoques que a empresa precisa manter.

2.3.1 - Ativo Circulante

Uma característica dos ativos circulantes decorre das freqüentes modificações ocorridas entre as contas. As vendas convertem os produtos estocados em caixa ou em duplicatas a receber, sendo estas transformadas em caixa posteriormente, podendo nesta fase ocorrer atrasos e perdas por falta de pagamento por parte dos clientes.

Para HOSS *ECT al*, (2006, p. 160) “o ativo circulante é onde estão representados todos os valores da empresa de alta liquidez (caixa e bancos), além

de bens e direitos de rápida transformação em dinheiro em um prazo de até um ano (duplicatas e estoques)”.

2.3.2- Capital Circulante Líquido

O Capital Circulante Líquido é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante em determinado período. Representa assim, a parcela dos recursos de longo prazo aplicados em itens do ativo de curto prazo. Quando o capital circulante líquido for negativo representa para a empresa que os passivos circulantes estão financiando os investimentos de longo prazo, ou seja, existem passivos de curto prazo aplicado no ativo permanente, afetando assim a liquidez da mesma.

Quando o valor do ativo circulante supera o do passivo circulante, significa que a empresa possui capital circulante líquido positivo. Nessa situação, o capital circulante líquido representa a parcela dos ativos circulantes da empresa financiada com recursos em longo prazo (soma do exigível em longo prazo com patrimônio líquido), os quais excedem as necessidades de financiamento dos ativos permanentes.

Para o professor LIMA, o objetivo da administração financeira de curto prazo é gerir cada um dos itens do ativo circulante (caixa, bancos, aplicações financeiras, contas a receber estoques, etc.) e do passivo circulante (fornecedores, contas a pagar empréstimos etc.), a fim de alcançar um equilíbrio entre lucratividade e risco que contribua positivamente para aumentar o valor da empresa.

Para COELHO (2009), um investimento alto demais em ativos circulantes reduz a lucratividade, enquanto um investimento baixo demais aumenta o risco da empresa não poder honrar suas obrigações nos prazos contratados. Ambas as situações conduzem à redução do valor da empresa.

Geralmente, entende-se que quanto maior for o capital circulante líquido da empresa, menor será o seu risco, porque sua liquidez aumenta reduzindo assim a probabilidade de que ela se torne tecnicamente insolvente. No entanto, essa afirmativa pode ser equivocada, pois um capital circulante líquido muito alto significa que os recursos exigíveis em longo prazo estão aplicados nos ativos circulantes, com isso a empresa poderá ter dificuldades para cumprir com suas obrigações no longo prazo.

Corroborando com tal entendimento SILVA (2001, p. 350), afirma que: “uma empresa pode ter o CCL positivo e apresentar dificuldades financeiras, dependendo apenas da incompatibilidade dos prazos de realização dos ativos circulantes, em face aos vencimentos de suas obrigações de curto prazo”.

2.4- DISPONIBILIDADES

São as disponibilidades que influenciam diretamente na liquidez da empresa, o administrador deve ter em mente que os aspectos de liquidez e rentabilidade aparecem simultaneamente no sucesso empresarial.

A administração do disponível é o aspecto chave do objetivo liquidez para administração financeira. Quanto maior forem os recursos disponíveis em caixa, mais prontamente a empresa poderá honrar com seus compromissos. No mesmo sentido, quanto mais recursos puder aplicar no sistema operacional de seus negócios, maiores deverão ser as taxas de retorno sobre os investimentos realizados. (ZDANOWICZ, 1998, p. 188).

Os administradores deverão ter a preocupação com a determinação dos fundos mínimos de disponibilidades. Tendo uma boa administração deste, os administradores poderão tomar decisões de aplicação da sobra como também à captação da falta de recursos.

A falta de disponibilidades em caixa poderá ocasionar atraso nos pagamentos de seus compromissos, ocasionando a perda de credibilidade da mesma. Alguns dos fatores que fazem com que a empresa mantêm recursos em disponibilidade segundo ZDANOWICZ são três, a saber:

- Para transação: a empresa precisa atender aos pagamentos que advém de sua atividade operacional;
- Para especulação: a empresa de acordo com o modelo capitalista procura sempre tirar vantagens nas oportunidades empresariais, tanto no mercado financeiro, como em compras, com bons descontos, pagamentos antecipados, etc.
- Por precaução: toda empresa constitui reservas para atender desembolsos inesperados, ou seja, não previstos no planejamento, por isso, quanto melhor for à projeção de caixa menor será o saldo necessário por precaução; (ZDANOWICZ, 1998, p. 189).

Portanto, o administrador financeiro deve elaborar um planejamento de caixa adequado com as necessidades de sua empresa, o qual será abordado a seguir.

2.5- PLANEJAMENTO DE CAIXA (PREVISTO X REALIZADO)

O planejamento de caixa é uma demonstração que apresenta as entradas e as saídas planejadas da empresa. Esta ferramenta é utilizada para estimar as necessidades de caixa no curto prazo com uma atenção especial para a falta e sobra de caixa.

A projeção das necessidades de caixa será desenvolvida pelo levantamento de todas as entradas e saídas de recursos previstos em um determinado período de tempo. Pode-se obter mais eficiência no controle de seu saldo mediante divisões de um período de planejamento maior em intervalos menores. (ASSAF NETO; SILVA, 2002, p. 557).

O planejamento de caixa tem como objetivo principal a projeção das entradas e saídas dos recursos financeiros da empresa em determinado período.

É através do fluxo de caixa que o empresário consegue planejar as necessidades de caixa da sua empresa. De maneira geral, é recomendável estabelecer uma necessidade mínima de caixa, para garantir a manutenção das atividades operacionais da empresa. O montante exato que deve ser deixado em caixa varia de acordo com a empresa, sua área de atuação e estratégia do empresário, sendo que o objetivo é preservar uma liquidez mínima para a empresa, já que somente valores acima desta quantia serão efetivamente considerados como excedentes de caixa.

2.6- ADMINISTRAÇÃO DOS VALORES A RECEBER

Para ASSAF NETO e SILVA (2002), uma das práticas que mais atraem os clientes é a venda a prazo. A empresa entrega os produtos ou serviços para os clientes, em troca disso os clientes assumem o compromisso de pagar os valores correspondentes ao serviço ou produtos. Com isso as empresas correm o risco de perdas ou atrasos de pagamentos. Além desse risco, às empresas têm alguns gastos adicionais tais como: análise de crédito e a cobrança. Por outro lado, com essa concessão de crédito, as empresas aumentam a rotatividade de seus estoques.

O saldo desta conta é de um valor alto e significativo para o ativo circulante das empresas. Este valor representa a parcela dos créditos concedidos ainda não liquidados. As duplicatas a receber representam um ativo de elevada liquidez, pois a

qualquer momento, podem ser descontadas nos bancos, vale lembrar que isso acarretará em despesas financeiras.

Segundo ASSAF NETO e SILVA (2002), existem várias explicações para a venda a prazo, entre elas; as empresas que possuem alto grau de sazonalidade têm no crédito um incentivo para que os clientes façam aquisição de mercadoria de forma mais regular, evitando os problemas decorrentes da concentração de vendas em determinado período de tempo; outro fator importante é que a venda a prazo pode ser justificada como importante estratégia de mercado. De acordo com ASSAF NETO e SILVA (2002), a venda a prazo deve ser enfocada como um investimento a ser realizado pelo vendedor, com determinado nível de rentabilidade, liquidez, risco e volume de investimento.

2.6.1 - Política de Crédito

A política de crédito tem como objetivo fixar os parâmetros da empresa nas vendas a prazo, com isso pode se fixar à concessão, a monitoria e a cobrança de crédito. Para conceder os créditos é preciso que a empresa analise seu fluxo de caixa, pois se não analisado poderá ocorrer deficiência de caixa para a empresa.

Uma política de crédito poderá aumentar consideravelmente as vendas e recuperar mais rapidamente os investimentos, reduzir os riscos e também melhorar os índices de liquidez das empresas. Geralmente este aumento rápido nas vendas necessita de maiores investimentos principalmente nos estoques para que a empresa esteja pronta para atender a demanda de seus clientes. Na concessão de crédito devem ser levados em conta outros pontos importantes, tais como: as despesas de cobrança, análise de crédito e a que mais está ligada com o risco da atividade é a perda com devedores duvidosos. Esta perda se diz respeito à probabilidade de perda com as vendas totais a crédito, sendo calculada em cima das médias de perdas dos anos anteriores da própria empresa, ou ainda em comparação com empresas do mesmo setor.

Para se ter uma melhor estimativa das perdas é necessária separar as duplicatas por idade, pois as vencidas acima de 30 dias já pode ser considerada como uma duplicata duvidosa.

2.6.2- Análise e Controle dos Valores a Receber

A análise destes valores promove uma quantificação em termos econômicos e financeiros do desempenho da carteira de clientes, fazendo com que indique os aspectos fortes e fracos da empresa. Para se ter uma melhor administração dos valores a receber deve ser sempre feita esta análise, pois através dela podemos perceber quais os clientes pagam certo e quais atrasam seu pagamento.

2.6.3- Giro dos Valores a Receber

É obtido através da relação entre as vendas a prazo e o montante dos valores a receber existente no final do período analisado, isto é:

$$\text{GVR} = \text{Vendas a Prazo} / \text{Valores a Receber}$$

Através deste índice se obtêm o giro das vendas do período analisado, quanto maior der este valor é melhor, pois isso indica que a empresa esta dando menos prazo para os clientes e quando há uma redução indica que os prazos oferecidos pela empresa são maiores. Em qualquer uma desta situação é importante avaliar as causas e repercussões na liquidez e nos resultados operacionais.

De acordo com ASSAF NETO e SILVA, (2002), este índice não deve ser analisado isoladamente, pois uma elevação pode sugerir um resultado positivo, pode ter sido construído com um elevado sacrifício no preço de venda, prejudicando assim o resultado operacional da empresa (margem de lucro baixa). E quando há uma diminuição deste índice, a princípio pode se analisar como uma indicação gerencial desfavorável pode financeiramente ser justificada por suas repercussões positivas sobre o volume das vendas, aumentando o lucro operacional da empresa.

Mas para isso têm a questão dos riscos com os prazos oferecidos para os clientes, tais como; atrasos nos recebimentos e perdas com clientes, podendo comprometer a política de pagamento aos fornecedores.

2.6.4- Valores a Receber em dias de Vendas

Para ASSAF NETO e SILVA (2002) uma medida adotada para o controle dos valores a receber é o DVR (dias de vendas a receber), a qual expressa o

montante das duplicatas a receber em dias de vendas, é encontrado através da seguinte fórmula:

$$\text{DVR} = \text{Valores a Receber no Período} / (\text{Vendas do Período} / \text{N}^\circ \text{ de dias do Período})$$

Esse índice é interpretado da seguinte forma, suponhamos que o DVR de determinada empresa foi de 12, isso quer dizer que no final do período analisado doze dias das vendas ainda não foram recebidos. A seguir citaremos um exemplo para melhor entendermos este índice; suponhamos que uma empresa tenha totalizado 10.000,00 em vendas num determinado mês e no final do mesmo mês tenha de saldo na conta de duplicatas a receber R\$ 3.000,00; então teremos:

$$\text{DVR} = 3.000,00 / (10.000,00 / 30) = 9 \text{ dias}$$

Com isso a empresa ainda tem nove dias das vendas do período que ainda não foram recebidos.

Este índice também pode ser utilizado como um indicador de necessidades de recursos para financiar os investimentos exigidos pela prática da venda a prazo. Para isso será aplicado à seguinte fórmula:

$$\text{Duplicatas a Receber ao Final do Período} = (\text{DVR} \times \text{Vendas totais do Período}) / \text{n}^\circ \text{ de dias do período}$$

Vejamos: considerando que a empresa acima citada estime um crescimento nas suas vendas para o próximo mês de mais R\$ 5.000,00 e que o DVR permaneça constante. Sendo assim a empresa apresentara o seguinte montante de duplicatas a receber:

$$\text{Duplicatas a Receber ao final do Período} = (9 \times 15.000,00) / 30 = \text{R\$ } 4.500,00$$

No entanto, podemos perceber que se a empresa aumentar em 50% de suas vendas ela necessitará de um investimento adicional a preço de venda de R\$ 1.500,00 em duplicatas a receber. Considerando um custo dos produtos ou mercadorias vendidos de 80% isso nos mostra que a empresa precisará aumentar os investimentos nos seus estoques em R\$ 1.200,00 a preço de custo.

2.7- ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUE

O estoque é um dos principais ativos das empresas, pois é através dele que a empresa gera suas riquezas. Preocupa-se com os problemas quantitativos

e financeiros dos materiais, sejam eles matérias-primas, materiais auxiliares, materiais em processo ou produtos acabados.

Para SANVICENTE (1997, p. 134), o objetivo principal da administração do estoque é “minimizar as necessidades de investimento neste tipo de ativo, pois além de reduzir a rotação geral dos recursos comprometendo a rentabilidade geral da empresa, também produz custos decorrentes da manutenção”.

Um dos principais objetivos desta prática é não deixar faltar matéria-prima e produtos para girar a atividade da empresa, e ao mesmo tempo, não deixar que este setor fique com produtos encalhados prejudicando o andamento da empresa.

Uma má administração de estoque poderá acarretar num custo do produto mais elevado, pois estes poderão estragar e também ter um custo de armazenamento mais elevado, causando prejuízos às empresas. Já na falta deste poderá representar prejuízo para empresa no sentido de não ter os produtos para entregar a seus clientes.

O investimento no estoque é um dos fatores mais importantes para adequada administração financeira das empresas. Na indústria, pode-se ter uma maior quantidade de matéria prima para prevenir a falha no fornecimento desta para o setor de produção ou também para um possível pedido extra de algum cliente. Esta falha de fornecimento poderá paralisar sua produção causando um prejuízo para a empresa.

Já no comércio sempre manter uma maior quantidade e variedade de produtos em estoque. Como consequência disso, poderá ocasionar um maior volume nas vendas e satisfazer melhor seus clientes, pois oferece uma maior opção de compra aos mesmos. Em contrapartida, deve-se atentar para que o alto estoque não prejudique a liquidez da empresa.

Muitas vezes ter um estoque elevado significa também uma oportunidade por um melhor preço de determinados fornecedores. Auxiliando em tal entendimento, ASSAF NETO e SILVA (2002, p. 160), cita que “a política de venda do fornecedor pode ser um fator que explique a existência de maiores volumes de estoque numa empresa”.

Essas compras deverão ser bem planejadas levando sempre em consideração o custo de estocagem, para que não ocorra o risco de ficarem encalhadas. Sendo assim, o que parecia ser um bom negócio acaba se tornando em prejuízo para a empresa.

Para ajudar os administradores, alguns autores desenvolveram alguns métodos de avaliação para gestão dos estoques, entre eles podemos destacar o Lote Econômico de Compra (LEC) e a Curva ABC.

2.7.1 - Lote Econômico de Compra

De acordo com ASSAF NETO e SILVA (2002), este método foi desenvolvido por F. Harris em 1915 e é um dos métodos mais utilizados na gestão financeira dos estoques.

Antes de aplicar este modelo precisamos conhecer algumas suposições deste modelo, sendo elas:

- **Demanda Constante:** A empresa pode determinar a procura pelo produto e sabe-se que é constante por unidade de tempo. Este modelo (LEC) depende da previsibilidade da demanda do produto e o do fato de sua demanda não ser muito irregular ao longo do ano.
- **Recebimento instantâneo do estoque:** Esta suposição diz respeito ao fornecimento do estoque a ser comercializado. Quando chegar o momento em que o estoque chegar a zero, novas unidades serão pedidas e recebidas imediatamente, pois ele não considera o tempo da demora para entrega, ou seja, a entrega é imediata.
- **Não existe desconto:** A existência de desconto é um incentivo para se adquirir mais unidades do que o previsto originalmente. Ao não admitir a existência de desconto procura-se retirar o incentivo dado pelo fornecedor para compra do produto e concentrar-se tão somente dos incentivos internos (das empresas) no processo de tomada de decisão de estocagem.
- **Os preços não se alteram:** Busca também isolar algumas variáveis para se estudar melhor a gestão dos estoques de uma empresa. Em ambientes inflacionários deve-se alterar esta restrição para melhor estruturar a decisão de estocagem; caso o estoque seja adquirido a uma moeda forte, basta o gestor utilizar o LEC em moeda forte; caso contrário é necessário considerar esta variável.
- **Não existe risco:** Este modelo considera somente a variável rentabilidade no modelo, relevando, assim, a questão do risco.
- **Existem dois tipos de custos:** Para o LEC existem somente dois tipos de custo; o de estocagem e o custo pedido. Deste modo, enquanto o custo de estocagem guarda uma relação com o número de estoques existentes, o custo do pedido está intimamente ligado ao processo de fazer um pedido para o fornecedor.
- **Cada estoque é analisado independentemente:** O LEC considera que a administração de estoques é independente para cada produto. A gestão de um item do estoque não afeta a gestão de outros itens. (ASSAF NETO; SILVA, 2002, p. 160 e 161).

Após conhecer as suposições deste modelo, apresentaremos na figura a seguir o desenho da situação típica do Lote Econômico de Compra. A empresa parte de uma quantidade de estoque (Q), que será definida pelo modelo, e com o passar do tempo unidades de estoque são vendidas aos clientes de forma constante.

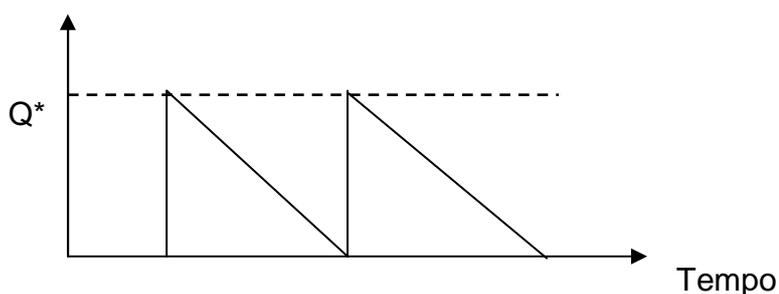


Figura 1: Lote Econômico de Compra

O lote econômico procura medir a melhor estratégia para determinar qual será a quantidade que deve ser mantida em estoque e de quanto em quanto tempo deverá fazer novo pedido. Para tanto, o LEC ajuda a encontrar a quantidade ótima de cada pedido de modo que os custos totais, compreendidos pelo custo do pedido e o custo da estocagem, sejam os menores possíveis.

Segundo ASSAF NETO e SILVA (2002) este modelo considera que a entrega da mercadoria é feita no ato do pedido, em inexistindo esta hipótese pode ser calculado o ponto de recompra. O Ponto de Recompra mostra o momento exato de ser feito o pedido de compra para o fornecedor.

Sendo assim, podemos concluir que este processo fornece com precisão a quantidade de reposição ou a periodicidade de compra que produz o menor total de custos possível, de tal forma que as decisões futuras de compra obedeçam a um critério que não seja exclusivamente de natureza empírica.

2.7.2- Curva ABC

Os estoques de uma empresa são formados por inúmeros itens, seja ela comércio ou indústria. Sendo assim, este método de avaliação dos estoques separa estes itens de maior importância ou impacto para a empresa.

Esta separação é dividida em três categorias (Wikipédia, a enciclopédia livre), sendo eles:

- **Categoria A:** neste item se classificam as mercadorias ou matérias-primas mais importantes para a empresa, ou seja, aquelas de maior impacto no valor dos estoques (cerca de 20% dos itens e cerca de 50% do valor dos estoques).
- **Categoria B:** são as mercadorias que importância média para a empresa, ou seja, aquelas de maior número com reduzida expressividade no valor total dos estoques (cerca de 30% dos itens e cerca de 35% do valor dos estoques).

- **Categoria C:** se classificam nesta categoria os itens de menor importância ou valor para os estoques da empresa, ou seja, aquelas mercadorias em grande número em estoque, de valor inexpressivo (cerca de 50% dos itens e cerca de apenas 15% do valor dos estoques).

O mais importante é que a análise destes parâmetros propicia o trabalho de controle de estoque do analista, cuja decisão de compra pode se basear nos resultados obtidos pela curva ABC. Os itens considerados de Classe A merecerão um tratamento preferencial. Assim, a consequência da utilidade desta técnica é a otimização da aplicação dos recursos financeiros ou materiais, evitando desperdícios ou aquisições indevidas e favorecendo o aumento da lucratividade. Vejamos a seguir um gráfico que representa as três categorias citadas anteriormente.

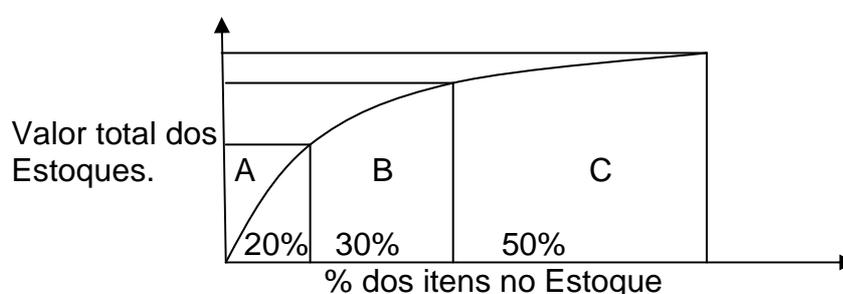


Figura 2 – Curva ABC

Para ASSAF NETO e SILVA (2002), a curva ABC é uma importante ferramenta para a administração, a qual possibilita informações estratégicas para a realização de compra de mercadorias e/ou matéria-prima, redução de estoques, controle sobre os produtos entre outras for de controles.

Nas empresas, uma análise ABC é preparada freqüentemente para determinar o método mais econômico para controlar itens de estoque, pois, através dela torna-se possível reconhecer que nem todos os itens estocados merecem a mesma atenção por parte da administração ou precisam manter a mesma disponibilidade para satisfazer os clientes.

... o gerente deve acompanhar de perto, com todo cuidado possível, os produtos A, dando atenção mediana aos produtos B e fazendo um acompanhamento não tão cuidadoso dos produtos C. assim a curva ABC hierarquiza os estoques da empresa, selecionando-os de acordo com o grau de importância para o faturamento. (ASSAF NETO; SILVA, 2002, p. 203).

No entanto, conduzir uma análise ABC é com freqüência um passo muito útil no projeto de um programa de ação para melhorar o desempenho dos estoques, reduzindo tanto o capital investido em estoques como os custos operacionais.

2.8- ADMINISTRAÇÃO DO CONTAS A PAGAR

A principal conta deste grupo são os fornecedores que concedem prazos para o pagamento das matérias-primas e produtos. Sem sombra de dúvida os fornecedores são a principal fonte de recursos da empresa, pois é através delas que a empresa consegue o financiamento para sua atividade. Classificam nesta conta as compras efetuadas pela empresa a prazo.

É possível que esses itens entrem na empresa, sejam elaborados e transformados, passem para o estoque e sejam vendidos, dando lugar a recebimento antes do pagamento devido por sua compra, ou pelo menos mais próximo desta data. Essa modalidade, quanto maior for o prazo de pagamento em termos relativos a distancia entre o inicio e o fim do ciclo das operações da empresa, permitirá reduzir proporcionalmente as exigências de capital de giro da empresa. SANVICENTE (1997, p. 252).

O ideal para as empresas é que este prazo oferecido pelos fornecedores sejam maiores que os prazos que a empresa fornece aos seus clientes. Assim a empresa trabalha com uma folga financeira, pois recebe antes de pagar suas contas aumentando assim seu capital de giro.

2.9- PROCESSO DE PLANEJAMENTO FINANCEIRO

O planejamento financeiro determina as diretrizes de mudança nas empresas. Isso é importante porque faz com que sejam estabelecidas metas da empresa para motivar a organização e gerar pontos de referência para a avaliação de desempenho, as deliberações de investimento e financiamentos da empresa não são independentes, sendo necessário identificar sua interação e num mundo arriscado as empresas devem esperar alterações de condições bem como surpresas.

Este processo é desenvolvido através da manipulação, passo a passo dos números projetados vinculados ao planejamento da empresa. Entretanto, a cada passo concluído é possível avaliar resultados e definir a alimentação dos novos objetivos e projeções da empresa.

O planejamento financeiro estabelece diretrizes de mudança na empresa. Essas diretrizes devem incluir a identificação das metas financeiras da empresa, uma análise das diferenças entre essas metas e a situação financeira corrente da empresa, e um enunciado das ações necessárias para que a empresa atinja suas metas financeiras. O planejamento é um processo que, na melhor das hipóteses, ajuda a empresa a evitar tropeçar no seu futuro andando para trás. (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 1995, p. 525).

ROSS, WESTERFIELD e JAFFE (1995) ainda mencionam os elementos básicos de política para o planejamento financeiro, que são: oportunidade de investimento, grau de endividamento que a empresa pretende adotar e o montante de dinheiro que a empresa julga necessário e apropriado pagar aos sócios. Essas políticas financeiras deverão ser adotadas pelas empresas para o processo de tomada de decisão visando o crescimento e a rentabilidade.

Sendo assim, os planos financeiros podem ser divididos em planos financeiros de curto e longo prazo, os quais serão vistos a seguir.

2.9.1 - Planos Financeiros de Curto Prazo

As finanças de curto prazo envolvem uma análise de decisões que afetam os ativos e passivos circulantes e freqüentemente exercem impacto sobre a empresa dentro do prazo de um ano. Sendo assim, os planejamentos financeiros de curto prazo são feitos a partir da avaliação do capital circulante líquido e se apóia nos fluxos de caixas e valor presente líquido.

O planejamento financeiro de curto prazo é a gerência de ativos e passivos circulantes e a meta do gerenciamento de curto prazo é administrar cada um dos ativos circulantes da empresa (disponibilidades, duplicatas a receber e estoque) e passivos circulantes (duplicatas a pagar, títulos a pagar e contas a pagar), a fim de conseguir um equilíbrio entre risco e retorno, contribuindo assim, para o valor da empresa.

ROSS, WESTERFIELD e JAFFE (1995) apresentam-nos algumas questões que deverão ser respondidas com a elaboração do planejamento financeiro de curto prazo, que são: Qual é um nível razoável de caixa a ser mantido num banco para pagar contas? Quanto deve ser encomendado de produtos ou matéria prima? Quanto de crédito deve ser concedido aos clientes?

Segundo JUNIOR, RIGO e CHEROBIM (2002, p. 515), “o planejamento financeiro de curto prazo tem por objetivos preparar as projeções do fluxo de caixa, demonstrações financeiras, demonstração de resultado e balanço patrimonial”.

2.9.1.1 - Projeção da Demonstração de Resultado

A projeção da DRE permite avaliar os resultados do planejamento da empresa, além disso, nos permite avaliar a relação entre custos e receitas. Com isso fica mais fácil a tomada de decisão para a concessão de crédito aos clientes e também para a possibilidade de continuar ou não investindo na empresa, pois através da DRE que se avalia a situação econômica da empresa, ou seja, sua capacidade de geração de riquezas (lucros).

Para GITMAN, (2007, p.101), o planejamento de resultado apóia-se nos conceitos do regime de competência para projetar o lucro e a posição financeira geral da empresa. Acionistas, credores e administradores da empresa dão grande atenção às demonstrações projetadas.

Os principais itens que compõem a estrutura deste planejamento são:

- **Orçamento de vendas:** Este é o principal item para o planejamento de lucro e de caixa da empresa. Pois é com base neste item que a empresa formula os programas de produção, compras, investimentos, etc. Este orçamento deve prever as quantidades mensais de vendas por produto, para se ter uma melhor previsão das compras e da produção da empresa. O orçamento depois de feito deverá ser considerado como um compromisso assumido pela área comercial, e não devem medir esforços para que este seja cumprido.
- **Orçamento de produção:** Depois de feito o orçamento de vendas, o próximo passo é fazer o orçamento de produção, para isso deverá ser considerado os estoques existentes de produtos acabados. Depois de conhecida às quantidades das vendas mensais serão definidas as quantidades a serem produzidas para atender as necessidades da área de venda. Para JUNIOR, RIGO e CHEROBIM (2002, p. 518), “é a partir desse programa de produção são especificados as matérias-primas, e os insumos, a mão de obra direta e as atividades que geram despesas e custos indiretos de fabricação”. Neste orçamento sempre se deve projetar todos os gastos que serão desembolsados

pela empresas, gastos esses que poderão ser da matéria-prima, mão-de-obra, despesas administrativas, de vendas e despesas tributárias.

2.9.1.2 - Projeção do fluxo de caixa

É um instrumento muito utilizado pelos administradores financeiros com o objetivo de verificar se as entradas e saídas de caixa previstas para determinado período apresentarão excedentes de caixa ou não.

Tendo esta ferramenta em mãos torna-se possível tomar medidas visando suprir às necessidades ou utilizar o que está sobrando em determinado período, seja esta utilização um investimento ou um pagamento adiantado de fornecedores para obter um melhor preço das mercadorias ou matérias-primas. Existem três fluxos que compõem o fluxo de caixa, a saber:

- **Fluxo de caixa Operacional:** Trata das entradas e saídas de caixa geradas da própria atividade da empresa;
- **Fluxo de investimentos:** Demonstra as entradas e saídas de caixa gerado pelos investimentos e desinvestimentos em imobilizado ou até mesmo de investimentos em outras empresas.
- **Fluxo de Financiamento:** Aborda as entradas e saídas de caixa referente aos empréstimos e financiamentos, além do patrimônio líquido das empresas.

Para a confecção da projeção de fluxo de caixa é utilizado o modelo direto do fluxo de caixa, sendo feito a partir da projeção da demonstração de resultado. É feito para um período geralmente de um ano subdividido em meses.

A projeção é primordial em qualquer empresa, pois apresenta informação muito importante para a tomada de decisão dos administradores, além disso, ela proporciona um controle para prevenir a falta de dinheiro em caixa.

2.9.2- Planos Financeiros de Longo Prazo

Quase todas as empresas utilizam uma taxa de crescimento implícita e global como peça chave para o planejamento financeiro de longo prazo. Este planejamento obriga as empresas refletirem sobre suas metas, sendo um dos principais objetivos o crescimento. Só é possível este crescimento se a empresa tiver bons planejamentos financeiros, cuidando sempre do grau de endividamento.

O planejamento financeiro deve identificar o que aconteceria a empresa caso diversos eventos ocorressem. Em particular, deve considerar as providências que a empresa tomaria se algo saísse muito errado ou, em termos mais gerais, se as premissas feitas hoje a respeito do futuro estiverem seriamente erradas. Portanto, uma das finalidades do planejamento financeiro é evitar surpresas e desenvolver planos alternativos. (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE 1998, p. 83).

O planejamento financeiro formaliza o método pelo qual as metas financeiras devem ser alcançadas. Este plano é uma declaração formal do que será feito no futuro e são construídos a partir das análises de orçamento de capital de cada um dos projetos das empresas.

2.10 - ANÁLISE DOS CICLOS FINANCEIROS E OPERACIONAIS

O Ciclo Operacional compreende ao período que vai desde a compra das mercadorias ou matérias-primas até o seu recebimento, ou seja, é o período médio em que são feitos os investimentos nas operações da empresa sem que ocorram os efetivos retornos de caixa. Uma parte deste investimento é financiada pelos fornecedores através das concessões de vendas a prazo.

As operações que mais afetam o ciclo operacional de uma empresa são os elevados prazos de estocagem e cobrança de suas vendas, necessitando assim de recursos para financiar o giro das operações. O prazo concedido pelos fornecedores supre uma parte dessas necessidades. A outra parte deverá ser suprida por recursos próprios que é o ideal para as empresas, caso isso não ocorra ele deverá procurar recursos de terceiros como os financiamentos. Essas duas fontes de recursos apresentam custos, os financiamentos têm os juros, ou seja, despesas financeiras, já os recursos próprios apresentam custo de oportunidade que corresponde ao retorno que a empresa ou os sócios obteriam se aplicasse este recurso em outras fontes de investimentos.

O ciclo financeiro não faz parte da atividade propriamente dita da empresa. Este ciclo envolve o caixa e banco das empresas, pois compreende o período entre o pagamento aos fornecedores até o efetivo recebimento das vendas. Sendo assim o ciclo operacional da empresa deverá ser o mais baixo possível, caso contrário precisará de capital próprio ou de terceiro para financiar o ciclo, gerando assim maiores despesas financeiras para a empresa.

Cabe salientar que além de compromissos com fornecedores a empresa também deve honrar outros compromissos mensais, que são os Custos Fixos ou Despesas Operacionais os quais são gastos necessários para que a empresa possa operar. Em suma, o ciclo financeiro é o período que a empresa financia seu ciclo operacional sem a participação dos fornecedores.

Sendo assim, podemos concluir que quanto maior for o ciclo financeiro mais recursos próprios ou de financiamentos então temporariamente aplicados nas operações provocando custos financeiros e afetando diretamente a rentabilidade da empresa.

Com a redução do ciclo financeiro a empresa estará otimizando o uso dos seus recursos e reduzindo os custos correspondentes. Para a diminuição deste ciclo financeiro existem basicamente três estratégias que são:

- Aumentar o prazo de pagamento aos fornecedores sem comprometer o conceito de crédito para com os mesmos;
- Diminuir os prazos de recebimentos sem afastar os clientes, oferecendo a eles descontos financeiros para estimular o pagamento antecipado;
- Aumentar o giro dos estoques, diminuindo os estoques sem afetar a produção e vendas dos produtos.

Das três estratégias apresentadas acima a que mais esta ao alcance das empresas seria a terceira estratégia, pois os pagamentos aos fornecedores dependem dos fornecedores, o prazo dos recebimentos ira depender do que o mercado está disposto a pagar. Já os estoques dependem somente das empresas, pois ela poderá diminuir as compras e manter somente o necessário para atender a demanda sem prejudicar as vendas. Outro ponto importante, no caso das indústrias, é ter uma produção mais eficaz.

2.10.1- Prazos Médios

Os índices de Prazo Médio constituem em uma importante categoria para os analistas. A empresa em suas operações, compra, fabrica, estoca vende e recebe num processo dinâmico e continuo. A importância destes índices consiste em expressar relacionamentos dinâmicos, que acabam direta ou indiretamente, influenciando na posição da liquidez e rentabilidade.

Basicamente existem três índices de prazos médios de que podem ser encontrados a partir das demonstrações financeiras e que são consideradas de extrema importância para o analista, na medida em que contribuem para interpretação dos índices de liquidez e rentabilidade de uma empresa. Os três prazos médios são: Prazos Médios de Renovação dos Estoques, Prazos Médios de Pagamentos e Prazos Médios de Recebimentos, os quais serão tratados a seguir.

2.10.1.1 - Prazo Médio de Rotação dos Estoques

Este índice indica quantos dias em média os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos. Os volumes mantidos em estoque dependem da política de estocagem e do volume das vendas.

Há duas maneiras de entendermos os estoques, uma delas é vendo o montante de estoque como algo que representa certa potencialidade de geração de dinheiro, sendo esta a imagem que as empresas tentam passar aos gerentes de bancos para obter empréstimos. A segunda forma é entendendo os estoques como aplicação de recursos no Ativo Circulante da empresa. (SILVA, 2001, p. 246).

Sendo assim, quanto maior forem os estoques da empresa mais recursos a empresa tem aplicado nos estoques. Além dos custos de compra, as empresas têm os custos de transportes, armazenamento e seguros. Portanto, quanto mais rápidos girarem os estoques diminuem os custos de estocagem para a empresa.

As empresas deverão se preocupar com a forma de financiamentos dos estoques. Se elas mantêm estoques elevados os quais estão utilizando recursos próprios isso pode não ser muito preocupante, se estes estoques forem financiados por recursos de terceiro aí sim é preocupante, pois além de ter as despesas de armazenagem e seguros, terão também as despesas financeiras. Vale ressaltar que elevados níveis de estoque são necessários para atender a demanda de seus clientes. Além disso, as empresas necessitam de um estoque de segurança para prevenir possíveis atrasos na entrega das mercadorias. A fórmula para o cálculo do prazo médio de renovação dos estoques é:

$$\text{PMRE} = \text{Estoque médio} \times \text{dias do período} / \text{CMV}$$

Do ponto de vista de análise de risco o prazo médio de renovação dos estoques é do tipo quanto menor melhor, pois quanto menor for o prazo de estocagem menor será o tempo de conversão dos estoques em dinheiro e a empresa terá menor gasto com estocagem. Entretanto, é importante analisá-lo

juntamente com os prazos de recebimentos e pagamentos, para termos idéias do ciclo financeiro e operacional das empresas. O ideal é que ele seja analisado mensalmente, pois existem os períodos de sazonalidades que se analisados anualmente ou semestralmente poderão apresentar distorções em seus resultados.

2.10.1.2 - Prazo Médio de Recebimento das Vendas

Este índice indica quantos dias que a empresa demora a receber suas vendas em média. É do tipo quanto menor melhor, o ideal é que ele seja o mais próximo possível do prazo de pagamento das compras, pois se for muito maior a empresa poderá encontrar dificuldades para o pagamento das suas obrigações, caso não possa contar com o capital de giro próprio, terá que adquirir recursos de terceiros para cumprir com suas obrigações.

$$\text{PMRV} = (\text{Duplicatas a Receber} / (\text{Vendas Líquidas} + \text{Impostos s/ vendas}) \times \text{Dias do Período}$$

2.10.1.3 - Prazo Médio de Pagamento das Compras

Este índice indica o tempo que a empresa leva para pagar seus fornecedores, sendo extremamente importante para se ter um bom planejamento do fluxo de caixa.

$$\text{PMPC} = (\text{Fornecedores} / \text{Compras}) \times \text{Dias do Período}$$

Este é um índice que quanto maior melhor, desde que este maior não seja por atraso nos pagamentos a fornecedores. Ao avaliar este índice devemos levar em consideração a sazonalidade e os atrasos nos pagamentos dos fornecedores.

2.11 - UTILIZAÇÃO DOS ÍNDICES FINANCEIROS

A análise dos índices financeiros das empresas é de grande valia para os acionistas, credores e principalmente para os administradores da empresa.

Para os acionistas, tanto atuais como futuros, é importante para saber o nível de retorno e um possível risco no futuro da empresa, sendo este como principal fator que afetam diretamente o preço da ação. Já para os credores o mais importante é para saber a capacidade de pagamento das empresas, preocupando-se principalmente com a liquidez de curto prazo e com a rentabilidade da empresa

para saber se ela é uma entidade sadia. Os administradores se preocupam com todos os aspectos da situação financeira da empresa acompanhando-os de período a período o desempenho da empresa, com isso procuram mostrar os melhores índices possíveis para satisfazer os proprietários e credores.

Esta análise envolve métodos de cálculos e interpretações de índices financeiros, visando analisar e acompanhar o desempenho da empresa, tendo como elemento base para sua análise a Demonstração de Resultado e o Balanço Patrimonial.

“A análise de índices não inclui somente o cálculo de determinado índice. Mais importante que isso é a interpretação dos índices. Uma base relevante de comparação é necessária para responder a perguntas como: “É muito alto ou muito baixo” e “Esse número é bom ou ruim?””. (GITMAN, 2006, p. 42)

Os índices financeiros podem ser divididos em várias categorias básicas, neste trabalho serão estudadas quatro categorias, que são: Índices de Liquidez, Atividade, Endividamento e Rentabilidade; os três primeiros medem o risco da atividade da empresa e o Índice de Rentabilidade mede o retorno da empresa.

2.11.1- Índices de Liquidez

A liquidez de uma empresa é medida por sua capacidade de satisfazer suas obrigações de curto prazo no vencimento. A liquidez se refere à solvência da posição financeira geral da empresa, ou seja, a capacidade da empresa pagar suas contas. Como precursor comum de uma situação financeira difícil de inadimplência é a liquidez baixa ou em declínio, esses índices são vistos como bons indicadores de problemas de fluxo de caixa.

2.11.1.2 - Liquidez Geral

Mostra a capacidade de pagamento da empresa a Longo Prazo, considerando todos seus direitos que será revertido em dinheiro a Curto e Longo prazo, assim como o que a empresa já assumiu de dívidas a Curto e Longo Prazo. As divergências de datas de recebimentos e pagamentos tendem a acentuar-se, quando for analisado um período longo, ou seja, o recebimento do Ativo pode divergir consideravelmente do pagamento do Passivo, com isso empobrece o índice.

$$LG = (AC + RLP) / (PC + ELP)$$

2.11.1.3 - Liquidez Corrente

Este índice demonstra a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo. Para SANVICENTE (1997, p.177), a liquidez corrente é “uma das medidas mais usadas para avaliar a capacidade de uma empresa para saldar os seus compromissos em dia”.

$$LC = AC / PC$$

Um ponto importante a ser lembrado é que este índice não avalia a sincronização de recebimentos e pagamentos, devido a isso não se pode identificar através deste se os recebimentos ocorrerão com tempo de pagar as dívidas. Sendo assim, uma empresa com uma liquidez de três, o que é aparentemente boa pode apresentar uma crise de liquidez com os vencimentos de Curto Prazo. Para se ter uma boa avaliação deste índice é preciso conhecer bem a atividade e as particularidades do negócio da empresa.

2.11.1.4 - Liquidez Seca

Mede a capacidade de pagamento da empresa. Se ela cessasse suas vendas ou se seu estoque se tornasse atrasado. Sendo assim, este índice mede a capacidade de pagamento da empresa somente com as disponibilidades e as duplicatas a receber. Vale ressaltar que o índice de liquidez baixa não é um sintoma de situação financeira apertada, pois a empresa pode depender para sua atividade um elevado valor no estoque.

$$LS = (\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}) / \text{Passivo Circulante}$$

2.11.2- Índices de Atividade

Este índice mede a velocidade com que várias contas do Balanço são convertidas em caixa (pagamentos e recebimentos) ou vendas para a empresa.

2.11.2.1 - Giro de Estoque

Este índice mede quantas vezes o estoque da empresa foi vendido e substituído durante o ano. Sendo assim, tendo um bom conhecimento deste índice podem-se administrar melhor os estoques para que não fique encalhado algum tipo de mercadoria na empresa.

$$\text{Giro do Estoque} = \text{Custos dos Produtos Vendidos} / \text{Estoques}$$

Para um melhor resultado na análise deste índice o ideal seria comparar com o mesmo índice de outras empresas de mesmo ramo, ou com valores da empresa em períodos anteriores, considerando a sazonalidade da empresa. Para isso é muito importante conhecer o setor da empresa analisada.

2.11.2.2 - Giro do Ativo

Este é um dos indicadores mais importante da atividade da empresa, pois é através dele que mede o quanto do investimento da empresa esta girando com sua atividade. Este índice estabelece a relação entre vendas do período e os investimentos totais da empresa.

$$\text{Giro do Ativo} = \text{Receita Líquida} / \text{Ativo Total Médio}$$

Vale ressaltar que este índice poderá apresentar distorções pela sub ou super avaliação dos Ativos, principalmente pelo Ativo Permanente. Uma das saídas para que isso não ocorra é sempre estar atualizando esses valores de acordo com a inflação do período avaliado. Com isso terá um índice que indique a realidade da empresa e sirva também como ponto de tomada de decisão.

2.11.3- Índices de Endividamento

Este índice revela o grau de endividamento da empresa. A análise deste indicador nos revela a forma de obtenção de recursos das empresas. Ele nos mostra se a empresa financia suas atividades com recursos próprios ou com recursos de terceiros. Os principais índices de endividamento são:

2.11.3.1 - Participação de Capital de Terceiro

Indica o percentual da participação de capital de terceiro investidos na empresa. Este índice relata também a dependência da empresa em relação aos recursos externos. Será calculado com a seguinte fórmula:

$$PCT = (ELP + PC) / PL \times 100$$

De acordo com SILVA, (2001), a interpretação deste índice isoladamente é no sentido de que quanto maior pior, mantidos constantes os demais fatores. Para a empresa pode ocorrer que o endividamento lhe permita melhor ganho por ação, porém associado ao maior ganho estará um maior risco.

Do ponto de vista da obtenção de lucro, pode ser vantajoso para a empresa trabalhar com Capitais de Terceiros, se a remuneração paga a esses capitais for menor do que o lucro conseguido com a sua aplicação nos negócios.

Portanto, sempre que se aborda o índice de Participação de Capitais de Terceiros, está se fazendo análise exclusivamente do ponto de vista financeiro, ou seja, do risco de insolvência e não em relação ao lucro ou prejuízo.

Segundo SILVA, (2001, p. 258), os principais pontos a serem observados na análise deste índice são:

1. Prazo de vencimentos das dívidas de longo prazo;
2. Participações das dívidas onerosas, no passivo circulante;
3. Tipo e origem dos empréstimos (debêntures, empréstimos e financiamentos).

2.11.3.2 - Composição do Endividamento

Indica o quanto da dívida da empresa será paga no curto prazo, ou seja, é a comparação das obrigações de curto prazo com as de longo prazo.

$$CE = PC / (PC + ELP) \times 100$$

Para SILVA, (2001, p. 260), “este índice é da leitura quanto maior pior. A razão é quanto mais dívidas para pagar a curto prazo, maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos”.

Desta forma, este índice é uma medida da qualidade do Passivo da empresa, em termos de prazo. Este índice compara o montante de dívidas no Curto Prazo com o endividamento total, além de mostrar as características da empresa quanto ao vencimento das dívidas, portanto, o fato isolado de a dívida está

concentrado no Curto Prazo não é, necessariamente, um fator negativo. É preciso conhecer a estrutura geral da empresa analisada quanto a sua participação de capitais de terceiros, sua capacidade de geração de recursos, pagamento das mesmas e mesmo sua condição de renovar a dívida de Curto Prazo junto aos credores.

2.11.3.3 - Imobilização do Patrimônio Líquido

Indica o quanto do patrimônio líquido da empresa está aplicado no seu ativo permanente, ou seja, o quanto do ativo permanente da empresa é financiado pelo seu patrimônio líquido, evidenciando, dessa forma, a maior ou menor dependência de recursos de terceiros para manutenção dos negócios.

$$\text{IPL} = \text{AP} / \text{PL} \times 100$$

O ideal em termos financeiros é a empresa dispor de patrimônio líquido suficiente para cobrir o ativo permanente e ainda sobrar uma parcela suficiente para financiar o ativo circulante.

Para SILVA (2001, p. 256), “cabe destacar que o índice de imobilização envolve importantes decisões estratégicas da empresa, quanto à expansão, compra e aluguel ou leasing de equipamentos. São os investimentos que caracterizam o risco da atividade empresarial”.

2.11.4- Índices de Rentabilidade

Estes índices medem a rentabilidade das empresas. Obviamente quanto maiores estes índices melhores serão os resultados das empresas.

2.11.4.1 - Margem de Lucratividade das Vendas

É a taxa de lucro conquistada pela empresa. É apurada através da diferença entre a receita bruta de vendas e os custos de fabricação e comercialização dos produtos da empresa

A margem bruta indica a porcentagem do remanescente da receita operacional líquida após a dedução do custo das vendas. Esta informação poderá ser complementada pelo *Mark-up* global, que corresponde à taxa de acréscimo sobre o custo das vendas para se chegar à receita operacional líquida. (BRAGA, 1995, p.163)

Desta forma quanto maior for à lucratividade das vendas melhor será para a empresa, pois esta estará obtendo maiores lucros.

2.11.4.2 - Margem de Lucro Operacional

É calculada pela divisão do Lucro Operacional pela Receita Líquida, sendo um bom indicador de eficiência operacional: se compararmos duas empresas de mesma atividade, aquela que tem maior margem operacional é a que apresenta melhores resultados para cada real vendido, tendo assim, custos operacionais mais reduzidos.

2.11.5- Taxas de Retorno

2.11.5.1 - ROA – Retorno sobre o Ativo

O retorno sobre o ativo é considerado como um dos quocientes individuais mais importantes da análise de balanços, ele mostra o desempenho da empresa de uma forma completa. Essa medida deveria ser usada largamente pelas empresas como teste geral de desempenho, confrontando os resultados encontrados e o retorno esperado. A medida de retorno sobre o ativo representa a potencialidade de geração de lucros da empresa, isto é, o quanto a empresa obteve de retorno em relação aos investimentos efetuados.

$$\text{ROA} = (\text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total Médio}) \times 100$$

Este índice mostra quanto à empresa obteve de Lucro Líquido em relação ao Ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro da parte da empresa. Não é exatamente uma medida de rentabilidade do capital, uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se. (MATARAZZO, 1998, p.185).

O Retorno Líquido sobre o Ativo pode ser aumentado elevando as margens de lucro ou o giro do ativo.

2.11.5.2 - ROI – Retorno Operacional dos Investimentos

O ROI é uma das avaliações de rentabilidade mais utilizadas pelos administradores das empresas, sendo uma medida muito eficiente, pois seu cálculo

inclui os rendimentos obtidos por um investimento com o valor total dele, permitindo a checagem entre investimentos, contribuindo muito para o processo de gestão dos administradores.

Este tipo de análise é ainda instrumento de grande utilidade na análise interna e externa à empresa. Permite ampla decomposição dos elementos que influem na determinação da taxa de rentabilidade de uma empresa e explica quais os principais fatores que levaram o aumento ou a queda de rentabilidade. Possibilita ainda identificar às alternativas para modificação da rentabilidade quando esta estiver em estudo. (MATARAZZO, 1998, p. 27).

Assim sendo, o ROI é uma simples e eficiente medida de rentabilidade, relacionando os lucros obtidos com o valor dos investimentos realizados, dando destaque que essa avaliação segue o mesmo padrão dos quocientes da análise de balanços.

A taxa de retorno sobre o Investimento é calculada da seguinte forma:

$$\text{ROI} = \text{Resultado Líquido} / \text{Investimento}$$

2.11.5.3 - RSPL – Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido é considerado a principal medida de rentabilidade utilizada pelos analistas, representa o quociente geral de desempenho da empresa. O objetivo principal deste índice é demonstrar qual é a taxa de rendimento do capital investido pelos sócios na empresa.

Para SILVA (2001, p.240), “o índice de retorno sobre o patrimônio líquido indica quanto de prêmios que os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação aos seus investimentos no empreendimento. O lucro é o prêmio do investidor pelo risco do seu negocio”.

Para encontrar este índice utilizaremos a seguinte expressão:

$$\text{RSPL} = (\text{Lucro líquido} / \text{PL Médio}) \times 100$$

ASSAF NETO e SILVA (2002) nos citam que o retorno sobre o patrimônio líquido representa o quanto o acionista lucra em cada unidade monetária investida na empresa. De acordo com esse autor, o lucro líquido que é à medida que realmente pertence aos acionistas é relacionado com o patrimônio líquido médio, pois se entende que a variação ocorrida no patrimônio líquido durante o ano pode ser significativa para o resultado do cálculo do indicador. Entretanto, como o

Patrimônio Líquido sofre alterações devidas aos dividendos e às integralizações de capital por isso, usa-se o Patrimônio Líquido Médio.

3 - APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS DA PESQUISA

Para a elaboração deste trabalho, foi feito um estudo de caso numa empresa agropecuária, analisando as principais demonstrações contábeis do período de 2003 até 2008. Tendo como principal objetivo verificar as contribuições que as análises financeiras das empresas trazem para os gestores. Desta forma, passa-se a apresentar e analisar os resultados da pesquisa feita na empresa agropecuária, demonstrando inicialmente o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício, e em seguida serão analisado os índices financeiros da mesma.

Balanço Patrimonial e Demonstrativo de Resultado

	2.003	A. V.	2.004	A. V.	2.005	A. V.
ATIVO	1.972.527,05	100,00%	2.548.431,98	100,00%	2.297.279,63	100,00%
Circulante	1.787.235,65	90,61%	2.309.616,97	90,63%	2.033.210,55	88,51%
Financeiro	87.856,62	4,45%	85.305,33	3,35%	144.503,71	6,29%
Operacional	1.686.585,52	85,50%	2.219.722,04	87,10%	1.888.706,84	82,21%
Valores a receber	1.025.154,61	51,97%	1.453.063,38	57,02%	1.372.123,38	59,73%
Estoques	661.430,91	33,53%	766.658,66	30,08%	516.583,45	22,49%
Extra-operacional	12.793,51	0,65%	4.589,60	0,18%	-	0,00%
Realizável Longo Prazo	23.011,35	1,17%	19.811,13	0,78%	8.084,60	0,35%
Permanente	162.280,06	8,23%	219.003,87	8,59%	255.984,48	11,14%
Investimentos	13.590,48	0,69%	42.052,12	1,65%	79.169,61	3,45%
Imobilizados	135.988,23	6,89%	166.784,91	6,54%	174.218,81	7,58%
Diferido	12.701,35	0,64%	10.166,84	0,40%	2.596,07	0,11%
PASSIVO	1.972.527,05	100,00%	2.548.431,98	100,00%	2.297.279,63	100,00%
Circulante	1.562.659,45	79,22%	2.004.100,98	78,64%	1.806.926,78	78,66%
Financeiro	-	0,00%	8.166,52	0,32%	210.003,46	9,14%
Operacional	1.548.299,05	78,49%	1.969.891,96	77,30%	1.568.764,46	68,29%
Extra-operacional	14.360,41	0,73%	26.042,49	1,02%	28.158,86	1,23%
Exigível Longo Prazo	17.641,68	0,89%	17.801,40	0,70%	43.027,50	1,87%
Result. De exerc. Futuros	33.958,80	1,72%	23.575,88	0,93%	-	0,00%
Patrimônio líquido	358.267,12	18,16%	502.953,72	19,74%	447.325,35	19,47%
Demonstração de Resultado	2003	A. V.	2004	A. V.	2005	A. V.
Receitas Brutas	4.684.312,31	108,24%	5.310.301,11	105,49%	4.296.230,48	106,43%
(-) Deduções da Receita	(356.777,00)	-8,24%	(276.159,47)	-5,49%	(259.549,31)	-6,43%
(=) Receita Líquida	4.327.535,31	100,00%	5.034.141,65	100,00%	4.036.681,17	100,00%
(-) C M V	(3.940.162,27)	-91,05%	(4.550.086,38)	-90,38%	(3.618.266,58)	-89,63%
(=) Lucro Bruto	387.373,04	8,95%	484.055,27	9,62%	418.414,59	10,37%
(-) Despesas Operacionais	(277.287,89)	-6,41%	(211.992,52)	-4,21%	(352.846,81)	-8,74%
(+/-) Resultado Financeiro	(7.266,97)	-0,17%	(4.618,59)	-0,09%	21.340,80	0,53%

(-) Despesas Tributárias	(22.311,31)	-0,52%	(47.648,54)	-0,95%	(25.930,53)	-0,64%
(=) Lucro Operacional	80.506,87	1,86%	219.795,62	4,37%	60.978,05	1,51%
(+/-) Resultado Extra Oper.	(4.185,12)	-0,10%	(29.974,70)	-0,60%	22.063,34	0,55%
(=) Lucro L. do Exercício	76.321,75	1,76%	189.820,91	3,77%	83.041,39	2,06%
	2.006	A. V.	2.007	A. V.	2.008	A. V.
Ativo	2.344.712,85	100,00%	1.864.343,07	100,00%	1.924.058,18	100,00%
Circulante	1.943.217,64	82,88%	1.539.210,90	82,56%	1.701.571,86	88,44%
Financeiro	204.299,03	8,71%	25.889,03	1,39%	13.704,91	0,71%
Operacional	1.738.918,61	74,16%	1.513.321,87	81,17%	1.683.620,99	87,50%
Valores a receber	1.308.194,03	55,79%	804.057,89	43,13%	1.007.066,18	52,34%
Estoques	430.724,58	18,37%	709.263,98	38,04%	676.554,82	35,16%
Extra-operacional	-	0,00%	-	0,00%	4.245,95	0,22%
Realizável Longo Prazo	24.317,28	1,04%	139.337,54	7,47%	33.807,43	1,76%
Permanente	377.177,93	16,09%	185.794,63	9,97%	188.678,89	9,81%
Investimentos	54.371,59	2,32%	14.050,88	0,75%	18.515,27	0,96%
Imobilizados	321.369,68	13,71%	171.743,75	9,21%	170.163,62	8,84%
Diferido	1.436,66	0,06%	-	0,00%	-	0,00%
Passivo	2.344.712,85	100,00%	1.864.343,07	100,00%	1.924.058,18	100,00%
Circulante	1.936.313,47	82,58%	1.639.832,60	87,96%	1.221.268,18	63,47%
Financeiro	321.733,81	13,72%	317.864,14	17,05%	53.378,84	2,77%
Operacional	1.512.770,57	64,52%	1.223.980,53	65,65%	1.164.260,83	60,51%
Extra-operacional	101.809,09	4,34%	97.987,94	5,26%	3.628,50	0,19%
Exigível Longo Prazo	-	0,00%	12.316,39	0,66%	-	0,00%
Result. De exerc. Futuros	-	0,00%	1.781,34	0,10%	261.210,70	13,58%
Patrimônio líquido	408.399,38	17,42%	210.412,74	11,29%	441.579,31	22,95%
Demonstração de resultado	2.006	A. V.	2.007	A. V.	2.008	A. V.
Receitas brutas	3.251.195,20	105,78%	3.907.413,01	107,18%	4.666.420,40	108,15%
(-) Deduções da receita	(177.531,14)	-5,78%	(261.598,88)	-7,18%	(351.622,18)	-8,15%
(=) Receita líquida	3.073.664,07	100,00%	3.645.814,13	100,00%	4.314.798,23	100,00%
(-) C m v	(2.737.689,68)	-89,07%	(3.255.619,51)	-89,30%	(3.389.608,86)	-78,56%
(=) Lucro bruto	335.974,39	10,93%	390.194,62	10,70%	925.189,37	21,44%
(-) Despesas operacionais	(434.365,90)	-14,13%	(551.816,46)	-15,14%	(698.113,76)	-16,18%
(+/-) Resultado financeiro	45.317,18	1,47%	45.499,90	1,25%	(6.885,16)	-0,16%
(-) Despesas tributárias	(15.056,71)	-0,49%	(21.341,73)	-0,59%	(24.150,72)	-0,56%
(=) Lucro operacional	(68.131,04)	-2,22%	(137.463,67)	-3,77%	196.039,72	4,54%
(+/-) Resultado Extra Oper.	(2.614,44)	-0,09%	3.278,31	0,09%	(15.261,03)	-0,35%
(=) Lucro I. do exercício	(70.745,48)	-2,30%	(134.185,35)	-3,68%	180.778,69	4,19%

Tabela 1. Balanço Patrimonial e DRE

Liquidez Geral

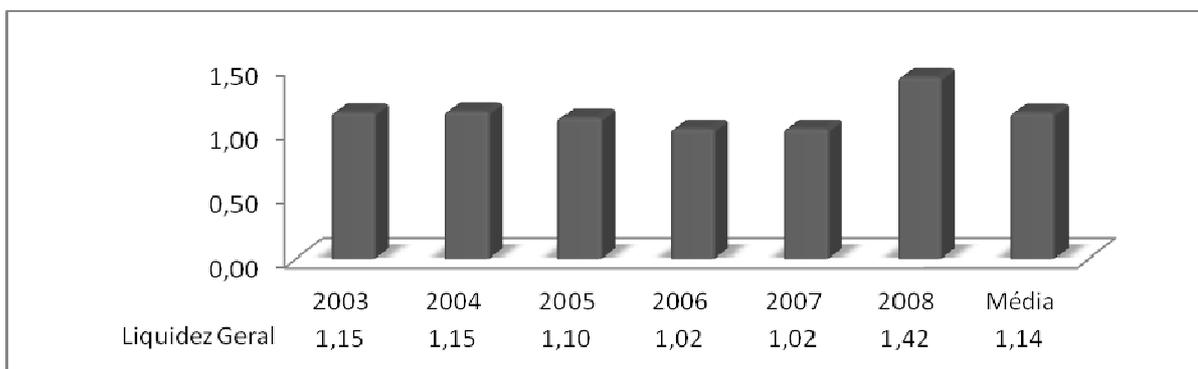


Figura 3. Liquidez Geral

Este índice está bom, pois para cada um real de dívida que a empresa possui ela apresenta mais de um real de recursos para cumprir com suas obrigações. Seu Ativo Circulante está composto principalmente em sua maioria pelo ativo operacional, sendo que o maior valor está em clientes. E o Passivo Circulante também está composto de dívidas relacionadas à atividade operacional da mesma.

Liquidez Corrente

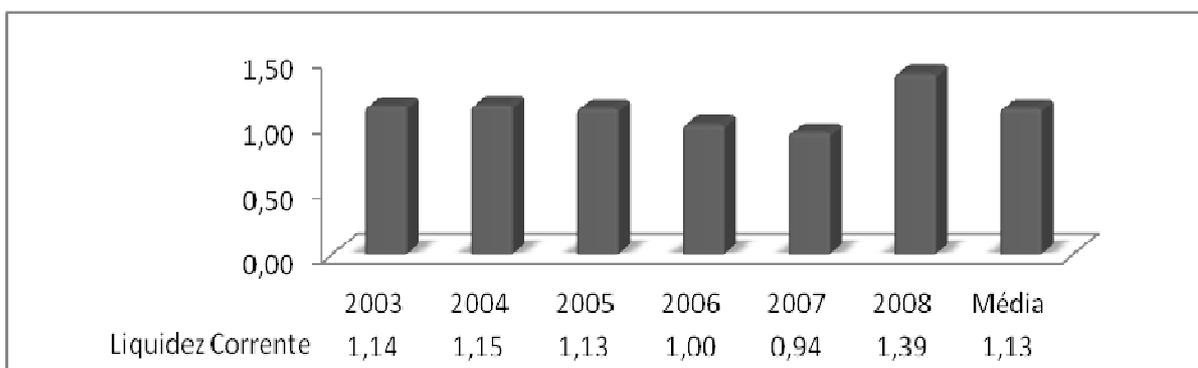


Figura 4. Liquidez Corrente

O Índice de Liquidez corrente apresenta-se bom, pois ao compararmos os direitos de curto prazo com as obrigações de curto prazo, podemos perceber que, com exceção do ano de 2007, todos se apresentam acima de um.

Liquidez Seca

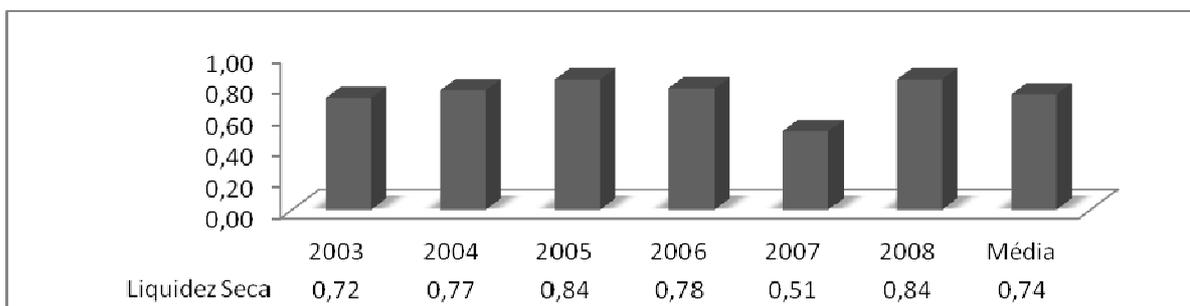


Figura 5. Liquidez Seca

A Liquidez seca não considera os estoques, sendo este o principal investimento no Ativo da empresa.

Fazendo um apanhado geral dos índices de Liquidez, podemos perceber que os índices de liquidez estão bons. Acima de tudo vale ressaltar que 99% das dívidas de empresa são operacionais, o que é muito bom para a empresa, pois indica que a atividade da mesma está sendo financiada pela sua própria atividade.

Em relação aos índices de liquidez, podemos perceber que o melhor ano para a empresa foi em 2008, pois os índices nos mostraram que a empresa tem mais investimentos em seu Ativo do que dívidas em seu Passivo. Isso se deu devido ao aumento dos valores a receber (duplicatas e cheques pré-datados) e como contrapartida teve a diminuição do Passivo Financeiro da empresa.

Giro do Estoque

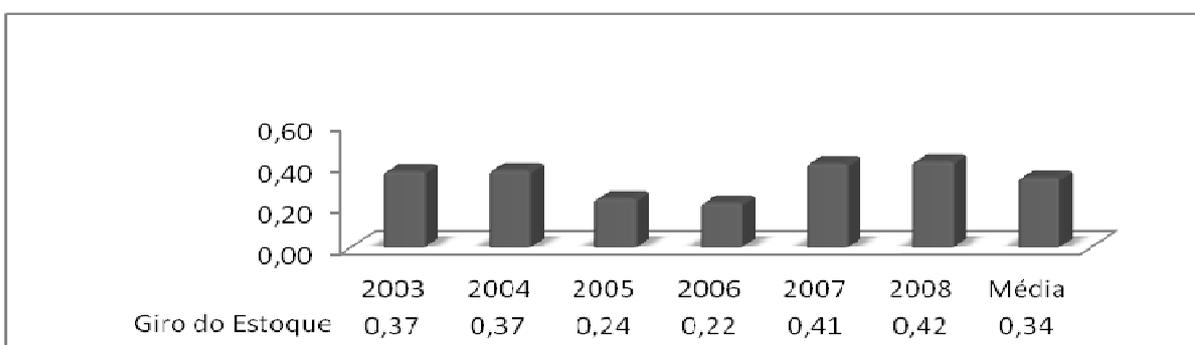


Figura 6. Giro do Estoque

Este índice indica quantas vezes girou o estoque em determinado período, fazendo a relação entre o custo da mercadoria vendida e o estoque no final do período analisado, neste trabalho está sendo utilizado o período anual. Em média

este índice está bom para a empresa, pois os produtos não ficam muito tempo estocado.

O melhor período deste índice foi o ano de 2005 devido à diminuição do valor dos estoques no final do período para esta análise, como citado anteriormente, o ideal seria analisar períodos menores, pois é uma atividade sazonal. Isso, não foi possível neste trabalho devido à falta desta informação dada pelos empresários.

Giro do Ativo

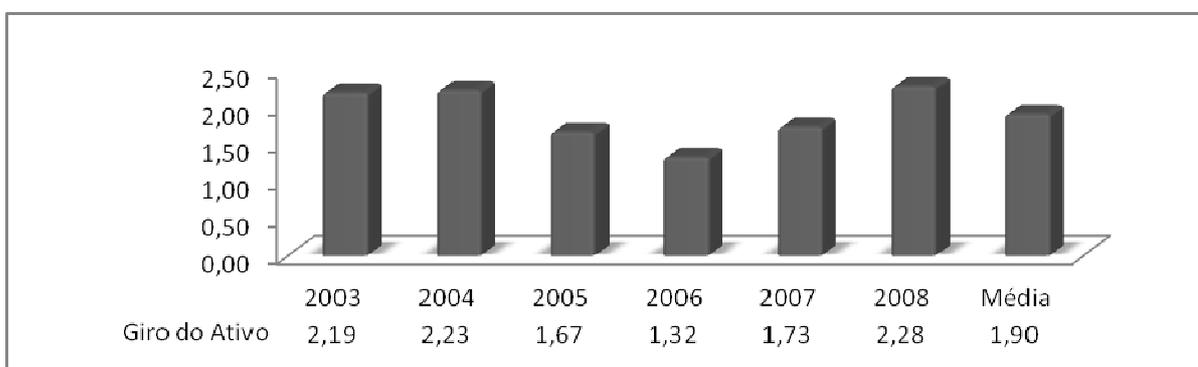


Figura 7. Giro do Ativo

O giro do ativo também está bom para a empresa, pois as vendas anuais da empresa estão sendo maiores que os bens e direitos da mesma. Em média dos seis anos analisados sua receita equivale a praticamente duas vezes ao valor de seu ativo total. O melhor ano para este índice foi o de 2008, devido ao aumento das vendas e diminuição do ativo da empresa.

Participação de Capital de Terceiros

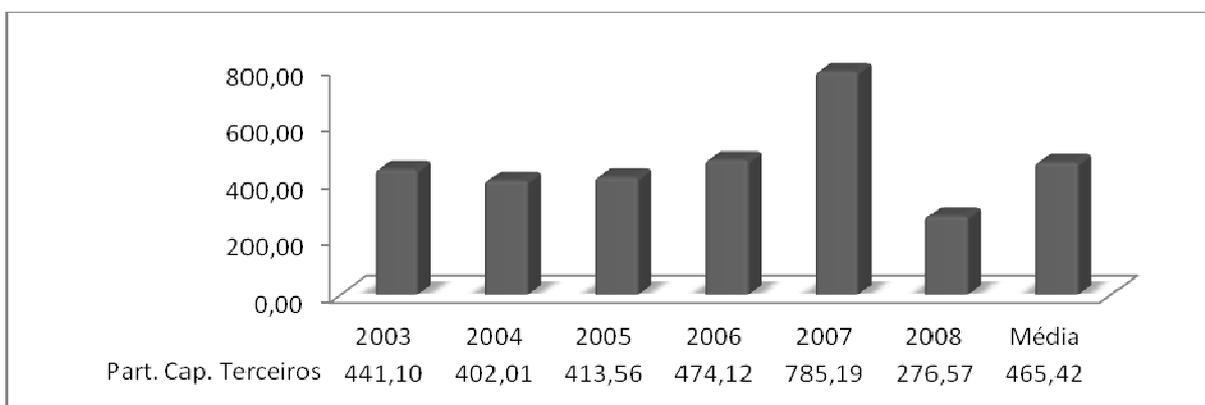


Figura 8. Participação de Capital de Terceiros

A participação de capital de terceiro, que é a relação entre o passivo exigível e o patrimônio líquido, está muito alta. No caso em tela, isso não se torna muito preocupante, pois grande parte deste capital de terceiro está relacionado com a operação da empresa.

Para se ter uma análise mais minuciosa deste índice é preciso identificar a idade das duplicatas a receber, se for um período de recebimento que coincida com os pagamentos, não será necessário se preocupar com este índice. Caso contrário a empresa terá que buscar recursos como empréstimos para conseguir quitar suas dívidas em seus vencimentos.

O ano em que este índice apresentou-se melhor foi em 2008, devido ao lucro que a empresa apresentou, proporcionando assim um aumento do seu patrimônio líquido. Outro ponto que ajudou a melhorar este índice foi à diminuição do passivo circulante financeiro da empresa.

Composição do Endividamento

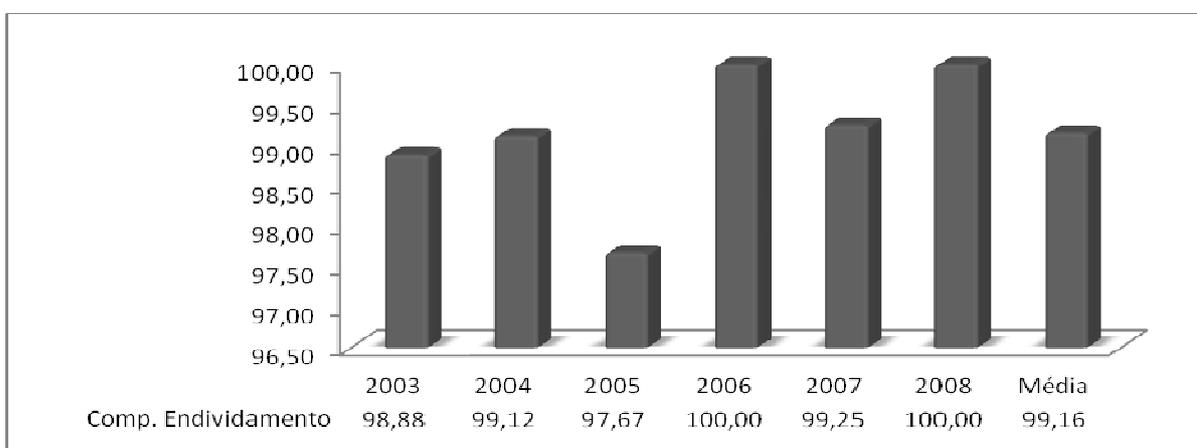


Figura 9. Composição do Endividamento

Este índice indica a qualidade da dívida da empresa. Com a análise deste índice pode-se observar que praticamente toda a dívida da empresa está no curto prazo. Vale ressaltar que quase toda ela é relacionada à atividade operacional da empresa, o que não se torna tão preocupante para os administradores.

Imobilização do Patrimônio Líquido

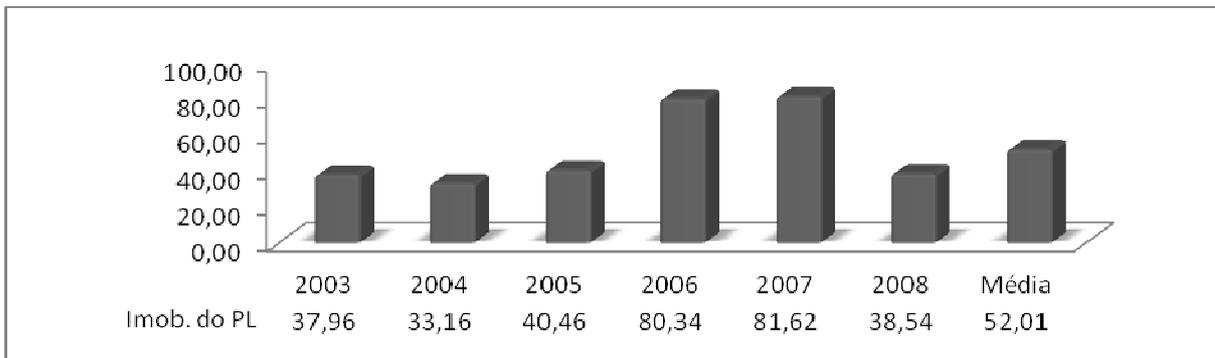


Figura 10. Imobilização do Patrimônio Líquido

A imobilização do PL da empresa está baixa. Isso é muito bom, pois indica que ela não precisa de capital de terceiros para financiar seus ativos permanentes. Sendo assim, pode-se observar que parte de seu PL está financiando o ativo circulante.

Em 2004, apesar de a empresa ter aumentado seu imobilizado, foi o melhor ano para este índice, pois ela obteve um bom lucro aumentando assim o seu patrimônio líquido.

Fazendo um apanhado geral dos índices de endividamento, pode-se perceber que estão bons apesar da composição do endividamento estar alta.

como dito anteriormente, isso não é tão preocupante, pois além dela ter uma baixa imobilização do patrimônio líquido, a dívida da empresa é quase toda relacionada com a atividade operacional.

Margem de Lucratividade das Vendas

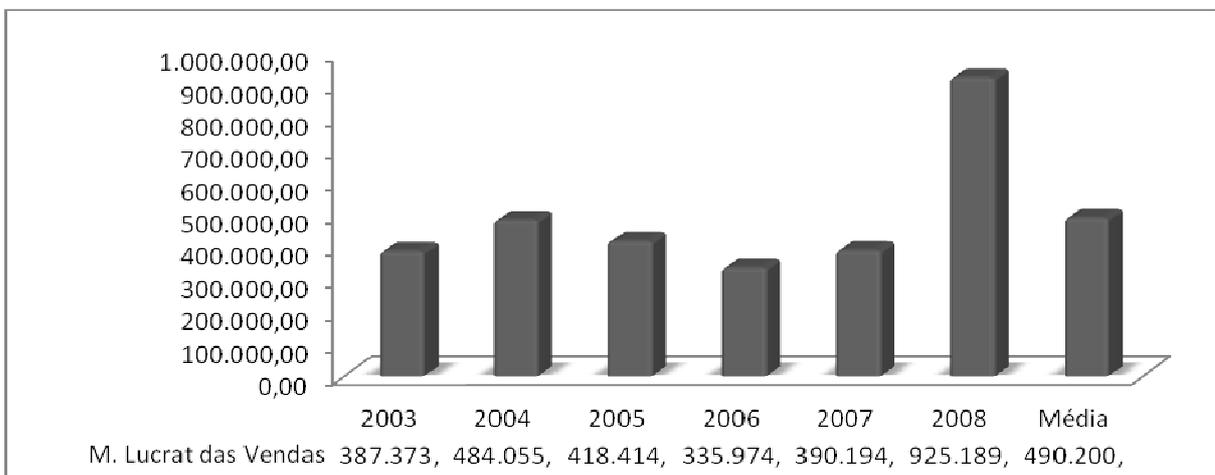


Figura 11. Margem de Lucratividade das Vendas

A margem de lucratividade das vendas indica a margem de contribuição que a empresa está obtendo em suas vendas. Devido à empresa trabalhar no ramo agropecuário as margens de contribuição não são muito elevadas, o que afeta diretamente na análise deste índice.

No último período em análise percebe-se, que este índice aumentou consideravelmente, isso se deu ao aumento da margem de contribuição, ou seja, um custo de mercadoria menor, enquanto que nos outros períodos anteriores o CMV girava em torno de 89%, no ano de 2008 foi de 78%, sendo diminuído em 11%, isso explica a maior margem de lucratividade do ano de 2008.

Margem do Lucro Operacional

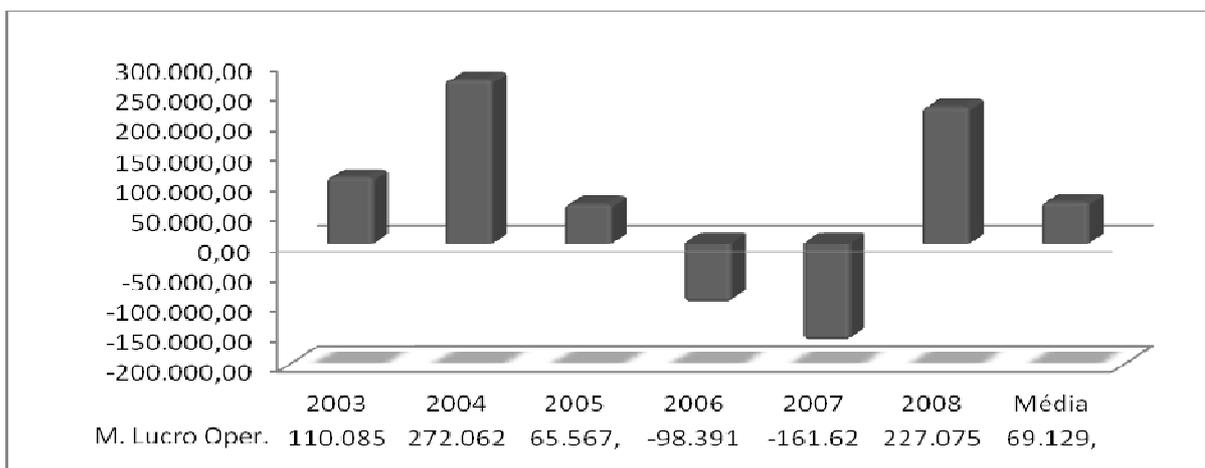


Figura 12. Margem do Lucro Operacional

Indica a quantidade do remanescente da receita operacional líquida após a dedução do custo e despesas das vendas. Os melhores anos para este índice foram os anos de 2004 e 2008. No caso do ano de 2004 o que auxiliou no resultado positivo foi um maior valor de vendas de todos os períodos analisados e o menor em despesas operacionais cerca de 4,21% da receita líquida, no entanto seu CMV ficou em 90,38%. Já no caso de 2008, o que mais colaborou foi o CMV baixo cerca de 78,56% da receita. No entanto este lucro operacional em 2008 poderia ser ainda maior, se as despesas operacionais não tivessem tão elevadas cerca de 16,18% da receita, a maior de todos os períodos analisados.

Retorno sobre o Ativo

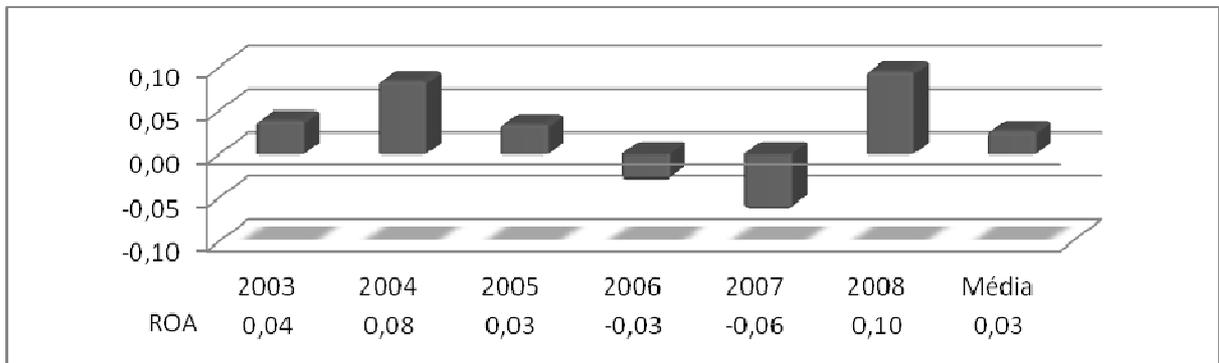


Figura 13. Retorno Sobre o Ativo

Este índice mede o retorno que os empresários obtêm em relação aos investimentos efetuados na empresa. Este índice está se recuperando. Em 2006 e 2007 a empresa obteve grandes prejuízos devido às altas despesas administrativas e a redução nas receitas.

Retorno sobre o Investimento

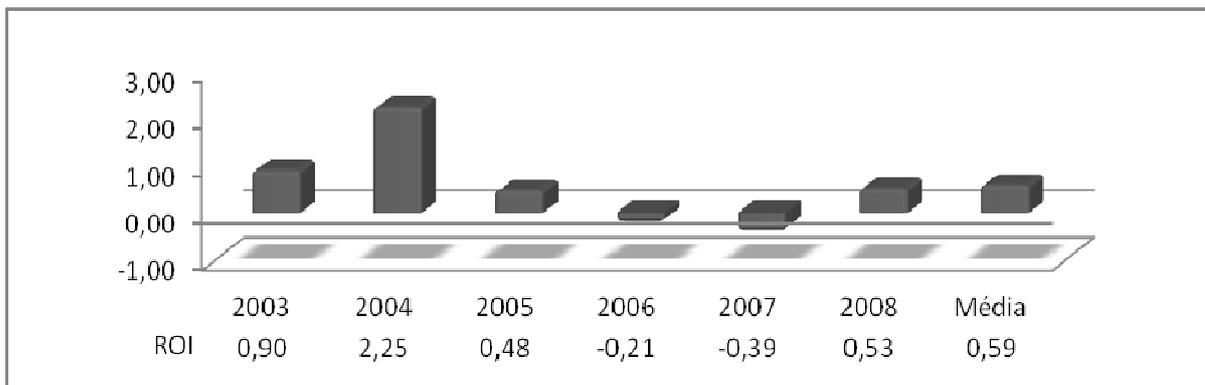


Figura 14. Retorno Sobre o Investimento

O ROI é uma importante ferramenta que relaciona o lucro obtido com o capital social. O melhor ano foi o de 2004, pois foi o maior lucro de todos os períodos, enquanto que o capital social era um dos menores. Já para os anos de 2006 e 2007 é negativo, pois a empresa obteve prejuízos.

Retorno Sobre Patrimônio Líquido

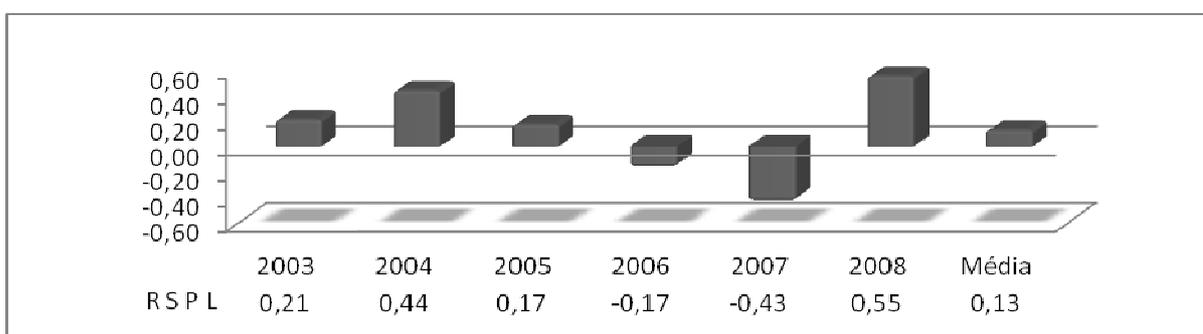


Figura 15. Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

O retorno sobre o patrimônio líquido tem por objetivo indicar qual o retorno que os sócios têm em relação ao dinheiro investido na empresa. No caso em análise este índice vinha sofrendo reduções, no ano de 2008 ele obteve uma recuperação sendo o melhor ano dos analisados.

Com relação aos índices de rentabilidade da empresa, houve uma queda ao longo dos anos, recuperando-se no último ano, quando analisado na média houve retorno nestes períodos. Tendo como pior ano o de 2007, devido ao elevado índice de despesas operacionais e a baixa margem de lucro operacional bruto.

Um dos principais pontos a serem observados é que a empresa apresenta uma grande expectativa de crescimento nos próximos anos, pois em 2008 foi o ano que a empresa mais obteve lucro dos últimos anos.

Em anos anteriores a empresa trabalhava com cerca de 10% de lucro bruto, já no ano de 2008 esta margem aumentou consideravelmente subindo para 21% das vendas fechando o ano com um lucro líquido de 4,19%.

Prazo Médio de Renovação de Estoque

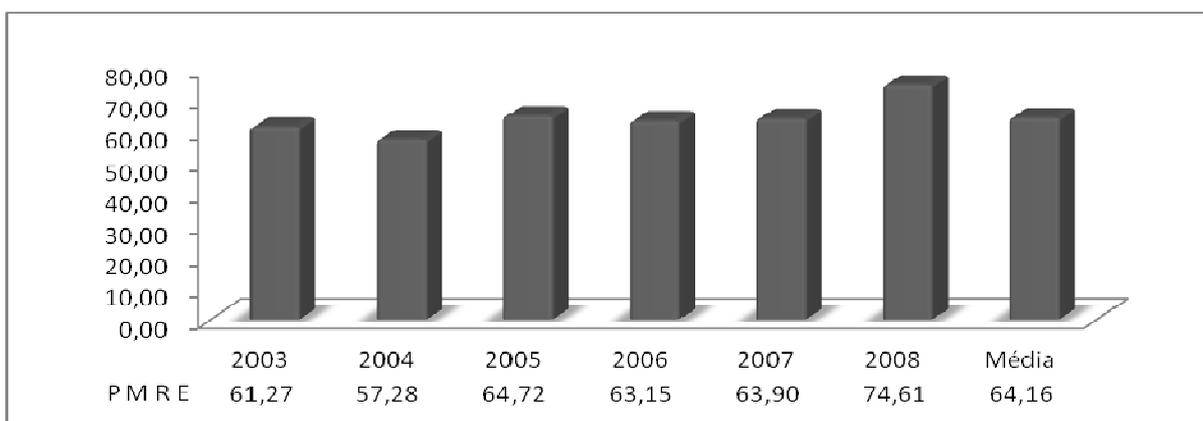


Figura 16. Prazo Médio de Renovação de Estoque

Este índice indica o prazo de renovação dos estoques, ele pode ser interpretado de duas for. Estoque alto, mais recursos tem empregados e seu estoque buscando atender a demanda de seus clientes, vale salientar que mantendo um estoque elevado poderá comprometer a estrutura financeira da empresa.

Outra maneira de interpretação é que quanto menor melhor, pois o estoque estará girando de mais rapidamente, sendo assim a empresa terá um menor tempo de conversão deste em dinheiro além de diminuir os custos de estocagem. Para esta teoria o melhor ano foi o de 2004, pois seu prazo médio de renovação foi de 57,28 dias, desta forma a empresa converteu mais rapidamente seus estoques em dinheiro, o qual auxiliou na diminuição de seu ciclo operacional.

Prazo Médio de Recebimento de Vendas

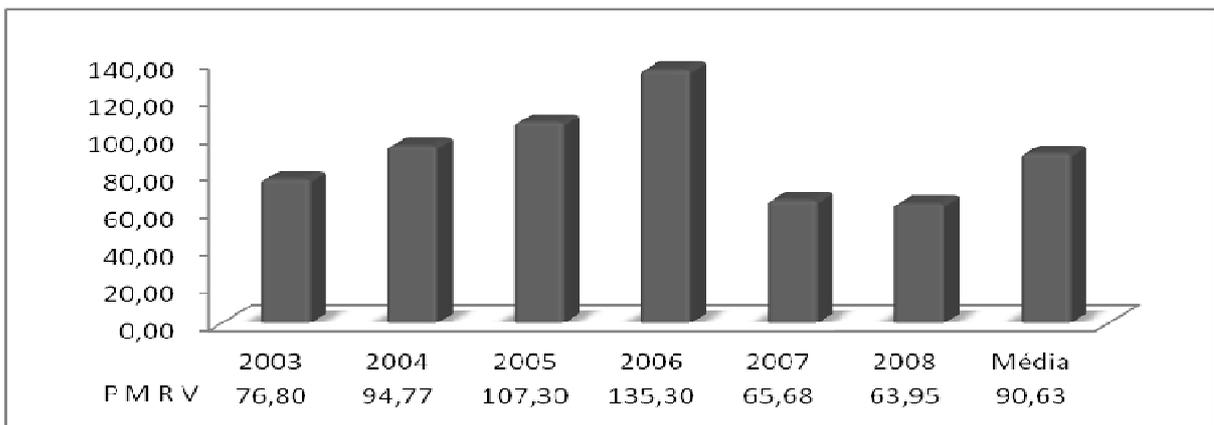


Figura 17. Prazo Médio de Recebimento das Vendas

Tem por objetivo expressar quantos dias à empresa leva para receber suas vendas. Este índice nos anos de 2003 até 2006 sofreu aumentos, o que é ruim para a empresa, a partir de 2007 diminuiu consideravelmente, sendo que em 2008 foi para 63,95 dias o melhor de todos os períodos analisados.

Prazo Médio de Pagamento de Compras

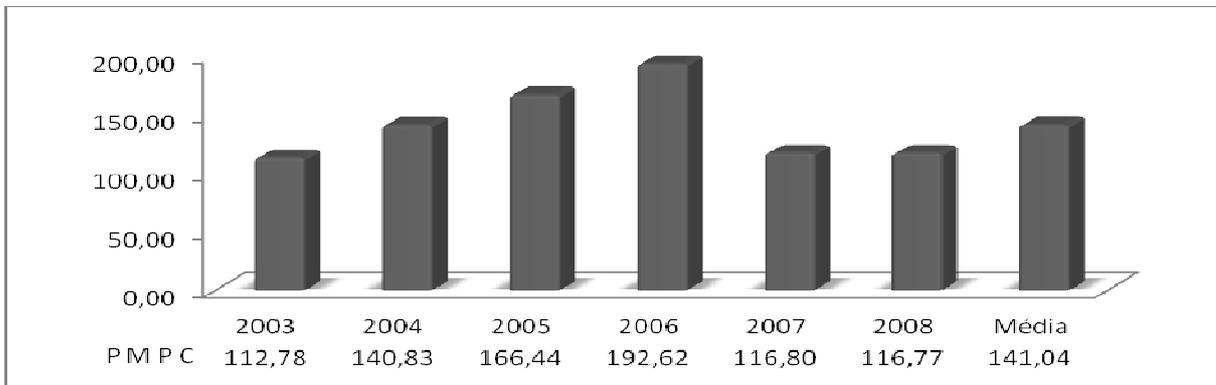


Figura 18. Prazo Médio de Pagamento das Compras

Indica quanto tempo à empresa ganha de prazo de seus fornecedores para o pagamento de suas compras, quanto maior o prazo para pagamentos aos fornecedores melhor desde que não haja despesas financeiras. O melhor ano foi o de 2006 onde o prazo foi de 192,62 dias.

Ciclo Operacional

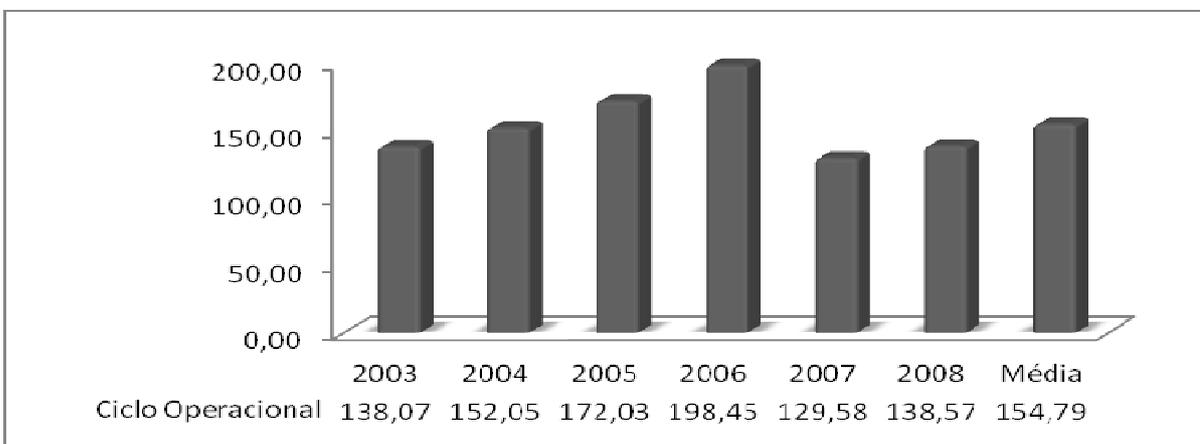


Figura 19. Ciclo Operacional

O ciclo operacional da empresa indica quanto tempo ela leva para dar o giro completo de sua atividade, ou seja, é o tempo que vai desde a chegada da mercadoria até o recebimento de suas vendas, desta forma quanto menor melhor.

Este sofreu uma melhoria nesses dois últimos anos analisados, devido sua política de vendas a qual passou a uma diminuição do prazo de recebimento de seus clientes. O melhor ano foi 2007 onde este prazo era de 129,58 dias.

Ciclo Financeiro

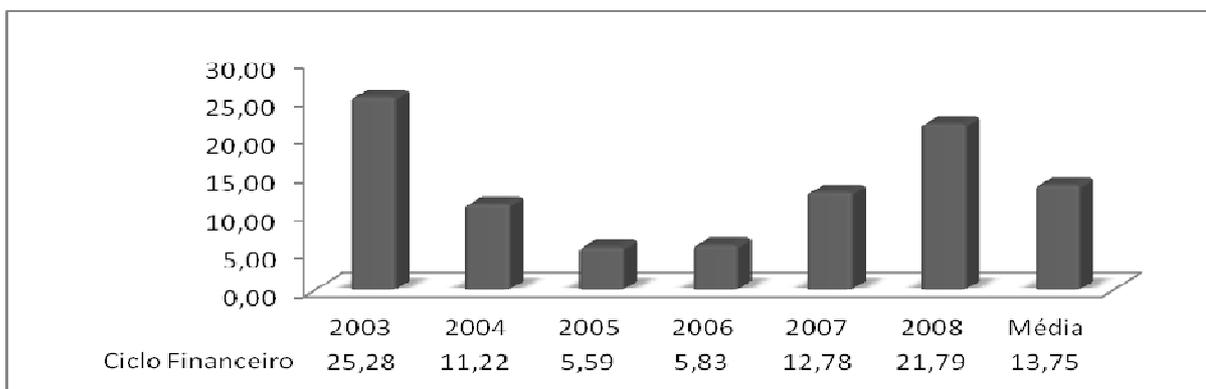


Figura 20. Ciclo Financeiro

O ciclo financeiro indica quanto tempo que a empresa terá que financiar seu ciclo operacional com recursos próprios ou não operacionais, seja eles empréstimos ou financiamentos. Para a empresa quanto menor este índice melhor.

Apesar de a empresa ter diminuído o prazo de recebimento das vendas, ela aumentou seu ciclo financeiro devido à diminuição dos prazos de pagamentos de fornecedores. Uma explicação disso poderá ser dada devido ao aumento da margem de contribuição, sendo que a empresa para obter melhores preços de compra diminuiu assim os prazos de pagamentos de seus fornecedores.

Capital Circulante Líquido

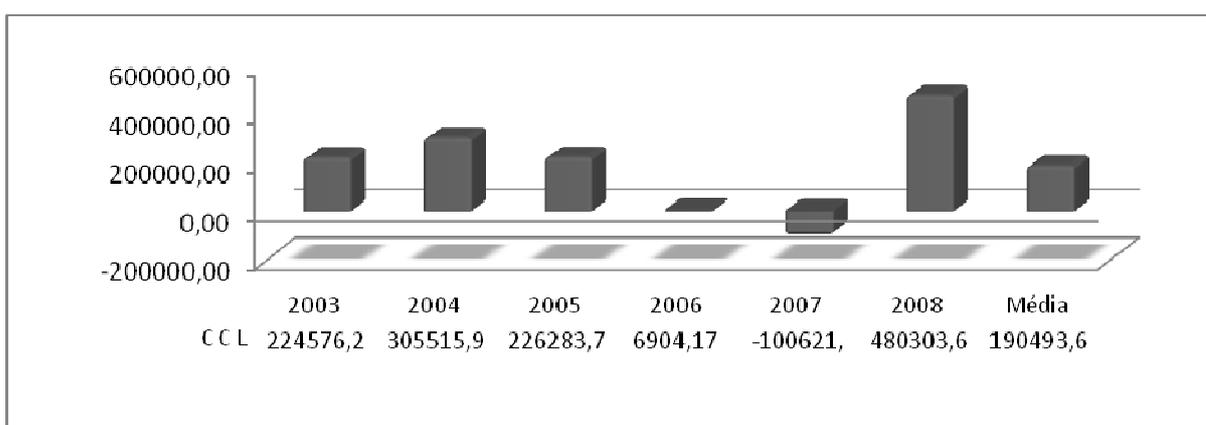


Figura 21. Capital Circulante Líquido

É a diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante. Este é um índice extremamente relevante, pois demonstra a folga financeira que a empresa possui. Geralmente entende-se que quanto maior for o capital circulante líquido da

empresa menor será seu risco, porque sua liquidez aumenta reduzindo assim a probabilidade que ela se torne tecnicamente insolvente.

Dos anos analisados o ano que demonstrou-se mais preocupante foi o ano de 2007, pois o CCL ficou em patamares negativos, representando que os passivos circulantes estão financiando os investimentos de longo prazo da empresa, o que possibilita uma diminuição da liquidez.

Já o ano mais satisfatório segundo seu CCL, tendo tecnicamente menos possibilidade de insolvência, foi o de 2008 devido a uma série de razões, entre elas poderemos destacar: diminuição do passivo circulante financeiro da empresa e também devido ao aumento dos valores a receber.

Dias de Vendas a Receber

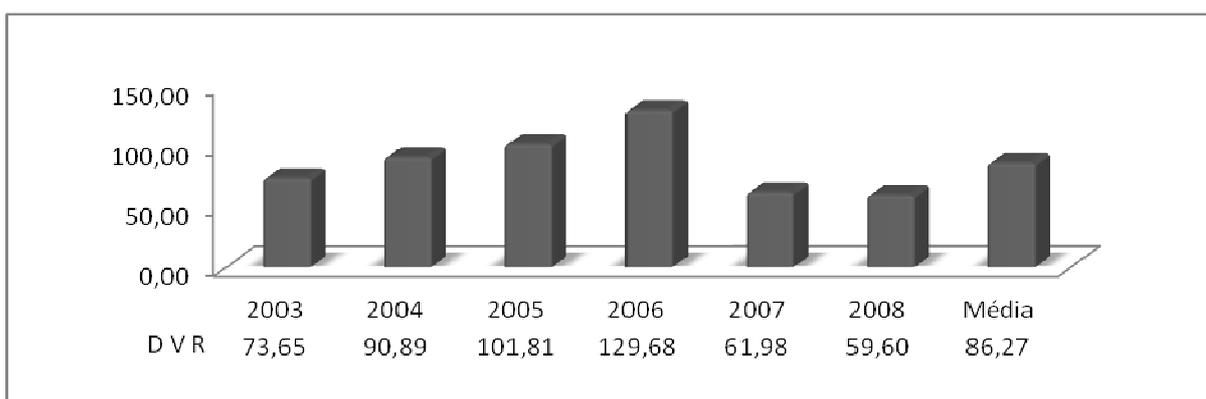


Figura 22. Dias de Vendas a Receber

Este índice indica quantos dias das vendas faltam para receber no final do período. Dos períodos analisados pode-se observar que o melhor ano é o de 2008, pois no total de suas vendas deste período que foi de R\$ 4.314.798,23, o saldo de clientes no final do período era de R\$ 761.962,88, o que proporcionalmente em dias é representado por 59,6. Isso demonstra que do total de vendas do período faltou para receber 59,6 dias de vendas sendo que os demais foram totalmente recebidos.

Giro dos Valores a Receber

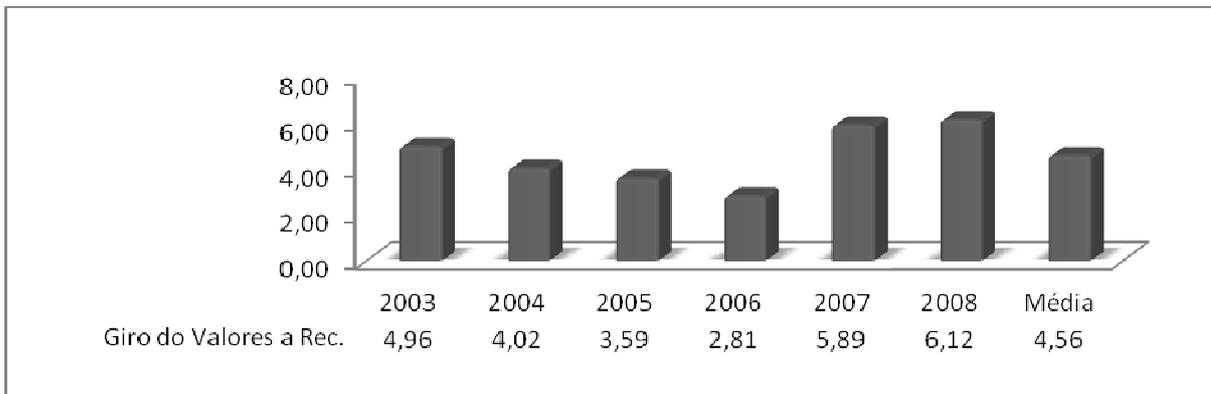


Figura 23. Giro dos Valores a Receber

Indica o giro das vendas e é calculado através da relação entre as vendas a prazo e os valores que estão em duplicatas a receber no final do período. Através deste índice se obtêm o giro das vendas do período analisado, quanto maior der este valor é melhor, pois isso indica que a empresa está dando menos prazo para os clientes e quando há uma redução indica que os prazos oferecidos pela empresa são maiores. O melhor ano foi o de 2008, pois o prazo de recebimento foi menor.

Resumo dos Indicadores

Indicadores	2003		2004		2005		2006		2007		2008	
	R	B	R	B	R	B	R	B	R	B	R	B
LG		X		X		X		X		X		X
LC		X		X		X		X		X		X
LS		X		X		X		X		X		X
GE												
GA		X		X		X		X		X		X
PCT												
CE												
IPL		X		X		X		X		X		X
MLV												
MLO												
RA												
RI												
RPL												
PMRE												
PMRV												
PMPC												
CO												
CF												
CCL												
DVR												
GVR												

Figura 24. Resumo dos indicadores

O quadro acima deve ser lido da seguinte forma: o que está em vermelho indica o pior ano para o respectivo índice e o que está em azul representa o melhor ano do respectivo índice.

Segundo o quadro acima pode se observar que o pior ano para a empresa foi o de 2007 e tendo como melhor ano 2008.

No entanto o ano de 2008 poderia sofrer ainda melhoras em alguns indicadores, entre eles podem-se citar a composição do endividamento, prazos médios de renovação dos estoques e prazos médios de pagamento das compras.

Para a composição do endividamento a sugestão é que a empresa consiga transferir parte de sua dívida de curto prazo para o longo prazo, aumentando assim consequentemente sua capacidade de pagamento.

Pode-se observar também que o prazo médio de renovação dos estoques foi o mais elevado no ano de 2008, o que significa que a empresa comprou uma quantidade maior de estoque a um preço mais baixo, o que se percebe através dos índices de rentabilidade os quais foram mais satisfatórios em 2008, para que esta situação seja melhorada, o ideal seria que a empresa consiga preços semelhantes em quantidades menores, melhorando assim este índice.

O prazo médio de pagamento das compras, também poderia sofrer melhorias no ano de 2008, pois foi um dos menores dos períodos analisados.

Em suma, podemos perceber que a empresa está no caminho certo, pois através da análise conjunta dos índices pode-se observar que a empresa em 2008 melhorou vários indicadores.

4. CONCLUSÃO

No decorrer deste trabalho pode-se observar que as demonstrações financeiras têm por objetivo caracterizar as condições patrimonial, econômica e financeira da empresa, indicando as origens dos fenômenos que modificam o seu patrimônio, com isso o administrador financeiro poderá observar tais modificações e tomar as medidas necessárias para corrigir possíveis problemas que poderão acontecer, como falta de caixa para suprir suas obrigações.

Os dados para a obtenção dos cálculos dos índices financeiros são provenientes das principais demonstrações contábeis, das quais pode citar o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício.

As análises financeiras são compostas por um grande volume de índices, quocientes e indicadores que possibilitam ao administrador financeiro obter informações sobre a liquidez, o endividamento, margens de retorno, índices de giro e conseguir visualizar seus ciclos, tanto o operacional quanto o financeiro.

Os indicadores acima citados demonstram situações específicas sendo que cada um deles fornece informações relevantes e desta forma o gestor financeiro deverá analisá-los em conjunto para que sua decisão não fique fundamentada apenas em um determinado índice, e sim num conjunto de indicadores.

Esta análise não deve ser feita de forma isolada, pois os indicadores mostram apenas os sintomas e não a causa dos problemas, desta forma deverá fazer uma análise conjunta dos indicadores buscando identificar quais são as causas dos desempenhos não satisfatórios para que o administrador possa tomar ações a fim de eliminar e corrigir tais causas.

As análises financeiras são importantes para todos os usuários da contabilidade, é para os gestores financeiros que ela é indispensável, representando um instrumento de fundamental importância no processo de tomada de decisão.

A análise financeira é uma ferramenta extremamente importante que fornece ao administrador dados que são úteis para a tomada de decisão. Esta análise é importante para as empresas e tem como objetivo principal fornecer informações relevantes para os gestores que auxiliam em sua tomada de decisão, antecipando condições futuras que possam ocorrer. O mais importante é que a análise financeira de balanço auxilia no planejamento direcionando o rumo dos eventos futuros da organização.

Diante do exposto, pode-se observar claramente que a análise financeira de balanços, através de todas as técnicas aqui abordadas, irá fornecer dados extremamente importantes que auxiliarão os gestores na tomada de decisões, possibilitando com isso o sucesso da organização.

BIBLIOGRAFIA

- ASSAF NETO, Alexandre. SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. São Paulo, 3ª Ed. Editora Atlas, 2002
- BRAGA, Roberto Silveira. **Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira**. São Paulo, Editora Atlas, 1995
- BRIGHAM, Eugene F.; GAPENSKI Louis C.; EHRHARDT Michael C. **Administração Financeira**. São Paulo, Editora Atlas, 2001.
- COELHO, Marco Antonio Serpa. **Gestão Financeira I**. Disponível em <www.unicap.br/marcos_serpa/Administracao_Financeira_I.doc>. Acessado em 15 de Agosto de 2009.
- FACHIN, Odília. **Fundamentos de Metodologia**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2001.
- GARRISON, Ray H, NOREEN, Eric W. **Contabilidade Gerencial**. Rio de Janeiro, 9ª Ed. Editora LTC, 2001
- GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo, 10ª Ed. Editora Pearson Addison Wesley, 2006
- HOSS, Osni; CASAGRANDE, Luiz Fernande, DAL VESCO, Delci Grapegia e METZNER, Claudio. **Conhecimento e Aplicação Contábil**. Cascavel, Editora Drhs, 2006.
- JUNIOR, Antonio Barbosa Lemes, RIGO, Claudio Miessa, CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração Financeira: Princípios e Fundamentos e Práticas Brasileira**. Rio de Janeiro, Editora Campus, 2002
- LIMA, Euries B. **Capital de Giro**. Disponível em <www.mackenzie-rio.edu.br/pesquisa/cade7/giro.doc>. Acessado em: 30 de agosto de 2009.
- MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços**. São Paulo, 5ª Ed. Editora Atlas, 1998
- MATHEUS, Leandro de Freitas. PACIFICO, Ornella. TACHIBANA, Wilson Kendy, **Fatores A Serem Considerados Na Estruturação Do Controle De Projetos: Uma Abordagem Da Utilização Do *Balanced Scorecar***. Disponível em <www.axiaconsulting.com.br/includes/Download.aspx?c>. Acessado em 12 de setembro de 2009.
- RIBEIRO, Silvio Paula, **Uma abordagem pratica sobre indicadores econômicos – financeiros**. outubro de 2007. Disponível em: <

www.ficms.com.br/web/proffic/arquivos/Material3.doc>. Acessado em: 24 de agosto de 2009.

- ROSS, Stephen A, WESTERFIELD, Randolph W, JAFFE, Jeffrey F, Tradução SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração Financeira**. São Paulo, Editora Atlas, 1995
- ROSS, Stephen A, WESTERFIELD, Randolph W, JORDAN, Bradford D. Tradução SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo, Editora Atlas, 1998.
- SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração Financeira**. São Paulo, 3ª Ed. Editora Atlas, 1997
- SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração Financeira**. São Paulo, Editora Atlas, 1997.
- SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. São Paulo, 5ª Ed. Editora Atlas, 2001
- SILVA, Simone Sena da, JUNIOR, Valdério Freire de Moraes. **Análise econômico-financeira dos índices de lucratividade roa e ROE, baseado no modelo ROI**. Disponível em: <http://mail.falnatal.com.br:8080/revista_nova/a4_v2/artigo_12.pdf>. Acessado em 30 de agosto de 2009.
- Wikipédia, a enciclopédia livre. **Curva ABC**. Disponível em <http://pt.wikipedia.org/wiki/Curva_ABC>. Acessado em 30 de agosto de 2009.
- ZDANOWICZ, José Eduardo, **Fluxo de Caixa**. Porto Alegre, Editora Sagra Luzzatto, 1998.