

GIOVANA REGINA HOLZ MOREIRA

**ANÁLISE DAS NECESSIDADES DE CAPITAL DE GIRO PARA
EMPRESA DE TINTAS**

Projeto de Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial para obtenção do grau de especialista em Contabilidade e Finanças. Orientador: Moises Prates Silveira MSC.

PALOTINA

2006

DEDICATÓRIA

A meus pais, que compartilharam os meus ideais e os alimentaram, incentivando-me a prosseguir na jornada, fossem qual fossem os obstáculos.

A meu marido Ademilson que sempre esteve presente, o seu amor, estímulo e carinho foram as armas desta vitória.

AGRADECIMENTOS

- Agradeço primeiramente a DEUS, pela fé, que nos faz acreditar que sempre encontramos um novo amanhã quando o buscamos.
- A minha família, faço da minha conquista um instrumento de gratidão e reconhecimento por todo carinho e apoio que recebi.
- Ao orientador, pela orientação, por repartir sua experiência de vida e me auxiliar a trilhar este caminho.
- A Empresa Tintas & Tintas Ltda, que deu a oportunidade de colocar em prática os conhecimentos adquiridos no decorrer do curso de especialização.
- A todos que direta e indiretamente contribuíram para a realização deste trabalho e permitiram o enriquecimento de minha aprendizagem.

RESUMO

HOLZ, Giovana Regina. UM ESTUDO DE CASO DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO APLICÁVEL A UMA EMPRESA VAREJISTA DO RAMO DE COMÉRCIO DE TINTAS NO MUNICÍPIO DE PALOTINA/PR. Essa monografia tem como desígnio realizar um estudo na empresa Tintas & Tintas Ltda no município de Palotina (PR).

O presente estudo teve como objetivo verificar a estrutura do capital de giro voltada para a otimização da gestão do caixa da Empresa Tintas & Tintas Ltda. Após delimitado os objetivos, descreveu-se o embasamento teórico quanto a administração financeira, conceitos de capital de giro, necessidade de capital giro, demonstração do fluxo de caixa, e ainda, se abordou outros temas ligados ao tema proposto, com o intuito da confrontação com a análise. A metodologia empregada foi o estudo exploratório. Como fonte secundária foi utilizado material bibliográfico para pesquisa e referência. Em seguida, levantou-se informações e o histórico da empresa. E posteriormente, codificou-se os dados e analisou-os, confrontando-os com a teoria de alguns autores descritos na revisão da literatura e, do conjunto de informações obtidas foi possível finalizar o presente estudo atendendo os objetivos propostos.

Palavras-chave: capital de giro, necessidade de capital de giro, fluxo de caixa.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURA 1 - FLUXO DO ATIVO CIRCULANTE	21
FIGURA 2 - CAPITAL DE GIRO PERMANENTE E SAZONAL	22
QUADRO 1 – ESTRUTURA DA DOAR	42
QUADRO 2 – CALCULO DO CCL	47
QUADRO 3 – DETERMINAÇÃO DA NCG	47
QUADRO 4 – FINANCIAMENTO DA NCG	48
QUADRO 5 – ANÁLISE DA TESOURARIA	49
QUADRO 6 – DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA	50
QUADRO 7 – DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS	52

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	8
1.1 PROBLEMA	8
1.2 OBJETIVOS	9
1.2.1 Objetivo Geral	9
1.2.2 Objetivos Específicos	9
1.3 JUSTIFICATIVA	9
1.4 METODOLOGIA	11
1.4.1 Plano e Definição do Estudo	11
1.4.2 Instrumentos de Coleta de Dados	12
2. CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA	13
3. REVISÃO DA LITERATURA	15
3.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA	15
3.1.1 Objetivos e Planejamento da Administração Financeira	16
3.2 CAPITAL DE GIRO	18
3.2.1 Terminologias de Capital de Giro	22
3.2.2 Importância do Capital de Giro	23
3.2.3 Capital de Giro Ideal	25
3.3 DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA	26
3.3.1 Fluxo de Caixa	26
3.3.2 Abrangência do Fluxo de Caixa	28
3.3.3 Orçamento e Controle de Caixa	32
3.3.4 Métodos de Elaboração do Fluxo de Caixa	33
3.3.5 Modelo da Demonstração do Fluxo de Caixa	37
3.4 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG).....	37
3.4.1 Fontes de Financiamento da NCG	39
3.4.2 T - Tesouraria	39
3.5 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO (CCL)	40
3.6 DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS (DOAR)	41
3.7 ABORDAGEM PELO EQUILÍBRIO FINANCEIRO	42
4. DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO	44
4.1.1 Balanço Patrimonial Reclassificado	45
4.1.2 Análise do CCL	47

4.1.3 Análise da NCG.....	47
4.1.4 Análise Tesouraria	49
4.1.5 Fluxo de Caixa	49
4.1.6 Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos	52
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	54
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	55

1. INTRODUÇÃO

1.1 PROBLEMA

A disponibilidade de informações aos seus usuários é uma das funções da ciência contábil. Cada um desses usuários procura extrair dessas informações algo que lhes seja útil. Desse modo, é natural que os interesses dos administradores das entidades estejam voltados para aquelas informações cujo conteúdo, de alguma forma, os auxiliem na tomada das melhores decisões, que podem afetar a vida das entidades das mais diversas formas, podendo inclusive significar a sua continuidade ou não. E ainda, a administração de curto prazo engloba o estudo dos principais itens do ativo circulante (caixa, aplicações de curto prazo, duplicatas a receber e estoques) e passivo circulante (contas a pagar, salários, encargos e empréstimos).

A importância do capital de giro, reside no fato de que uma empresa precisa manter um nível satisfatório de capital de giro, seus ativos circulantes devem ser suficientes para cobrir seus passivos circulantes de tal forma que garanta uma margem de segurança. Portanto, sua administração envolve um processo contínuo de tomada de decisões voltadas principalmente, para a preservação da liquidez da empresa. Essas decisões afetam o ativo e o passivo circulantes, envolvendo investimentos em ativos circulantes e a necessidade de capital de giro no período de até um ano. Este período representa o curto prazo para a maioria das empresas, visto que a manutenção de um determinado volume de recursos aplicado no capital de giro visa, fundamentalmente, à sustentação da atividade operacional da empresa. Desta maneira, pergunta-se?

Como o estudo do capital de giro e suas variações, pode auxiliar para a otimização da gestão do caixa da Empresa Tintas & Tintas Ltda?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Estrutura do capital de giro voltada para a otimização da gestão do caixa da Empresa Tintas & Tintas Ltda.

1.2.2 Objetivos Específicos

- a) Determinar a necessidade de capital de giro;
- b) Montar a demonstração do fluxo de caixa da empresa;
- c) Elaborar as demonstrações de origens e aplicações de recursos;
- d) Fazer a análise das demonstrações acima citadas.

1.3 JUSTIFICATIVA

As empresas brasileiras, independentemente do tamanho ou estrutura, estão enfrentando desafios jamais vistos, tais como a globalização da economia e ambientes externos e internos cada vez mais dinâmicos. Todas essas mudanças contribuem para aumentar o risco e a incerteza, tornando o gerenciamento das empresas uma atividade bastante complexa e desafiante, por isso elas precisam desenvolver ferramentas gerenciais que possibilitem agilizar e aperfeiçoar o processo decisório.

Uma importante ferramenta é o fluxo de caixa, pois por meio do controle do fluxo de caixa, o gestor pode programar e acompanhar as entradas e saídas de recursos financeiros, tanto a curto como a longo prazo. Pois, a partir do momento em

que a empresa controla tais recursos, terá capacidade de descobrir escassez de caixa ou um possível excesso de recurso financeiro que poderiam ser aplicados no mercado financeiro, rendendo recursos a mais para a empresa.

Ressalta-se ainda que o fluxo de caixa vem ganhando tanto destaque no cenário empresarial que o planejamento de caixa e a demonstração do fluxo de caixa, embora não seja ainda considerada obrigatória por lei no Brasil, representam até mesmo a mudança de objetivos/estratégias de gerenciamento das empresas, que antes buscavam apenas vender, e agora buscam gerar caixa, aumentar o giro, fazendo com que as entradas de caixa (recebimentos) se processem mais rapidamente que as saídas (pagamentos), de forma que todos os setores da empresa venham a se envolver nessa busca de liquidez e capacidade de cumprir suas obrigações com terceiros dentro dos limites do capital de giro.

Padoveze (1996) coloca que, é importante lembrar que o fluxo de caixa pode ser elaborado por consulta e reacumulação de dados das contas representativas das disponibilidades, bancos e aplicações financeiras. O que denota praticidade na utilização do fluxo de caixa, mantendo tanto o controle das disponibilidades e contas bancárias a fim de evitar efeitos negativos no giro da empresa, bem como, utilizar o próprio excedente de "caixa" em novas aplicações financeiras, geralmente de curto prazo.

Este estudo visa uma análise da gestão de caixa da empresa que atua no ramo varejista, ou seja, que revende produtos. Vem de encontro a uma necessidade atual que a empresa em questão está vivenciando, um estudo sobre a sua gestão do caixa, a fim de apurar se há possíveis discrepâncias que venham a influenciar na competitividade da mesma no mercado de revenda de tintas.

Através deste estudo procura-se oferecer algo a mais do que um trabalho rotineiro à empresa, sendo o objetivo ajudá-la a encontrar soluções e novas idéias para superar os obstáculos do atual mercado competitivo, justificando assim, a elaboração do presente estudo.

1.4 METODOLOGIA

1.4.1 Plano e Definição do Estudo

Para realização deste estudo, utilizara-se o método de estudo de caso, que segundo Gil (1996, p. 58), "...é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira que permita o seu amplo e detalhado conhecimento, tarefa praticamente impossível mediante os outros delineamentos considerados".

Utilizara-se este procedimento por ser uma pesquisa na área de administração financeira, onde se poderá elaborar um estudo na área de gestão do caixa em uma empresa de revenda de tintas, com o intuito de verificar se os resultados atingidos estão se apresentando de forma satisfatória contribuindo para o crescimento da empresa.

Este estudo será realizado na empresa Tintas & Tintas Ltda., localizada Avenida Presidente Kennedy, no município de Palotina-PR, onde procurara analisar os números do balanço da empresa no ano de 2003 e 2004, onde se verificará se a real situação financeira da empresa, buscando propor melhorias dentro da forma proposta nos objetivos específicos.

1.4.2 Instrumentos de Coleta de Dados

“A prática da coleta de dados permite efetuar mensurações” (ROESCH, 1996, p. 145). Serão coletados dados de dois tipos:

- a) Primários: que serão aqueles colhidos diretamente pelo pesquisador através de formas de observações diretas e questionamentos pessoais, que serão efetuados neste trabalho através de questionamentos informais com o responsável da empresa e análise dos balanços do ano de 2003 e 2004;
- b) Secundários: que serão dados existentes na forma de arquivos, banco de dados, índices ou relatórios, neste trabalho serão obtidos através de bibliografias e consultas a arquivos e relatórios da empresa.

2 CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

Em março de 1988, Patricinha e Carlotta se tornaram sócias e fundaram a empresa “Tintas & Tintas Ltda”. Tinha como ramo de atividade o comércio de tintas e materiais para pintura. Foi enquadrada como Microempresa.

Decidiram por este ramo de atividade após terem realizado uma pesquisa de mercado. E nesta constataram que no município de Palotina não havia uma empresa especializada em tintas e seus materiais, visto que as outras empresas tinham o comércio de tintas como uma atividade secundária. A empresa teve sua primeira sede à Avenida Independência, número 500.

Em setembro do corrente ano ingressaram na sociedade: Maximus, Tatus, Vegas; e saem da sociedade Patricinha e Carlotta, que passaram a trabalhar como funcionárias na empresa.

Sua sede mudou-se para Avenida Presidente Kennedy, número 1158, onde se localiza até hoje. Alteraram também o ramo de atividade, que passa a ser comércio de tintas e materiais para pintura, materiais para construção e madeiras serradas.

No ano de 1990, no mês de agosto houve nova alteração no ramo de atividade da empresa. O ramo de atividade passa então a ser: comércio de tintas e materiais para pintura, materiais para construção e madeiras serradas, comércio de material elétrico, produtos e acessórios para piscina, ferramentas e parafusos.

Em agosto de 1990 a empresa ultrapassou seu faturamento e a partir daí passou a ser enquadrada como Empresa de Pequeno Porte – EPP.

Como a concorrência aumentou os sócios da Tintas & Tintas Ltda decidiram se dedicar especificamente ao ramo de tintas e seus materiais, alterando assim

novamente seu ramo de atividade para comércio varejista de tintas e materiais para pintura.

Em abril de 1999 o sócio Maximus vende suas quotas ao sócio Vegas e se retira da sociedade.

Hoje “Tintas & Tintas Ltda” é uma empresa conceituada em seu ramo de atividade, moderna, com máquinas e equipamentos modernos procurando sempre prestar toda a assistência ao cliente satisfazê-lo .è uma empresa dinâmica que busca sempre se atualizar, oferecendo alternativas aos seus clientes.

3. REVISÃO DA LITERATURA

3.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

O papel da administração financeira depende também, do porte da empresa. Numa empresa pequena muitas vezes, não há um órgão específico responsável pelo gerenciamento das operações financeiras, ficando essas tarefas distribuídas entre a contabilidade e o proprietário.

Os administradores financeiros gerenciam ativamente as questões financeiras de muitos tipos de negócios – financeiros ou não, privados e públicos, grandes e pequenos, com ou sem fins lucrativos. De acordo com Gitman (2001, p. 34), “trabalham em tarefas financeiras variadas como planejamento, concessão de crédito para clientes, avaliação de investimentos, assim como, meios de obter recursos para financiar as operações da empresa”.

A Administração Financeira é o fio condutor de toda administração de empresas. Naturalmente, sua importância tem crescido muito nos últimos anos, tendo em vista o contexto da globalização. Neste ambiente, os fluxos financeiros que se deslocam pelo mundo são os provocadores maiores, ao lado da tecnologia e da informação, das grandes transformações que se sucedem em nosso planeta.

Desta maneira, as empresas podem trilhar seus caminhos para o sucesso e aproveitar as oportunidades oferecidas pelos mercados financeiros, utilizando os recursos da área de finanças podendo controlar seus investimentos. O conceito de finanças na visão de Duddlers (1997), é a arte e ciência de administrar fundos. Praticamente todos os indivíduos e organizações obtêm receitas ou levantam fundos, gastam ou investem seus ativos com informações obtidas através da área

finanças. Para tanto, finanças ocupam-se do processo, instituição, mercados e instrumentos envolvidos na transferência de fundos entre pessoas.

De acordo com Silva (2000), existem quase tantos conceitos de administração quantos livros sobre o assunto. Todavia, a grande maioria das definições de administração compartilha uma idéia básica – administração é relacionada com o alcance de objetivos por meio dos esforços de outras pessoas. Ainda, o administrador financeiro pode ser relacionado às demonstrações financeiras básicas da empresa. A função do administrador financeiro esta geralmente, associada a um alto executivo da empresa, denominado freqüentemente diretor financeiro ou vice-presidente de finanças.

3.1.1 Objetivos e Planejamento da Administração Financeira

Para Borges (1987, p. 100), "a administração financeira é uma atividade orientada por objetivos. Ela é responsável em manter a empresa em nível de solvência e liquidez, ou seja, administrando os negócios empresariais, de forma que a gestão dos negócios venha compensar os riscos de investimentos".

Matarazzo (1998, p. 29), complementa relatando que o objetivo da administração financeira é "maximizar a riqueza do acionista". Conforme Gitman (2001), as decisões do administrador financeiro, bem como, as de planejamento financeiros, decisão de investimento e financeira, devem estar voltadas para o cumprimento dos objetivos dos proprietários da empresas, objetivos esses que são a realização profissional financeira, com isso, o administrador financeiro também, alcançará seus próprio objetivos, tanto na parte profissional como na financeira.

Já o planejamento financeiro é o processo de estimar a quantia necessária de financiamento para continuar as operações de uma empresa e de decidir quando e como a necessidade de fundos seria financiada. Sem um procedimento confiável para estimar as necessidades de financiamento, uma empresa pode acabar não tendo fundos suficientes para pagar seus compromissos, tais como juros sobre empréstimos, duplicatas a pagar, despesas de aluguel e as despesas de luz e telefone (GROPPELLI, 1998). Uma empresa está inadimplente se ela não é capaz de saldar suas obrigações contratuais, como despesas de juros sobre empréstimos. Portanto, a falta de um planejamento financeiro sólido pode causar falta de liquidez e até mesmo a falência, mesmo quando os ativos totais, incluindo ativos não circulantes, como estoques, instalações e equipamento, estão excedendo os passivos.

O planejamento financeiro é desenvolvido fundamentalmente por meio de projeções, como estimativa mais aproximada possível da posição econômico-financeira esperada. Compreende a programação avançada de todos os planos da administração financeira e a integração e coordenação desses planos com os planos operacionais de todas as áreas da empresa.

Trata-se de uma forma de garantir que os objetivos e planos elaborados em relação a áreas específicas de operação da empresa sejam viáveis e internamente coerentes. O fato de o planejamento obrigar a administração a refletir sobre os objetivos e fixar prioridades talvez seja o mais importante resultado do processo, conforme propõem Gitman (1997), Lawrence e Lorsch (1970) e Roxo (1985).

No desenvolvimento de um plano, dever-se-á enunciar explicitamente o ambiente econômico em que a empresa espera viver durante o período por ele coberto. A curto prazo, o plano financeiro preocupa-se, principalmente, com a

análise de decisões que afetam os ativos e passivos circulantes. A ausência de planejamento financeiro eficaz, a longo prazo, é uma razão freqüentemente citada para a ocorrência de dificuldades financeiras e a falência de empresas.

O plano financeiro permite determinar o tipo e a natureza das necessidades de financiamento. O uso eficiente de um plano financeiro é resumido como estreitamente associado com a aquisição eficiente de fundos e seu uso adequado está no planejamento da função financeira. O planejamento financeiro ajuda a garantir a disponibilidade de fundos suficientes quando necessários, informa com antecedência as necessidades de fundos de maneira que as negociações sejam eficientes e aumentem as possibilidades de rendimento.

3.2 CAPITAL DE GIRO

Inicialmente é interessante o delineamento do que venha a ser a atividade operacional de uma empresa, uma vez que o capital de giro são aplicações em itens que compõe essa atividade. A atividade operacional corresponde a todas as atividades relacionadas com a produção e entrega de bens e serviços.

Muito importante é para as empresas o conhecimento da sua real necessidade de capital de giro, pois, é a parte do patrimônio mais sensível à oscilação monetária, uma vez que dele fazem parte os itens que estão em constante giro e os ativos monetários. Segundo Assaf Neto e Silva (1995, p. 15):

O capital de giro é representado pelo ativo circulante, isto é, pelas aplicações correntes, identificadas geralmente pelas disponibilidades, valores a receber e estoques. Num sentido mais amplo, o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificadas desde a aquisição de matérias-primas (ou mercadorias) até o recebimento pela venda do produto acabado.

Já para Brigham e Houston (1999, p. 563):

↳ capital de giro consiste de quatro componentes principais: caixa, títulos negociáveis, estoques e contas a receber. Para cada tipo de ativo, as empresas enfrentam um dilema fundamental: os ativos correntes (capital de giro), são necessários para fazer os negócios funcionarem, quanto maiores forem os níveis de ativos circulantes, menor será o risco de faltar, portanto, menor será o risco operacional da empresa. No entanto, há um custo de manutenção de capital de giro. Por exemplo, se os estoques são demasiadamente altos, então a empresa terá ativos que obtêm um retorno zero ou até negativo no caso de haver custo alto de armazenagem e uma taxa de deteriorização. É claro que as empresas precisam obter capital para comprar ativos como os estoques e esse capital têm um custo, que aumenta a drenagem imposta por estoques excessivos.

Em geral, as empresas seguem um ciclo na qual compram estoques, vendem mercadorias a crédito e depois cobram as contas a receber. A boa política de capital de giro é elaborada para minimizar o tempo entre desembolsos de caixa com materiais e o de recebimentos de vendas.

Conforme Neto e Silva (1995, p.13), o capital de giro tem participação relevante no desempenho operacional das empresas, cobrindo geralmente, mais da metade de seus ativos totais investidos. Uma administração inadequada do capital de giro resulta normalmente em sérios problemas financeiros, contribuindo efetivamente para a formação de uma situação de insolvência.

Desta forma, 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 da 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, e assim por diante.

Ainda para os autores, a definição do montante de capital de giro é uma tarefa com sensíveis repercussões sobre o sucesso dos negócios, exercendo evidentes influências sobre a liquidez e rentabilidade das empresas. Sob determinado enfoque, uma empresa deve investir em capital de giro enquanto o retorno marginal dos ativos

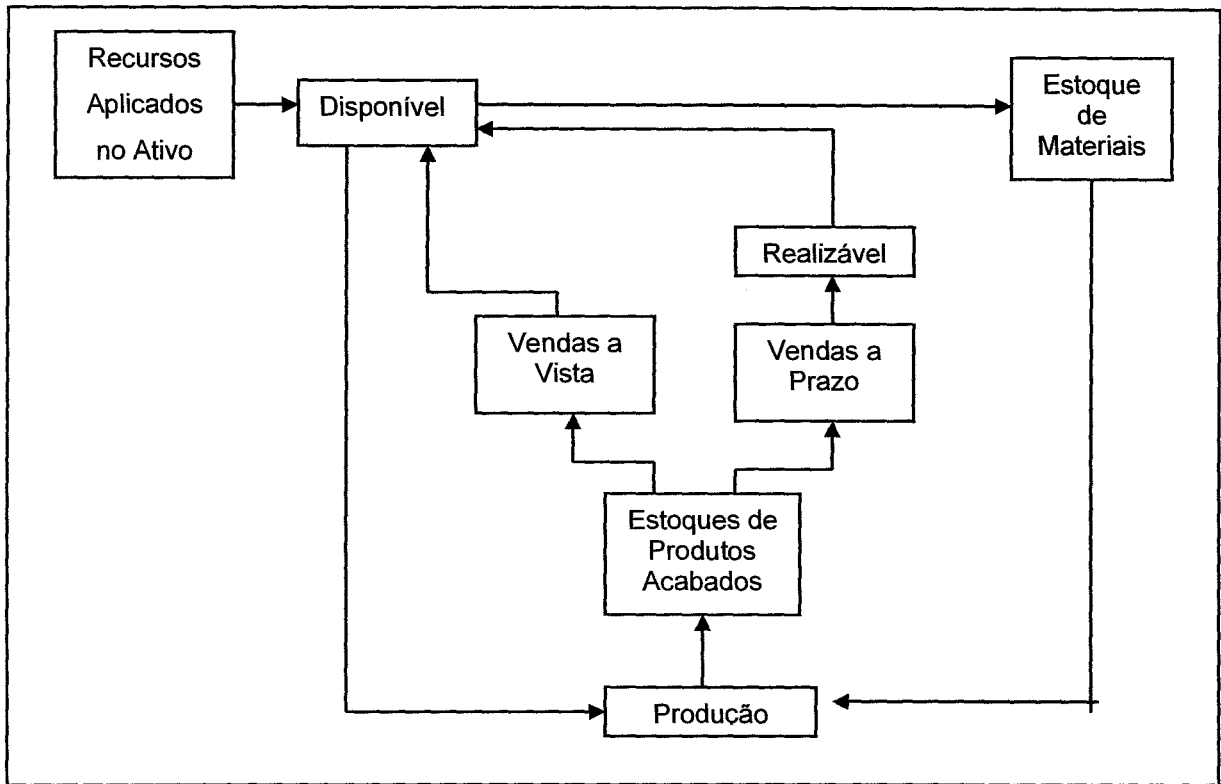
correntes se mantiver acima do custo dos recursos alocados para seu financiamento. Apesar de a quantificação destas medidas de custo e do retorno nem sempre ser operacionalmente simples na prática, a proposição é relevante principalmente, como uma orientação teórica para as decisões que envolvem investimentos em capital de giro.

A importância e o volume do capital de giro para uma empresa são determinados principalmente, pelo volume de vendas, o qual são lastreados pelos estoques, valores a receber e caixa; sazonalidade dos negócios, que determina variações nas necessidades de recursos ao longo do tempo; fatores cíclicos da economia, como recessão, comportamento do mercado etc.; tecnologia, principalmente aplicada aos custos e tempo de produção; e políticas de negócios, centradas em alterações nas condições de venda, de crédito, produção etc.

Também pode-se relatar que o capital de giro pode ser definido como recursos que circulam várias vezes em determinado período. Ou seja, corresponde a uma parcela de capital aplicada pela empresa em seu ciclo operacional, caracteristicamente de curto prazo, que assume diferentes formas ao longo de seu processo produtivo e de venda. Por exemplo, um capital alocado no disponível pode ser aplicado inicialmente em estoque, assumindo posteriormente à venda realizada a forma de realizável (crédito, se a venda for a prazo) ou novamente disponível (se a venda for efetuada a vista).

Esse processo ininterrupto constitui-se, basicamente, no ciclo operacional (aquisição e venda) de uma empresa. Utilizando-se da ilustração desenvolvida por Assaf Neto (1983, p. 116), a Figura 1, retrata o fluxo do capital de giro de acordo com o ciclo de produção e venda (operacional) de uma empresa industrial.

FIGURA 1 - FLUXO DO ATIVO CIRCULANTE

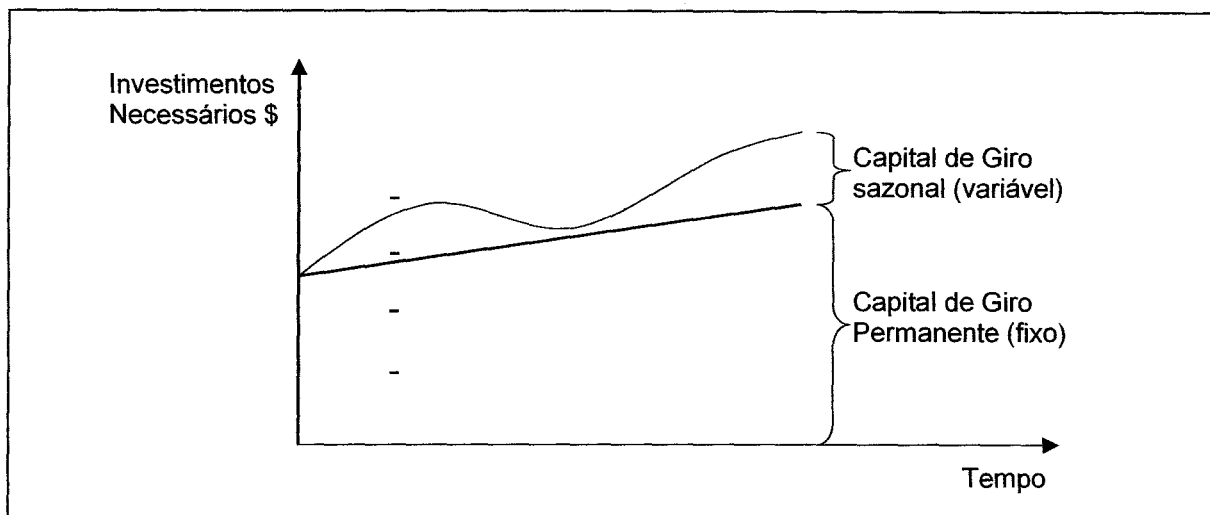


Fonte: Assaf Neto (1993).

O capital de giro pode ser classificado em fixo e variável. A parte fixa é definida de acordo com o nível de atividade normal da entidade e a variável pelas variações temporárias nos níveis de atividade da empresa como grandes aquisições de estoques antes de períodos de entressafra, A Figura 2, ilustra esta variação, conforme coloca Martins e Assaf Neto (1985, p. 292):

O capital de giro pode ainda ser classificado em permanente (ou fixo) ou sazonal (variável). A parte fixa do capital de giro é determinada pela atividade normal da empresa, e seu montante é definido pelo nível mínimo de necessidades de recursos em determinado período. O capital de giro sazonal, por sua vez, é determinado pelas variações temporárias que ocorrem normalmente nos negócios da empresa. Por exemplo: maiores vendas em determinados meses do ano ou grandes aquisições de estoques antes de períodos entressafra produzem variações temporárias no ativo circulante, e são, por isso, denominadas sazonais e variáveis.

FIGURA 2 - CAPITAL DE GIRO PERMANENTE E SAZONAL



Fonte: Martins e Assaf Neto (1985).

A análise da sazonalidade aplicada ao contexto operacional de uma entidade deve ser efetuada de forma particular considerando a característica interna de cada uma e sua forma de se relacionar com o mercado.

3.2.1 Terminologias de Capital de Giro

O termo capital de giro é encontrado na literatura com várias terminologias dependendo do contexto empregado. A seguir estão relacionadas algumas delas conforme relatam alguns autores (BRIGHAM, GAPENSKI e EHRHARDT, 2001):

- Capital de giro, as vezes chamado de capital de giro bruto, ou capital em giro, simplesmente refere-se aos ativos circulantes utilizados nas operações;
- O capital de giro líquido é definido como os ativos circulantes menos os passivos circulantes.
- O capital de giro operacional líquido é definido como os ativos circulantes que não rendem juros, menos os passivos circulantes que não pagam juros.

Geralmente, o capital de giro operacional líquido é igual ao caixa, contas a receber e estoques menos contas a pagar e despesas a pagar.

A política de capital de giro refere-se as políticas da empresa com relação a níveis-meta para cada categoria de ativos circulantes e como os ativos circulantes serão financiados. O gerenciamento do capital de giro envolve tanto o estabelecimento da política de capital de giro quanto a aplicação dessa política no dia-a-dia.

3.2.2 Importância do Capital de Giro

O capital de giro representa, em média 30 a 40% do total dos ativos de uma empresa. Apesar de sua menor participação no total de ativos da empresa, o capital de giro exige um grande esforço do administrador financeiro, uma vez que precisa de acompanhamento permanente por estar constantemente se renovando. Cerca de 60% do tempo do administrador financeiro são gastos com a administração do curto prazo, daí a relevância dada ao capital de giro e a importância do seu gerenciamento (BRAGA, 2003).

A importância do capital de giro, reside no fato de que uma empresa precisa manter um nível satisfatório de capital de giro, seus ativos circulantes devem ser suficientes para cobrir seus passivos circulantes de tal forma que garanta uma margem de segurança.

Portanto, sua administração envolve um processo contínuo de tomada de decisões voltadas principalmente, para a preservação da liquidez da empresa. Essas decisões afetam o ativo e o passivo circulantes, envolvendo investimentos em ativos circulantes e a necessidade de capital de giro no período de até um ano. Este período representa o curto prazo para a maioria das empresas, visto que a

manutenção de um determinado volume de recursos aplicado no capital de giro visa, fundamentalmente, à sustentação da atividade operacional da empresa. Muitas vezes nas pequenas empresas ocorrem falhas na administração do capital de giro, tais como (ASSAF NETO, 1999):

- Falta de observação da sintonia entre a velocidade de transformação dos ativos em caixa e a velocidade de vencimento das contas a pagar. A empresa compra à vista ou para pagar em 30 dias e vende a prazo de 60 dias ou mais;
- Falta de adequação entre o tipo de investimento realizado e a fonte de financiamento, ocorre quando a empresa faz investimentos em ativos permanentes com recursos financeiros de curto prazo;
- Expansão sem margem de segurança, a cada nova venda, ocorre nova necessidade de financiamento, tornando a necessidade de financiamento permanente.

Para o autor, a existência de falhas como estas acima descritas, podem comprometer o capital de giro da pequena empresa, em virtude principalmente, do descompasso entre recebimentos e pagamentos e planos de expansão sem devido planejamento.

Ressalta-se ainda, que os recursos destinados ao capital de giro da empresa são movimentados constantemente, por isso envolvem decisões que devem ser tomadas no curto prazo, possibilitando a continuidade de suas operações. Esse acompanhamento constante representa desafios que são enfrentados pelo empresário diariamente, daí a importância da administração do capital de giro, pois qualquer problema que ocorra com os componentes principais do giro: caixa, clientes, estoques e fornecedores, a empresa fica vulnerável e seus objetivos de

longo prazo podem ser afetados, sendo que as pequenas empresas correm mais riscos devido aos seus recursos serem mais escassos que nas grandes empresas.

3.2.3 Capital de Giro Ideal

Sabe-se que a definição do capital de giro ideal depende das características de cada entidade quanto a seu nível operacional, sendo necessário um estudo aprofundado das atividades desenvolvidas por cada uma, suas estratégias e as peculiaridades do mercado em que estão inseridas. Logo, não é possível definir valores de capital de giro que tenham validade para diversas entidades. De acordo com Di Augustini (1999, p. 54):

Quando o dinamismo das mutações do capital de giro, adequa-lo as necessidades quantitativas e qualitativas poderá representar a diferença entre a liquidez e a insolvência, crucial na gestão do dia-a-dia da empresa, ou ainda, entre o lucro e o prejuízo, essencial para a manutenção dos negócios.

No entanto, de maneira geral o mais rentável para qualquer empresa seria manter em seus ativos circulantes valores mínimos, iguais às suas necessidades operacionais. Um exemplo seria esse: os valores disponíveis poderiam ser sempre iguais aos desembolsos de caixa efetuados em diferentes momentos. Da mesma forma, o valor investido no realizável em curto prazo seria o reflexo do volume e prazo ideais de vendas a crédito, e os estoques deveriam conter a quantidade necessária para a consecução da meta de produção e venda estabelecida pela empresa.

Martins e Assaf Neto (1985, p. 287) ressaltam que:

é sabido que o ativo circulante se constitui, para diversos segmentos empresariais, no grupo patrimonial menos rentável, e os investimentos em capital de giro não geram diretamente unidades físicas de produção e vendas, meta final do processo empresarial de obtenção de lucros. A manutenção de determinado volume de recursos aplicados no capital de giro, visa fundamentalmente, à sustentação da atividade operacional da empresa.

O capital de giro é constituído, em grande parte, por ativos monetários, ou seja, por valores depreciables. Tipicamente, investimentos em disponível e créditos realizáveis de curto prazo produzem perdas inflacionárias à empresa, as quais são determinadas em função do tempo em que os recursos ficam expostos à inflação.

Determinar o capital de giro mínimo necessário à manutenção das atividades da entidade, considerando a necessidade de uma margem suficiente de recursos que garanta suas operações é o ideal a ser atingido pelos gestores de qualquer entidade.

3.3 DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

3.3.1 Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa serve para demonstrar como anda a situação da empresa, além de possuir informações que são utilizadas para tomadas de decisão referente aos recursos monetários. Assaf Neto e Silva (1997, p. 35), discorrem que o “fluxo de caixa é um instrumento que relaciona os ingressos e saídas (desembolsos) de recursos monetários no âmbito de uma empresa em determinado intervalo de tempo”. A partir da elaboração do fluxo de caixa é possível prognosticar eventuais excedentes ou escassez de caixa, determinando-se medidas saneadoras a serem tomadas.

O fluxo de caixa é uma das ferramentas de gestão que todas as empresas utilizam, algumas de forma mais simples e outras como um verdadeiro instrumento gerencial capaz de subsidiar muitas tomadas de decisões. O movimento financeiro

das empresas deve ser administrado com muita organização, coordenação, controle e principalmente, planejamento, de forma a antecipar fatos futuros e promover economias financeiras bastante significativas, sem contudo, comprometer a liquidez e os recursos internos disponíveis. Cada empresa possui suas características próprias, bem como, necessidades singulares, de forma que o seu planejamento deva ser muito particular e estratégico, observando fatores que possam garantir segurança e a continuidade da empresa.

De acordo com Santos (2001, p. 57), "o fluxo de caixa é um instrumento de planejamento financeiro que tem por objetivo fornecer estimativas da situação de caixa da empresa em determinado período de tempo à frente". Deste modo, a principal finalidade do fluxo de caixa é informar a capacidade que a empresa tem para liquidar seus compromissos financeiros a curto e a longo prazo.

Para Zdanowicz (1992, p. 33), "o fluxo de caixa é o instrumento que permite demonstrar as operações financeiras que são realizadas pela empresa", o que possibilita melhores análises e decisões quanto à aplicação dos recursos financeiros que a empresa dispõe.

É importante, ainda, que se avalie também que limitações de caixa não se constituem em característica exclusiva de empresas que convivem com prejuízo. Empresas lucrativas podem também apresentar problemas de caixa como consequência do comportamento de seu ciclo operacional (SANVICENTE, 1987). Por outro lado, problemas de caixa costumam ocorrer, ainda, em lançamentos de novos produtos, fases de expansão da atividade, modernização produtiva e entre outros.

Cabe destacar ainda, que as várias informações financeiras consideradas são obtidas de relatórios contábeis normalmente apurados pelas empresas. Dependendo

evidentemente da qualidade do controle e complexidade de atuação da empresa, os dados financeiros necessários para a elaboração do fluxo de caixa podem ser levantados segundo outros critérios pelos analistas internos, inclusive a partir de sistemas de informações *on-line*.

3.3.2 Abrangência do Fluxo de Caixa

Foi comentado que o fluxo de caixa descreve as diversas movimentações financeiras da empresa em determinado período de tempo, e sua administração tem por objetivo preservar uma liquidez imediata essencial à manutenção das atividades da empresa. Por não incorporar explicitamente um retorno operacional, seu saldo deve ser o mais baixo possível, o suficiente para cobrir as várias necessidades associadas aos fluxos de recebimentos e pagamentos.

Deve-se ter em conta que saldos mais reduzidos de caixa podem provocar, entre outras conseqüências, perdas de descontos financeiros vantajosos pela incapacidade de efetuar compras a vista junto aos fornecedores (SANVICENTE, 1987). Por outro lado, posições de mais elevada liquidez imediata, ao mesmo tempo que promovem segurança financeira para a empresa, apuram maior custo de oportunidade.

Em essência, este é o dilema risco e rentabilidade presente nas finanças das empresas. Ao apurar o saldo líquido destes fluxos monetários, o instrumento do fluxo de caixa permite que se estabeleçam prognósticos com relação a eventuais sobras ou faltas de recursos, em função do nível de caixa desejado pela empresa.

O fluxo de caixa não deve ser focado como uma preocupação exclusiva da área financeira. Mais efetivamente, deve haver comprometimento de todos os

setores empresariais com os resultados líquidos de caixa, destacando-se (SANVICENTE, 1987):

- a área de *produção*, ao promover alterações nos prazos de fabricação dos produtos, determina novas alterações nas necessidades de caixa. De forma idêntica, os custos de produção têm importantes reflexos sobre o caixa;
- as decisões de *compras* devem ser tomadas de maneira ajustada com a existência de saldos disponíveis de caixa. Em outras palavras, deve haver preocupação com relação a sincronização dos fluxos de caixa, avaliando-se os prazos concedidos para pagamento das compras com aqueles estabelecidos para recebimento das vendas;
- políticas de *cobrança* mais ágeis e eficientes, ao permitirem colocar recursos financeiros mais rapidamente à disposição da empresa, constituem-se em importante reforço de caixa;
- a área de *vendas*, junto com a meta de crescimento da atividade comercial, deve manter um controle mais próximo sobre os prazos concedidos e hábitos de pagamentos dos clientes, de maneira a não pressionar negativamente o fluxo de caixa, ou seja, é recomendado que toda decisão envolvendo vendas deve ser tomada somente após uma prévia avaliação de suas implicações sobre os resultados de caixa (exemplos: prazo de cobrança, despesas com publicidade e propaganda etc.);
- a área *financeira* deve avaliar criteriosamente o perfil de seu endividamento, de forma que os desembolsos necessários ocorram concomitantemente à geração de caixa da empresa.

Uma adequada administração dos fluxos de caixa pressupõe a obtenção de resultados positivos para a empresa, devendo ser focalizada como um segmento

lucrativo para seus negócios. A melhor capacidade de geração de recursos de caixa promove, entre outros benefícios à empresa, menor necessidade de financiamento dos investimentos em giro, reduzindo seus custos financeiros (ASSAF NETO, 1989).

Dessa forma, o objetivo fundamental para o gerenciamento dos fluxos de caixa é atribuir maior rapidez às entradas de caixa em relação aos desembolsos ou, da mesma forma, otimizar a compatibilização entre a posição financeira da empresa e suas obrigações correntes. Tem se conhecimento que a extensão do ciclo operacional é o fator determinante das necessidades de recursos do ativo circulante; ele é administrado através de:

- negociações com fornecedores e outros credores visando alongar os prazos de pagamento;
- medidas mais eficientes de valores a receber, sem prejuízo de vendas futuras, objetivando reduzir o volume de clientes em atraso e inadimplentes;
- decisões tomadas na área com intuito de diminuir os estoques e incrementar seu giro;
- concessão de descontos financeiros, sempre que economicamente justificados, na expectativa de redução dos prazos de recebimentos das vendas e entre outros.

Os sistemas de cobrança, por seu lado, devem ser avaliados com base em sua facilidade de pagamento e rapidez de emissão e entrega das faturas/duplicatas aos clientes. A agilidade do sistema revela-se mais indispensável, ainda, no caso de clientes que pagam somente em determinados dias do mês, ou que apresentam um processo lento de pagamento.

De maneira ampla, o fluxo de caixa é um processo pelo qual uma empresa gera e aplica seus recursos de caixa determinados pelas várias atividades

desenvolvidas. Neste enfoque, ainda, o fluxo de caixa focaliza a empresa como um todo, tratando das mais diversas entradas e saídas (movimentações financeiras) de caixa refletidas por seus negócios (SANVICENTE, 1987).

O entendimento do fluxo de caixa pode dar-se também dentro de um sentido mais restrito, definido por fluxo de caixa proveniente das operações. Este fluxo é formado de maneira progressivo, determinado como um resultado monetário, no sentido de realização de caixa, proveniente das operações realizadas pela empresa (ASSAF NETO, 1989). Em outras palavras, são os recursos gerados por suas próprias operações em determinado período, também denominados por geração interna de caixa.

O fluxo de caixa proveniente das operações é apurado, na hipótese de realização financeira plena de todas as operações, pela soma do lucro líquido (após o Imposto de Renda e antes dos dividendos e participações) com os custos e despesas caracteristicamente não desembolsáveis, ou seja, aqueles que afetaram o resultado do período, mas não consumiram efetivamente recursos (depreciação, apropriação de encargos financeiros por competência etc.) nesse mesmo período. Deste resultado, ainda, devem ser subtraídas as receitas consideradas na apuração do lucro, mas que não envolveram efetivamente ingressos de recursos, tais como receitas de equivalência patrimonial, juros ativos apropriados contabilmente e entre outros (THIESEN, 2000).

Em certas condições, a forma mais rápida de se apurar o fluxo de caixa proveniente das operações a partir do demonstrativo de resultados de um período é somar ao lucro líquido aquelas despesas classificadas como não desembolsáveis e subtrair as receitas tidas como não realizadas financeiramente. Não obstante sua simplicidade, o método de cálculo exposto constitui-se numa medida aproximada do

fluxo de caixa proveniente das operações. Em determinadas situações, a demonstração de resultados, conforme convencionalmente elaborada pela contabilidade, já não revela claramente os elementos que afetaram o lucro líquido sem consumir recursos de caixa. Por outro lado, a elaboração do fluxo de caixa decorrente das operações implica também a hipótese discutida de realização plena, em termos de caixa, de todos os itens que participaram da formação do lucro.

3.3.3 Orçamento e Controle de Caixa

Segundo Brigham e Houston (1999), a empresa faz a estimativa de suas necessidades de caixa como parte de seu processo geral de elaboração de orçamento, ou de previsões. Primeiros são previstos as necessidades, tanto de ativos fixos como de estoques, juntamente com as épocas em que os pagamentos precisam ser feitos. Esta informação é conhecida como previsões sobre o atraso na cobrança de contas a receber, datas de pagamento de impostos, datas de pagamento de dividendos e de juros, e assim por diante.

Desta maneira, pode se dizer que todas essas informações são resumidas no orçamento de caixa, que mostra os recebimentos e pagamentos previsto da empresa durante algum período específico. Geralmente, as empresas utilizam um orçamento de caixa mensal, com previsões para o ano seguinte, e um orçamento diário ou semanal, mais detalhado para o mês seguinte. Os orçamentos de caixa mensais são utilizados para finalidades de planejamento e os orçamentos diários ou semanais para o efetivo controle de caixa.

O orçamento de caixa proporciona muito mais informações detalhadas acerca dos fluxos de caixas futuros de uma empresa, do que as projeções das demonstrações financeiras. A necessidade de manter um controle mais acurado na

disponibilidade de uma empresa é determinada pelo objetivo de ajustar a manutenção de um saldo de caixa que atenda aos motivos de transação, precaução e especulação, sem que isso ocasione ao mesmo tempo uma ociosidade (inatividade) dos recursos (SANVICENTE, 1987).

As medidas de responsabilidade e competência exclusivas do caixa são aquelas que podem ser implantadas sem que com isso, haja interferências nos outros elementos do capital de giro. Por sua vez, as medidas provenientes de uma política mais ampla da empresa envolvem alterações diretas (e, muitas vezes, relevantes) nos outros ativos circulantes. O controle do nível de caixa, nesses casos, pode ser efetuado mediante interferências nas atividades de produção e estocagem e nos critérios de vendas estabelecidos pela empresa.

Outra medida, ainda, seria rever a política de concessão de crédito adotada. Como esta influi normalmente no volume de vendas da empresa e, conseqüentemente, em sua lucratividade, alterações que venham a se proceder deverão ser analisadas previamente com bastante rigor. É necessário ressaltar que uma administração eficiente de caixa prevê, também, decisões de aplicações financeiras de recursos temporariamente inativos.

3.3.4 Métodos de Elaboração do Fluxo de Caixa

De acordo com Marion (2003) pode-se descrever dois métodos de fluxo de caixa:

1) Método Direto:

Demonstra os pagamentos e recebimentos originados na atividade operacional da empresa. Como por exemplo, compras a vista, pagamento de

fornecedores, pagamento de salários e encargos, vendas a vista, recebimento de duplicatas e outros recebimentos ou pagamentos decorrentes das suas atividades.

A seguir modelo do método direto:

1. Recursos provenientes das atividades operacionais

a. Recebimento de clientes

a1. Saldo inicial de Duplicatas a Receber em 31-12-X0

(+) a2. Vendas do período 19X0

(-) a3. Saldo final de Duplicatas a Receber em 31-12-X1

= a4. Entrada de Caixa por recebimento de Clientes em 19X1

b. Pagamento a Fornecedores

b1. Saldo inicial de Duplicatas a Pagar a Fornecedores

(+) b2. Compras do período 19X0

(-) b3. Saldo final de Duplicatas a Pagar em 31-12-X1

= b4. Saída de Caixa por pagamento a Fornecedores em 19X1

c. Pagamento de Despesas Operacionais, funcionários, governo e outros

c1. Despesas Operacionais incorridas e pagas no período

(+) c2. Impostos a Pagar do Balanço de 31-12-19X0

(-) c3. Outras Contas a Pagar do Balanço de 31-12-19X0

d. (a4 + b4 + c1 + c2 + c3) Entradas menos saídas de Caixa do período das atividades operacionais

2. De investimentos

Receita da venda de ativos permanentes menos aquisições

3. Das atividades financeiras

(+) a1. Novos Empréstimos

- (-) a2. Pagamento de Financiamentos do Balanço de 31-12X0
- (-) a3. Juros sobre o Financiamento do item a3
- (+) a4. Integralização de Capital
- 4. (1 + 2 + 3) Variação das disponibilidades – negativa
- 5. Demonstração da variação das disponibilidades:
 - 5.1 Saldo inicial das disponibilidades em 01-01-X1
 - 5.2 Variação ocorrida no período
 - 5.3 Saldo final das disponibilidades

2) Método Indireto:

Parte do lucro líquido do período ajustado pelas despesas e receitas que não interferem diretamente no caixa ou disponibilidades da entidade, tais como depreciação, amortização e exaustão. Abaixo modelo de método indireto:

1. Das atividades operacionais

a1. Lucro Líquido do exercício ajustado pelas receitas e despesas que não representaram desembolsos ou ingressos de numerários:

- (+) depreciação
- (+) juros do Financiamento do período anterior
- (=) Lucro Líquido ajustado
- (-) a2. (Acréscimos) nas Contas a Receber
- (-) a3. (Acréscimos) nos Estoques
- (+) a4. Acréscimos nas Contas a Pagar a Fornecedores
- (-) a5. Decréscimo nos Impostos a Pagar
- (-) a6. Decréscimo nas Contas a Pagar

(a1 + a2 + a3 + a4 + a5 + a6) Total das entradas menos saídas de caixa decorrentes das atividades operacionais no período de 19X1

2. De investimentos

Receita da venda de ativos permanentes menos aquisições

3. Das atividades financeiras

(+) a1. Novos Empréstimos

(-) a2. Juros sobre o Financiamento do item a3

(+) a4. Integralização de Capital

4. (1+2+3) variação das disponibilidades – negativa

5. Demonstração da variação das disponibilidades:

5.1 Saldo inicial das disponibilidades em 01-01-X1

5.2 Variação ocorrida no período

Saldo final das disponibilidades

Dos dois modelos evidenciados, o método direto é mais trabalhoso em razão da quantidade de informações necessárias à sua elaboração, porém, é mais simples e elucidativo do que o indireto. Apesar do método direto apresentar algumas resistências em relação à divulgação de informações por parte das empresas, é o mais utilizado internamente em virtude de sua simplicidade e serventia.

Portanto, coloca-se que através da DFC (Demonstração do fluxo de caixa) é possível compreender situações que ocorrem nas empresas que apresentam prejuízo, mas têm elevado saldo de disponibilidades ou em situação inversa, que obtêm lucro sem possuir saldo em disponibilidades.

3.3.5 Modelo da Demonstração do Fluxo de Caixa

Segundo Marion (2003) a estrutura da DFC encontra-se dividida em quatro grandes grupos que são:

- a. Disponibilidades: Representam o dinheiro em caixa, os depósitos bancários a vista e as aplicações de imediata conversibilidade em dinheiro;
- b. Atividades Operacionais: Envolvem a produção e entrega dos bens e a prestação de serviços, como exemplo pode-se citar: recebimentos operacionais (de clientes por venda a vista/prazo, rendimentos de Aplicações Financeiras, juros de Empréstimos concedidos, Dividendos recebidos) e pagamentos operacionais (a Fornecedores de matérias-primas/mercadorias, Salários e Encargos, Tributos, Encargos Financeiros);
- c. Atividades de Investimentos: Correspondem ao grupo Ativo Permanente do Balanço Patrimonial (Empréstimos concedidos, Terrenos, Móveis e Utensílios, Instalações, Máquinas e Equipamentos);
- d. Atividades de Financiamentos: Abrangem os recursos de terceiros e os recursos próprios recebidos, tais como: Empréstimos Bancários, Financiamentos/Leasing, Recursos Próprios.

3.4 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)

Matarazzo (1998) evidencia que Necessidade de Capital de Giro (NCG) é uma chave para a administração financeira de uma empresa, ou seja, é um instrumento de grande utilidade para determinar a saúde financeira de uma empresa, dando ao analista uma visão sistêmica das influências das diversas áreas de decisão e suas interações.

Sendo que se consegue a NCG através da diferença entre o Ativo Circulante Operacional (ACO) e o Passivo Circulante Operacional (PCO) (A fórmula utilizada é $NCG = ACO - PCO$), que representa quanto a empresa necessita de capital para financiar o giro dos seus negócios. Demonstra o resultado do nível de atividades e do conjunto das políticas de curto prazo praticadas pela empresa.

De acordo com Matarazzo (199, p. 343) pode-se colocar que:

Necessidade de Capital de Giro, que designaremos NCG, é não só um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade.

Desta forma, para calcular a NCG são utilizados as seguintes informações do Balanço Patrimonial:

Clientes (ou Duplicatas a Receber ou Contas a Receber de Clientes)

(+) Estoques

(-) Fornecedores

(-) Obrigações Fiscais (ou Impostos a Recolher)

(-) Obrigações Trabalhistas (ou Salários a Pagar e Encargos a Recolher)

(-) Adiantamentos de Clientes

(-) Contas a Pagar

(=) NCG

Através desta análise pode se dizer que NCG “positiva revela que a empresa está investindo recursos no giro dos negócios, enquanto que a NCG de valor negativo expressa que o giro dos negócios constitui-se em fontes de recursos para a empresa.” (FILHO, 1997, p. 97). Isso significa que os passivos circulantes operacionais se encontram financiando não somente os ativos circulantes operacionais como também outros elementos do ativo.

As contas que compõem a NCG expressam operações de curto prazo, que possuem efeitos rápidos. Modificações na política de estocagem (Prazo Médio de Renovação de Estoques), na política de crédito (Prazo Médio de Recebimento de Vendas) e na política de compra (Prazo Médio de Pagamento de Compras) produzem efeitos imediatos sobre o fluxo de caixa da empresa.

Com o objetivo de medir e resumir a gestão dos recursos aplicados no giro, calcula-se o Ciclo Financeiro (CF) da seguinte maneira:

$$CF = \frac{NCG}{Vendas} \times n.^{\circ} \text{ de dias referente ao período de vendas}$$

3.4.1 Fontes de Financiamento da NCG

Para financiar as necessidades de Capital de Giro, a empresa pode utilizar-se de fontes, tais como (MARION, 2003):

- Capital Circulante Próprio;
- Empréstimos e Financiamentos Bancários de Longo Prazo;
- Empréstimos Bancários de Curto Prazo;
- Duplicatas Descontadas.

3.4.2 T - Tesouraria

Efeito tesoura é um indicador que evidencia o descontrole no crescimento das fontes onerosas de recursos no curto prazo. Ocorre quando o Saldo de Tesouraria apresenta-se cada vez mais negativo a cada exercício, variando em

níveis superiores ao crescimento da NCG (SANVICENTE, 1998). É revelado pelas equações :

$$\text{ST} = \text{ACF} - \text{PCF} \quad \text{ou} \quad \text{ST} = \text{CDG} - \text{NCG}$$

O saldo de tesouraria positivo significa que a empresa tem disponibilidade de recursos que poderão ficar aplicados no mercado financeiro e utilizados a qualquer momento no aproveitamento de oportunidades negociais. Se negativo, demonstra dependência de fontes onerosas de recursos de curto prazo.

Saldo de tesouraria que, período após período, se revele crescentemente negativo evidencia que a empresa caminha para a insolvência ou *overtrade* (desequilíbrio econômico-financeiro). É importante observar que o fato isolado de o saldo de tesouraria ser negativo não é preocupante. Greve é a tendência.

Portanto, o Efeito Tesoura é a consequência de saldo de tesouraria (ST) cada vez mais negativo, variando em proporção superior à NCG. A tendência é dada pela relação [ST/NCG], sendo que a NCG deverá ser considerada sem o seu sinal (+/-) (SANVICENTE, 1998). Resultado decrescente evidencia que a empresa recorre, cada mais, a empréstimos onerosos de curto prazo.

3.5 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO (CCL)

O Capital circulante líquido (CCL) é a folga financeira de curto prazo adquirida com financiamento de longo prazo, que é utilizada para o giro dos negócios (MARION, 2003). O CCL pode ser obtido de duas formas distintas, conforme formulas abaixo:

$$\text{CCL} = \text{AC} - \text{PC}, \text{ ou}$$

$$\text{CCL} = (\text{PL} + \text{REF} + \text{ELP}) - (\text{AP} + \text{RLP})$$

Segundo Neto e Silva (1997), reflete a folga financeira da empresa e, dentro de um conceito mais rigoroso, o CCL representa o volume de recursos de longo prazo (exigibilidades e patrimônio líquido) que se encontra financiando os ativos correntes (de curto prazo). Lembrando que o Capital Circulante Líquido pode ser positivo quando o Ativo Circulante é maior que o Passivo Circulante, ou seja, quando as aplicações de curto prazo foram financiadas com recursos de longo prazo, negativo quando o Ativo Circulante é menor que o Passivo Circulante, ou seja, os recursos de longo prazo da empresa não são suficientes para cobrir suas aplicações de longo prazo, devendo utilizar recursos do passivo circulante para tal fim. E nulo quando o Ativo Circulante é igual ao Passivo Circulante, ou seja, os recursos de curto prazo da empresa são suficientes para cobrir suas aplicações de curto prazo.

3.6 DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS (DOAR)

A Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos é um relatório que evidencia as origens e aplicações dos recursos dentro de uma entidade. Para melhor estudo é relevante que se destaquem as origens por grupos homogêneos, tais como, das operações normais (lucro ou prejuízo obtido), dos acionistas (como novas integralizações de capital ou empréstimos a longo prazo à Pessoa Jurídica); e de terceiros (bancos, financeiras, pessoas que compram os bens do permanente) (Quadro 1).

QUADRO 1 – ESTRUTURA DA DOAR

1) Origens de Recursos
<i>Das Operações</i>
Lucros Líquido do Exercício
(+) Depreciação, Amortização e Exaustão
(+ -) Variação Cambial
(+ -) Participação (Equivalência Patrimonial)
(=) Lucro Ajustado
<i>Dos Acionistas</i>
Integralização do Capital em Dinheiro
<i>De Terceiros</i>
Novos Empréstimos
Alienação de Itens do Imobilizado
Venda de Itens de Investimentos
Total das Origens
2) Aplicação de Recursos
Aquisição de novos itens do imobilizado
Aquisição de novos Investimentos
Pagamento de Financiamentos
Distribuição de Dividendos
Total das Aplicações

Fonte: autor (2006)

3.7 ABORDAGEM PELO EQUILÍBRIO FINANCEIRO

De acordo com esta abordagem, o ativo permanente e o capital de giro permanente são financiados também através de recursos de longo prazo (próprios ou de terceiros).

Esta abordagem é também conhecida como compensatória, ou seja, ocorrendo oscilações no capital de giro, essas necessidades temporárias deverão ser financiadas, à medida que forem ocorrendo, por recursos de terceiros a curto prazo; e os investimentos de caráter permanente serão cobertos por fundos de prazo compatível (longo prazo) (GITMAN, 1997).

Um aspecto de risco desta abordagem refere-se a uma possível retração (mesmo temporária) nas disponibilidades de empréstimos de curto prazo. Evidentemente, ocorrendo alterações nas necessidades sazonais em níveis mais significativos, a empresa poderá encontrar dificuldades de captar recursos circulantes no mercado, o que viria a prejudicar sua liquidez. Mesmo que os obtenha, poderá ainda, contratá-los a custos mais elevados, o que oneraria a sua rentabilidade.

4. DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO

A seguir, apresenta-se as Demonstrações Contábeis da empresa de forma condensada começando pelo Balanço Patrimonial (BP) e em seqüência a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), dos anos de 2002, 2003 e 2004, que serão utilizados no desenvolvimento prático do trabalho.

- Balanço Patrimonial:

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
1. ATIVO	276.919,49	306.842,78	332.430,48
1.1 ATIVO CIRCULANTE	180.669,09	203.660,85	227.512,07
1.1.1 Caixa	13.096,83	20.717,27	8.547,18
1.1.2 Bancos conta movimento	7.458,00	4.106,36	11.359,99
1.1.3 Aplicação mercado aberto	2.448,90	2.721,36	3.313,41
1.1.4 Clientes	11.575,00	13.512,62	18.704,82
1.1.5 Estoques	137.286,50	156.159,49	185.569,81
1.1.6 Créditos diversos	16,86	16,86	16,86
1.1.7 Despesas do exercício seguinte	8.787,00	6.426,89	-
1.2 ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.580,40	23.044,84	22.481,32
1.2.1 Impostos e contribuições a compensar	22.580,40	23.044,84	22.481,32
1.3 ATIVO PERMANENTE	73.670,00	80.137,09	82.437,09
1.3.1 Imobilizado	73.670,00	80.137,09	82.437,09
2. PASSIVO	276.919,49	306.842,78	332.430,48
2.1 PASSIVO CIRCULANTE	74.340,95	103.559,53	71.982,91
2.1.1 Fornecedores	42.838,95	79.883,10	67.953,20
2.1.2 Empréstimos e financiamentos - CP	12.300,00	9.500,07	-
2.1.3 Impostos a recolher	8.787,00	6.426,89	-
2.1.4 Contas a pagar	10.415,00	7.749,47	4.029,71
2.2 CONTAS DE COMPENSAÇÃO PASSIVAS	1.475,34	1.475,34	1.475,34

2.2.1 Contas transitórias passivas	1.475,34	1.475,34	1.475,34
2.3 RESULTADO DE EXERCÍCIOS FUTUROS	22.580,40	23.044,84	22.481,32
2.3.1 Impostos e contribuições a compensar	22.580,40	23.044,84	22.481,32
2.4 PATRIMÔNIO LÍQUIDO	178.522,80	178.763,07	236.490,91
2.4.1 Capital social	81.000,00	81.000,00	81.000,00
2.4.2 Reserva de capital social	4.107,35	4.107,35	4.107,35
2.4.3 Reserva de lucros ou prejuízos	93.415,45	93.655,72	151.383,56

- Demonstração do resultado do exercício (DRE)

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
Receita Bruta com Vendas	674.529,35	763.628,58	888.130,33
(-) Devoluções de Vendas	(1.564,00)	(1.309,60)	-
(=) Receita Líquida	672.965,35	762.318,98	888.130,33
(-) CMV - Custo Mercadoria Vendida	(563.295,40)	(628.503,05)	(695.652,43)
(=) Lucro Bruto	109.669,95	133.815,93	192.477,90
(-) Despesas e Receitas Financeiras	(3.985,00)	(5.208,30)	(5.623,55)
(-) Despesas Operacionais	(86.423,00)	(107.890,08)	(110.788,53)
(-) Despesas c/ Pessoal	(17.736,00)	(20.508,47)	(23.194,07)
(-) Bonificação Recebida	571,95	31,19	4.856,09
(=) Lucro Operacional	2.097,90	240,27	57.727,84
(=) Resultado do Exercício (Antes C. S.)	2.097,90	240,27	57.727,84
(=) Resultado do Exercício (Depois C. S.)	2.097,90	240,27	57.727,84
(=) Resultado do Exercício (Depois I. R.)	2.097,90	240,27	57.727,84

4.1.1 Balanço Patrimonial Reclassificado

O Balanço, apresentado a seguir, separa as contas circulantes em operacionais e financeiras com o objetivo de calcular a NCG.

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
ACF	23.020,59	27.561,85	23.237,44
1.1.1 Caixa	13.096,83	20.717,27	8.547,18
1.1.2 Bancos conta movimento	7.458,00	4.106,36	11.359,99
1.1.3 Aplicação mercado aberto	2.448,90	2.721,36	3.313,41
1.1.6 Créditos diversos	16,86	16,86	16,86
ACO	148.861,50	169.672,11	204.274,63
1.1.4 Clientes	11.575,00	13.512,62	18.704,82
1.1.5 Estoques	137.286,50	156.159,49	185.569,81
RLP	22.580,40	23.044,84	22.481,32
ATIVO PERMANENTE	73.670,00	80.137,09	82.437,09
1.3.1 Imobilizado	73.670,00	80.137,09	82.437,09
ATIVO TOTAL	268.132,49	300.415,89	332.430,48
PCF	22.715,00	17.249,54	4.029,71
2.1.2 Empréstimos e financiamentos - CP	12.300,00	9.500,07	-
2.1.4 Contas a pagar	10.415,00	7.749,47	4.029,71
PCO	51.625,95	86.309,99	67.953,20
2.1.1 Fornecedores	42.838,95	79.883,10	67.953,20
2.1.3 Impostos a recolher	8.787,00	6.426,89	-
ELP	0,00	0,00	0,00
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	193.791,54	196.856,36	260.447,57
2.4.1 Capital social	81.000,00	81.000,00	81.000,00
2.4.2 Reserva de capital social	4.107,35	4.107,35	4.107,35
2.4.3 Reserva de lucros ou prejuízos	93.415,45	93.655,72	151.383,56
2.2 CONTAS DE COMPENSAÇÃO			
PASSIVAS	1.475,34	1.475,34	1.475,34
2.3 RESULTADO DE EXERCÍCIOS			
FUTUROS	22.580,40	23.044,84	22.481,32
1.1.7 Despesas do exercício seguinte	(8.787,00)	(6.426,89)	-
PASSIVO TOTAL	268.132,49	300.415,89	332.430,48

4.1.2 Análise do CCL

A seguir, apresenta-se o cálculo do CCL, sob duas formas possíveis, nos anos de 2003 e 2004:

QUADRO 2 – CALCULO DO CCL

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
AC	171.882,09 100,00%	197.233,96 114,75%	227.512,07 132,37%
(-) PC	74.340,95 100,00%	103.559,53 139,30%	71.982,91 96,83%
(=) CCL	97.541,14 100,00%	93.674,43 100,00%	155.529,16 159,45%

Fonte: Pesquisador (2006)

Através do Quadro 2, pode-se perceber que o CCL da empresa aumentou 59,45% do ano de 2002 para o ano de 2004. Tendo em vista que a empresa diminuiu consideravelmente seu Passivo Circulante. Mas a maior parte dos recursos disponíveis é provenientes dos lucros obtidos pela empresa no ano de 2004. Aumentando expressivamente seu Patrimônio Líquido. Dessa forma, observa-se que as aplicações no curto prazo são financiadas na totalidade por recursos próprios.

4.1.3 Análise da NCG

Segue abaixo o cálculo da NCG nos três períodos analisados, conforme Quadro 3.

QUADRO 3 – DETERMINAÇÃO DA NCG

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
ACO	148.861,50 100,00%	169.672,11 113,98%	204.274,63 137,22%
(-) PCO	51.625,95 100,00%	86.309,99 167,18%	67.953,20 131,63%
NCG	97.235,55 100,00%	83.362,12 85,73%	136.321,43 140,20%

Fonte: Pesquisador (2006)

A seguir, será demonstrada a forma de financiamento da NCG (Quadro 4).

QUADRO 4 – FINANCIAMENTO DA NCG

PL	193.791,54	100,00%	196.856,36	101,58%	260.447,57	134,40%
(-) AP	73.670,00	100,00%	80.137,09	108,78%	82.437,09	111,90%
(-) RLP	22.580,40	100,00%	23.044,84	102,06%	22.481,32	99,56%
(=) CGP	97.541,14	100,00%	93.674,43	96,04%	155.529,16	159,45%
(+) ELP	-		-		-	
(=) CCL	97.541,14	100,00%	93.674,43	96,04%	155.529,16	159,45%
(+) PCF	22.715,00	100,00%	17.249,54	75,94%	4.029,71	17,74%
(=) FINANCIAM. TOTAL NCG	120.256,14	100,00%	110.923,97	92,24%	159.558,87	132,68%
(-) CAIXA E BANCOS	23.020,59	100,00%	27.561,85	119,73%	23.237,44	100,94%
(=) NCG	97.235,55	100,00%	83.362,12	85,73%	136.321,43	140,20%

Fonte: Pesquisador (2006)

De acordo com os Quadros 3 e 4, pode-se colocar que a NCG aumentou 40,20% no período analisado, fato que se deve pelo aumento em 61,60% em clientes e 35,20% em estoques. Na análise acima, observa-se que a maior fonte de financiamento da NCG é o próprio CCL, ou seja, com os lucros advindos da atividade operacional a empresa optou por duas premissas básicas:

- a) Adquirir estoques com pagamentos a vista, tendo em vista o aumento dos estoques e a diminuição da conta fornecedores;
- b) Passou a adotar uma política de vendas a prazo, ou seja, passou a financiar parte de seus clientes.

Tais fatos podem ser facilmente comprovados, em análise ao ACF e ACO durante o período em questão.

4.1.4 Análise Tesouraria

Apresenta-se, a seguir, cálculo da Tesouraria dos períodos analisados (Quadro 5).

QUADRO 5 – ANÁLISE DA TESOURARIA

	31/12/2002		31/12/2003		31/12/2004	
ACF	23.020,59	100,00%	27.561,85	119,73%	23.237,44	100,94%
(-) PCF	22.715,00	100,00%	17.249,54	75,94%	4.029,71	17,74%
Tesouraria	305,59	100,00%	10.312,31	3374,56%	19.207,73	6285,46%

Fonte: Pesquisador (2006)

A tesouraria teve saldo positivo no período analisado e um aumento expressivo de 6.185,46%. Fato este, que demonstra uma situação tranqüilidade quando se trata de sobra financeira, mesmo tendo a empresa mantido seu Ativo Circulante Financeiro praticamente estático, fato este que se encontra no Quadro 5.

4.1.5 Fluxo de Caixa

Para facilitar a análise e posterior interpretação do fluxo de caixa, será elaborado um quadro que demonstra a variação das disponibilidades, com base nos dados fornecidos pelo Balanço Patrimonial.

- Variação no disponível:

	2003	2004
Saldo inicial	20.544,83	24.823,63
Saldo final	<u>24.823,63</u>	<u>19.907,17</u>
Variação	4.268,80	(4.916,46)

A seguir será elaborada e analisada a Demonstração do Fluxo de Caixa pelo método indireto, com base nos dados fornecidos pelo Balanço Patrimonial (Quadro 6).

QUADRO 6 – DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

	31/12/2003	31/12/2004
Lucro do Exercício	240,27	57.727,84
(+) Depreciação	-	-
(=) Geração Operacional Caixa	240,27	57.727,84
(+) Origens - Aumento no Caixa	37.044,15	-
Sub-total	37.044,15	-
Empréstimos		
Duplicatas Descontadas		
Dividendos e IR a Pagar		
Outros		
Fornecedores	37.044,15	
Salários e Encargos		
Impostos a Pagar		
Outros		
Sub-total	-	-
Aplic.Financeiras		
Outros Créditos		
Clientes		
Estoques		
Outros		
(-) Aplicações- Diminuição no Caixa	28.908,64	66.771,19
Sub-total	7.825,57	31.576,62
Empréstimos	2.799,93	9.500,07
Duplicatas Descontadas		
Dividendos e IR a Pagar		
Outros Vlr's Financeiros	2.665,53	3.719,76
Fornecedores		11.929,90
Salários e Encargos		
Impostos a Pagar	2.360,11	6.426,89
Outros		
Sub-total	21.083,07	35.194,57
Aplic.Financeiras	272,46	592,05
Outros Créditos		

Cientes	1.937,62	5.192,20
Estoques	18.872,99	29.410,32
Outros		
(=) Geração Corrente de Caixa	8.375,78	(9.043,35)
(+) Variação nos itens de L.P.	(4.106,98)	4.126,89
Atividades de Investimentos	(6.931,53)	(1.736,48)
RLP	(464,44)	563,52
Ativo Permanente		
Investimentos	-	-
Imobilizado	(6.467,09)	(2.300,00)
Diferido	-	-
Atividades de Financiamentos	2.824,55	5.863,37
ELP	-	-
Patrimônio Líquido	2.824,55	5.863,37
(=) Variação no Disponível	4.268,80	(4.916,46)
Saldo Inicial	20.554,83	24.823,63
Saldo Final	24.823,63	19.907,17

Fonte: Pesquisador (2006)

Em análise a demonstração do fluxo de caixa, percebe-se que em 2003, a maior fonte de origem de recursos no curto prazo se dá através de sua atividade operacional – fornecedores. Em contra partida nas aplicações de recursos se destacam os estoques, a empresa aumentou seus volumes de estoques diminuindo sua liquidez financeira. No longo prazo, a empresa destaca sua fonte de origem, nos lucros que contribuíram para o acréscimo do Patrimônio Líquido. Entretanto, absorvidos pelas atividades de investimentos. Contudo, obteve-se uma variação no disponível positivo de R\$ 4.268,00 (Quadro 6).

Em 2004, a variação no disponível, foi negativa em R\$ 4.916,46. Ao contrário do ano anterior, as variações nos itens de longo prazo foram positivas. O aumento do Patrimônio Líquido e a sensível redução nos investimentos, fizeram acontecer um saldo positivo de R\$ 4.126,89. Por outro lado, no curto prazo, apesar de obter um ótimo nível de geração operacional de caixa, a empresa se utilizou desses valores para aplicar em estratégias tais como: aumento dos estoques com pagamento de

partes de seus fornecedores a vista, liquidação dos empréstimos, liquidação dos impostos e passou a financiar parte de seus clientes, através de vendas a prazo.

Estratégias como essa sempre são bem vindas, nas empresas, visando obter maiores lucros. Entretanto, diminuem sensivelmente o fluxo de capital de giro na empresa.

4.1.6 Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos

Na seqüência será elaborada a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, através dos dados fornecidos no Balanço Patrimonial, efetuando a sua análise na seqüência (Quadro 7).

QUADRO 7 – DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS

	31/12/2003	31/12/2004
ORIGENS (transações que elevam o CCL)		
Das Operações	240,27	57.727,84
Lucro Líquido	240,27	57.727,84
Depreciação	-	-
Diferido	-	-
De Terceiros	-	563,52
Imobilizado	-	-
Investimentos	-	-
RLP	-	563,52
ELP	-	-
Dos Acionistas		
PL	2.824,55	5.863,37
Total das Origens	3.064,82	64.154,73
APLICAÇÕES (transações que diminuem o CCL)		
Imobilizado	6.467,09	2.300,00
Investimentos	-	-
RLP	464,44	-

ELP	-	-
Acionistas	-	-
Total das Aplicações	6.931,53	2.300,00
Variação no CCL	(3.866,71)	61.854,73
CCL Inicial	97.541,14	93.674,43
CCL Final	93.674,43	155.529,16
Diferença	(3.866,71)	61.854,73

Fonte: Pesquisador (2006)

A empresa em 2003, teve R\$ 3.064,82 de origem de recursos, a maior parte proveniente do patrimônio líquido. E teve aplicações a base de R\$ 6.931,53, o que provocou uma variação negativa do CCL – Capital Circulante Líquido da empresa, de R\$ 3.866,71, pois o CCL inicial apresentava R\$ 97.541,14 e o CCL no final do mesmo ano era de R\$ 93.674,43.

Já em 2004, as origens foram de R\$ 64.154,75, com a grande maioria dos recursos provenientes da atividade operacional – lucro líquido. No mesmo ano teve aplicações de R\$ 2.300,00 em seu ativo imobilizado, o que ocasionou uma variação positiva em seu CCL de R\$ 61.854,73.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considera-se a elaboração deste trabalho monográfico, de importância imensurável para a aplicação prática dos conhecimentos obtidos durante o curso especialização.

A escolha da área deste, se deu pelo fato de se entender que foi a disciplina que mais despertou interesse, e na qual deseja-se aprofundar os conhecimentos, até porque é um ramo da Contabilidade pouco explorado em nossa região, mas de fundamental importância para a saúde financeira das empresas. Somente embasado na análise dos relatórios gerados a partir da contabilidade, que os gestores podem tomar decisões precisas e confiáveis.

Desta forma, observa-se que a empresa em análise possui uma boa situação financeira. Isso se deve principalmente, pela sua capacidade de geração de recursos frente à redução das obrigações a curto prazo, acarretando em um aumento considerável em seu CCL. Com essa análise observa-se que a empresa não necessita captar recursos de terceiros a longo prazo, fato este que normalmente em empresas do ramo varejista constitui um fator positivo para o aumento da liquidez financeira. Contudo, deve-se dar atenção especial nesse sentido uma vez que esta é a situação da empresa em determinado momento, não permanecendo esta estática e imutável. E caso a empresa venha a necessitar captar recursos de terceiros, estes devem sempre ser a longo prazo.

Com o sentimento de dever cumprido, considera-se gratificante a possibilidade de fechamento de uma fase de nossa vida, com a realização de tão valiosa tarefa, que permitiu agregar ao conhecimento teórico, tamanha aplicação prática.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. **Administração do Capital de Giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico financeiro**. 4.ed.São Paulo: Atlas, 1999.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

BORGES, A. A. **Introdução a Administração de Empresas**. São Paulo: Ática, 1987.

BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. **Fundamentos da Moderna Administração Financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

DUDDLERES, D. R. **Administração do capital de giro**. São Paulo : Atlas, 1997.

GIL, A. de L. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

GITMAN, L. J. **Princípios da Administração Financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

_____. **Princípios de Administração Financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 2001.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, E. **Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo, Saraiva, 1998.

LAWRENCE, P. R.; LORSCH, J. W. **O desenvolvimento de organizações: diagnóstico e ação**. São Paulo: E. Blucher, 1970.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis: Contabilidade Empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MATARAZZO, D. C. **Análise de balanços: abordagem básica e gerencial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

PADOVEZE, Clóvis Luis. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

ROESCH, S. M. A. **Projeto de Estágio e de Pesquisa em Administração**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROXO, A. A. de O. **Planejamento e gestão empresarial sob inflação: um método geral para tratamento das projeções financeiras**. Rio de Janeiro: Campus, 1985.

ROSS, S. A. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

SANTOS, E. O. dos. **Administração financeira da pequena e média empresa.** São Paulo: Atlas, 2001.

SANVICENTE, Antônio Z. **Administração Financeira.** São Paulo: Atlas, 1998.

SILVA, M. de L. **Custos.** Série contabilidade de Descomplicada. 1.ed. São Paulo: Érica, 2000.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas.** 3. ed. são Paulo: Atlas, 1996.