



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO - EA



Katiuscia da Silva Amaral

**Estudo sobre a contribuição da informação contábil na gestão do capital de giro em empresas calçadistas do Vale do Rio dos Sinos**

Porto Alegre  
2009

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO - EA

Katiuscia da Silva Amaral

**Estudo sobre a contribuição da informação contábil na gestão do capital de giro em empresas calçadistas do Vale do Rio dos Sinos**

Orientador: Prof. José Eduardo Zdanowicz

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Porto Alegre  
2009

Katiuscia da Silva Amaral

**Estudo sobre a contribuição da informação contábil na gestão do capital de giro em empresas calçadistas do Vale do Rio dos Sinos**

Material para consulta na homepage da Biblioteca da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, disponível em <http://biblioteca.ea.ufrgs.br/index.asp> / Normas para Apresentação de Trabalhos Acadêmicos.

Conceito Final:

Aprovado em: ..... de .....de.....

BANCA EXAMINADORA:

---

Prof. Dr Oscar Claudino Galli

---

Orientador – Prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz – UFRGS

## AGRADECIMENTOS

Aos meus pais pelo exemplo e pela maravilhosa presença, mesmo que, às vezes, seja só espiritualmente. Impossível externalizar tudo o que vocês representam para mim. Não sou nada sem vocês... Muito obrigada por tudo!

Ao Prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz pela imprescindível orientação e idéias sem as quais este trabalho não seria possível. Quero aqui manifestar a minha admiração pela sua inteligência e profissionalismo. Muito obrigada!

Ao James, pela paciência e suporte durante esse tempo de ausência em que fui *"very booooring"*...  
*"As you know, we are always better together..."*  
Obrigada por tudo! Tu és muito especial pra mim...

Às minhas amigas queridas e muito importantes na minha vida. Difícil citar somente algumas, mas aqui represento-as através da Lia, Raquel, Vivi, Rê, Thaís, Anne, Marília, Lu e Tati. E, claro, Ketlyn, a irmã que revelou-se a melhor irmã dos últimos tempos. Eu sabia que era uma questão de tempo... Obrigada a todas vocês, pela incrível presença nesses últimos anos...

## RESUMO

A gestão do capital de giro é muito importante para as organizações, visto que a sua correta administração pode ser uma grande fonte de soluções que possibilitem ao administrador contribuir para uma maior eficácia organizacional. Nesse sentido, este trabalho investiga a respeito de como as decisões de capital de giro são realizadas dentro das indústrias calçadistas do Vale do Sinos, visando a analisar se os seus administradores financeiros detêm todas as informações imprescindíveis para essa tomada de decisão, bem como, se lançam mão de ferramentas contábeis, utilizando-as enquanto instrumentos geradores de informações úteis, nessas tomadas de decisões diárias e estratégicas.

Palavras chaves: 1. Capital de giro 2. Indústria calçadista do Vale do Sinos 3. Tomada de decisão

## **ABSTRACT**

The management of working capital is very important for organizations, as its correct administration can be a great source of solutions to enable the administrator to contribute to greater organizational effectiveness. With this in mind, this study investigates how the decisions surrounding working capital are made within the footwear industry in the Sinos Valley. The investigation aims to examine whether those responsible for working capital in this sector hold all the relevant information essential to the decision making process and, moreover, if they are effectively using the accounting tools to generate useful information for daily and strategic decision-making.

Key-words: 1. Working capital 2. Footwear industry in the Sinos Valley 3. Decision-making

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 1 - Empresas e empregados na fabricação de calçados por Estado.....	27
Quadro 2 - Exportações brasileiras de calçados por Estado em 2008.....	28
Gráfico 1 - Histórico das exportações brasileiras em dólares.....	30
Gráfico 2 - Histórico das exportações brasileiras em pares.....	31
Quadro 3 - Produção brasileira e consumo aparente.....	32
Quadro 4 - Principais produtores, importadores, exportadores e consumidores em nível mundial.....	33
Quadro 5 - Estrutura do balanço patrimonial para fins de IOG.....	41
Gráfico 3 - Efeito tesoura.....	44
Quadro 6 - Ciclo operacional de uma empresa industrial.....	51
Quadro 7 - Ciclo financeiro de uma empresa industrial.....	52
Quadro 8 - Ciclo econômico de uma empresa industrial.....	54
Gráfico 4 - Concentração de estoques durante o ano.....	96
Gráfico 5 - Meses de concentração de estoques.....	97
Gráfico 6 - Instrumentos gerenciais existentes nas empresas.....	99
Gráfico 7 - Técnicas de administração de caixa.....	100
Gráfico 8 - Técnicas de análise e concessão de crédito.....	102
Gráfico 9 - Técnicas de administração de estoque.....	103
Gráfico 10- Contabilidade própria versus Contabilidade Terceirizada.....	104
Gráfico 11- Sistema Integrado de Contabilidade – SIC.....	106
Gráfico 12- Sistema Integrado de Contabilidade – SIC.....	108
Gráfico 13- Utilização das informações gerenciais fornecidas pela Contabilidade.....	109

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 -	Atividade econômica desempenhada pelas indústrias calçadistas do vale do rios dos sinos.....	89
Tabela 2 -	Tempo de atividade das empresas pesquisadas.....	90
Tabela 3 -	Número de sócios que controlam as empresas.....	90
Tabela 4 -	Principais clientes.....	91
Tabela 5 -	Perfil acadêmico dos gestores do capital de giro.....	92
Tabela 6 -	Perfil profissional dos gestores do capital de giro.....	93
Tabela 7 -	Frequência de participação em cursos de aperfeiçoamento.....	94
Tabela 8 -	Faturamento total bruto no ano de 2001.....	95
Tabela 9 -	Percentual de faturamento a prazo.....	96
Tabela 10-	Concentração de estoques durante o ano.....	97
Tabela 11-	Instrumentos gerenciais existentes nas empresas pesquisadas..	99
Tabela 12-	Instrumentos necessários para um correta administração do capital de giro.....	107
Tabela 13-	Características das empresas que adequam as informações.....	110
Tabela 14-	Características das empresas que não adequam as informações.....	110

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABICALÇADOS -	Associação brasileira da indústria de calçados
AC -	Ativo circulante
ACC -	Ativo circulante cíclico
ACF -	Ativo circulante financeiro
ANC -	Ativo não-circulante
AP -	Ativo permanente
CCL -	Capital circulante líquido
CDG -	Capital de giro
CGP -	Capital de giro próprio
IOG -	Investimento operacional em giro
JIT -	<i>Just-in-time</i> – sistema
MRP -	<i>Material requirement planning</i>
NCG -	Necessidade de capital de giro
OPT -	<i>Optimized Production Technology</i>
PC -	Passivo circulante
PCF -	Passivo circulante financeiro
PL -	Patrimônio líquido
PNC -	Passivo não-circulante
RAIS -	Relação anual das informações sociais – Ministério do Trabalho
RLP -	Realizável a longo prazo
Vale do Sinos -	Vale do Rio dos Sinos

## SUMÁRIO

<b>1.</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>12</b>
1.1	PROBLEMÁTICA.....	14
1.2	JUSTIFICATIVAS.....	17
1.3	OBJETIVOS.....	20
<b>1.3.1</b>	<b>Objetivo geral.....</b>	<b>20</b>
<b>1.3.2</b>	<b>Objetivos específicos.....</b>	<b>20</b>
1.4	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	22
<b>1.4.1</b>	<b>Coleta de dados.....</b>	<b>23</b>
<b>1.4.2</b>	<b>Análise de dados.....</b>	<b>24</b>
<b>2.</b>	<b>CARACTERIZAÇÃO DO SETOR.....</b>	<b>25</b>
2.1	O SETOR CALÇADISTA NO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL.....	25
2.2	A IMPORTÂNCIA DO SETOR NA ECONOMIA BRASILEIRA E MUNDIAL.....	29
<b>3.</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>35</b>
3.1	INTRODUÇÃO.....	35
3.2	CAPITAL DE GIRO.....	36
<b>3.2.1</b>	<b>Conceito.....</b>	<b>36</b>
<b>3.2.2</b>	<b>Capital de giro próprio.....</b>	<b>38</b>
<b>3.2.3</b>	<b>Necessidade de capital de giro.....</b>	<b>39</b>
<b>3.2.4</b>	<b>A estrutura e dinâmica financeira da empresa.....</b>	<b>43</b>
3.3	GESTÃO FINANCEIRA NAS EMPRESAS.....	45
<b>3.3.1</b>	<b>As finanças e a contabilidade.....</b>	<b>46</b>
<b>3.3.2</b>	<b>A contabilidade como sistema de gestão.....</b>	<b>47</b>
<b>3.3.3</b>	<b>O ciclo operacional.....</b>	<b>50</b>
<b>3.3.4</b>	<b>O ciclo financeiro.....</b>	<b>51</b>
<b>3.3.5</b>	<b>O ciclo econômico.....</b>	<b>53</b>
<b>3.3.6</b>	<b>Equilíbrio financeiro.....</b>	<b>54</b>
<b>3.3.7</b>	<b>Planejamento financeiro de curto prazo.....</b>	<b>56</b>
<b>3.3.8</b>	<b>Planejamento financeiro de longo prazo.....</b>	<b>57</b>

3.4	ADMINISTRAÇÃO DE CAIXA.....	59
<b>3.4.1</b>	<b>Importância da administração do caixa.....</b>	<b>59</b>
<b>3.4.2</b>	<b>Modelos de administração de caixa.....</b>	<b>61</b>
3.4.2.1	Modelo de caixa mínimo operacional.....	62
3.4.2.2	Modelo de Baumol.....	62
3.4.2.3	Modelo de Miller e Orr.....	63
3.4.2.4	Modelo de dia da semana.....	64
3.4.2.5	Modelo de <i>Beranek</i> .....	65
3.4.2.6	Modelo de <i>Stone</i> .....	65
<b>3.4.4</b>	<b>Fluxo de Caixa.....</b>	<b>66</b>
3.5	ADMINISTRAÇÃO DE CONTAS A RECEBER.....	67
<b>3.5.1</b>	<b>Crédito.....</b>	<b>68</b>
<b>3.5.2</b>	<b>Prazo de crédito.....</b>	<b>69</b>
<b>3.5.3</b>	<b>Análise de crédito.....</b>	<b>70</b>
<b>3.5.4</b>	<b>Política de crédito.....</b>	<b>71</b>
<b>3.5.5</b>	<b>Decisão de crédito.....</b>	<b>73</b>
<b>3.5.6</b>	<b>Modelos de análise e concessão de crédito.....</b>	<b>74</b>
3.5.6.1	Os C's do crédito.....	74
3.5.6.2	<i>Credit scoring</i> .....	75
3.5.6.3	<i>Behavioural scoring</i> .....	76
3.5.6.4	Redes neurais.....	77
3.5.6.5	Modelo de <i>Buckley</i> .....	77
<b>3.5.7</b>	<b>Cobrança.....</b>	<b>78</b>
3.6	ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES.....	80
<b>3.6.1</b>	<b>Motivos para manutenção de estoques.....</b>	<b>80</b>
<b>3.6.2</b>	<b>Técnicas para administração de estoques.....</b>	<b>82</b>
3.6.2.1	O sistema ABC.....	82
3.6.2.2	O modelo de lote econômico de compra – LEC.....	83
3.6.2.3	MRP – <i>Material Requirement Planning</i> .....	85
3.6.2.4	OPT – <i>Optimized Production Technology</i> .....	85
3.6.2.5	Sistema <i>Just-in-Time</i> (JIT).....	86
<b>4.</b>	<b>RESULTADOS DA PESQUISA.....</b>	<b>88</b>
4.1	CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS PESQUISADAS.....	88

4.1.1	<b>Natureza juridical.....</b>	<b>88</b>
4.1.2	<b>Atividade econômica principal.....</b>	<b>88</b>
4.1.3	<b>Tempo de atividade no mercado.....</b>	<b>89</b>
4.1.4	<b>Quanto aos sócios que controlam a empresa.....</b>	<b>90</b>
4.1.5	<b>Exportação.....</b>	<b>91</b>
4.1.6	<b>Clientela.....</b>	<b>91</b>
4.2	<b>CARACTERIZAÇÃO DOS RESPONDENTES.....</b>	<b>92</b>
4.2.1	<b>Perfil acadêmico.....</b>	<b>92</b>
4.2.2	<b>Perfil profissional.....</b>	<b>93</b>
4.2.3	<b>Participação em cursos de aperfeiçoamento.....</b>	<b>94</b>
4.3	<b>APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS.....</b>	<b>94</b>
4.3.1	<b>Faturamento, nível de estoques, instrumentos gerenciais e técnicas de gestão.....</b>	<b>95</b>
4.3.2	<b>Sistema contábil das empresas e informações para gestão do capital de giro.....</b>	<b>104</b>
4.3.3	<b>Observações e análises feitas através do cruzamento de dado.....</b>	<b>110</b>
5.	<b>CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....</b>	<b>112</b>
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	118
	GLOSSÁRIO.....	122
	Anexo A – Questionário enviado aos respondentes.....	123
	Anexo B – Carta enviada aos respondentes.....	126

## 1. INTRODUÇÃO

A ideia inicial desse trabalho surgiu da necessidade de obter-se um maior entendimento acerca da acentuada dificuldade que a maioria das empresas apresentam na gestão financeira de suas tesourarias e, mais especificamente, de seu capital de giro.

A gestão financeira de uma empresa é um assunto que há muito tempo preocupa seus gestores. Administrar as atividades de uma empresa envolve o comprometimento de recursos no presente para produzir receita no futuro. Como os recursos são escassos, faz-se necessário investi-los de modo a gerar o mais valioso fluxo de receita possível. Nesse ponto é que temos a questão principal da gestão financeira e, mais especificamente, da administração do capital de giro que diz respeito à avaliar o momento atual, as faltas e sobras de recursos financeiros e os reflexos gerados por decisões tomadas na empresa em relação a compras, vendas e administração do caixa.

Com isso em mente, foram realizadas algumas entrevistas no início deste estudo com gerentes de contas pessoa jurídica de quatro agências bancárias localizadas em Porto Alegre, a saber: NBC Bank, Citibank, Banco do Brasil e Banrisul. Com base nas respostas fornecidas, pôde-se concluir que, não raro, administradores e empresários estão em busca de capital nessas instituições financeiras com a finalidade de preencherem suas necessidades de capital de giro.

Sendo assim, tendo em vista a importância do capital de giro para as organizações e que a sua correta administração pode ser uma grande fonte de soluções que possibilitem ao administrador contribuir para uma maior eficácia organizacional, decidiu-se investigar a respeito de como as decisões de capital de giro são realizadas dentro das empresas e, ainda, como os componentes do capital de giro são identificados e calculados a fim de fornecer informações relevantes para o empresário.

E, além disso, buscou-se analisar se os administradores financeiros detêm todas as informações imprescindíveis para a gestão eficiente do capital de giro e,

principalmente, se lançam mão de ferramentas contábeis com vistas a auxiliar suas tomadas de decisões diárias e estratégicas.

Assim, objetivando tornar possível o desenvolvimento desse estudo, optou-se pela indústria calçadista do Vale do Rio dos Sinos - maiores esclarecimentos acerca dessa escolha podem ser verificados em *Justificativas* (seção 1.2).

Quanto a organização desse trabalho, o temos dividido em cinco Capítulos. O primeiro, refere-se à introdução e à problemática, com dados e informações que a dimensionam e cuja pesquisa busca encontrar respostas pertinentes.

Nesse Capítulo, encontram-se também as justificativas para a realização desta pesquisa, os objetivos, definindo os propósitos e a maneira com que se operacionaliza este trabalho e, por último, a metodologia adotada nas investigações visando a atingir os objetivos propostos. Constitui-se do tipo de pesquisa, universo e amostra, critérios de estruturação do roteiro de entrevista, seleção dos sujeitos, coleta e limitação da pesquisa.

No Capítulo II, tem-se a caracterização do setor. Aqui foi realizada toda uma contextualização sobre a trajetória e a importância da indústria calçadista do Vale do Sinos, região foco deste estudo. Apresenta também, uma análise de dados da indústria, população, exportações, geração de emprego e renda e, ainda, as perspectivas para o setor.

O Capítulo III apresenta as teorias identificadas junto às diversas bibliografias que abordam a gestão financeira, embasando teoricamente a pesquisa. Para melhor entendimento, a revisão bibliográfica foi dividida em diversos títulos, conforme descrito no sumário.

O Capítulo IV trata da caracterização das empresas pesquisadas e dos respondentes, bem como dos resultados da pesquisa propriamente ditos, juntamente com as análises de cada tópico investigado.

Assim, por fim, o Capítulo V faz o fechamento da pesquisa com todas as conclusões e recomendações acerca das observações realizadas no desenvolvimento do trabalho.

## 1.1 PROBLEMÁTICA

Em tempos de crise, como o que vivenciamos no último trimestre de 2008, observa-se que embora as organizações desempenhem de maneira satisfatória a gestão econômica de suas atividades operacionais, mantendo bons níveis de rentabilidade, nem sempre o mesmo ocorre com seus resultados econômicos de modo a gerar um reflexo positivo em caixa.

E isso não se trata de uma peculiaridade presente somente em momentos de crise. Autores, como Silva (2004, p. 334), já tratavam desse assunto, afirmando, há algum tempo: “Uma empresa pode quebrar mesmo sendo lucrativa e gerando caixa em nível de suas operações.”

Com a globalização, a atividade operacional deixa de ser a única maneira de diferenciação competitiva de uma empresa. Assaf Neto e Silva (2002, p. 35) destacam que “contextos econômicos modernos de concorrência de mercado exigem das empresas maior eficiência na gestão financeira de seus recursos, não cabendo indecisões sobre o que fazer com eles.”

Temos, nesse novo cenário, a administração financeira – mesmo não sendo atividade fim da empresa – como um fator importantíssimo a ser levado em consideração no momento de avaliar a eficiência de uma organização e sua capacidade de gerar lucros. Por essa razão, não basta mais apenas ser eficiente operacionalmente, é preciso, também, ser competente com a administração financeira de modo a assegurar a sobrevivência da empresa.

A administração financeira, conforme Securato (2003), tem como objetivo a maximização da riqueza dos acionistas. E, ainda, segundo o Autor (2003), o ponto central das tesourarias consiste em captações e aplicações de recursos combinadas com as estratégias das empresas a fim de dar origem a ganhos financeiros. No entanto, em caso de perdas, haverá a necessidade de controle, de administração de liquidez, de procura e antecipação de informações úteis para a tomada de decisão e orientação das próximas ações a serem efetuadas.

O capital de giro de qualquer empresa sempre constituiu a base da administração financeira, pois sua correta gestão torna possível a minimização dos custos de oportunidade (BERK & DEMARZO, 2009, p. 846), além de possibilitar a identificação de problemas de liquidez, que não decorrem apenas da simples combinação entre gastar muito e ganhar pouco, mas, também, do efeito da combinação de diversos fatores de caráter operacional e de decisões estratégicas tomadas por sua direção (SILVA, 2004, p. 319).

Nesse contexto, temos o capital de giro como elemento fundamental dentro da gestão financeira empresarial. É sabido que existem estudos sobre como obter uma maior eficiência na administração de capital de giro. Porém, faltam respostas a questão do porquê as empresas continuam apresentando insucesso na sua administração.

Será que as dificuldades na gestão do capital de giro advêm da inexistência, no dia-a-dia empresarial, de informações úteis no momento em que se exerce o controle financeiro de uma organização? E, se realmente for isso o que ocorre, que fatores poderiam estar contribuindo para esse fato?

Hoje, além de toda a literatura que trata da correta administração de capital de giro, há sistemas de informações que auxiliam nesse processo. Segundo Atkinson et al (2003, p. 37), a Contabilidade Gerencial, por meio de suas ferramentas, permite uma interpretação dos números da empresa. Assim, a Contabilidade Gerencial “[...] poderá executar o seu papel de gerar informações ao empresário para que este tome decisões mais acertadas e em tempo hábil.”

Assim, será que os administradores financeiros realmente estão beneficiando-se com todos os recursos que possuem à sua disposição para uma correta e mais facilitada gestão dos recursos financeiros? Se sim, por que ainda existem tantas empresas operacionalmente saudáveis e, no entanto, apresentando problemas de liquidez? Será que a formação acadêmica está influenciando de alguma maneira a administração financeira praticada pelos gestores?

Os questionamentos nessa área são diversos. Sabe-se que o ato de captar e aplicar recursos sob as condições de mercado acaba por levar, em termos práticos, a descasamentos que podem ser de prazo, de moeda e de volume de recursos. Porém, a adoção de uma postura muito conservadora de não permitir a ocorrência

de descasamentos, ocasionará, indubitavelmente, a perda de oportunidades e, até mesmo, de mercados, o que as empresas não podem admitir em uma economia global extremamente competitiva como essa em que se vive atualmente. (SECURATO, 2003)

Pelas razões apresentadas, vê-se que a administração financeira e a de capital de giro na empresa são de vital importância para a manutenção de sua sobrevivência. Nesse sentido, este trabalho se propõe a estudar essas questões, tentando entender que tipo de dificuldades existem nessa área.

Para tanto, o estudo pretende analisar a maneira que as empresas administram o capital de giro, com o objetivo maior de verificar se elas estão lançando mão da Contabilidade, essa enquanto instrumento gerador de informações úteis, como um elemento apoiador na tomada de suas decisões financeiras. Assim, uma vez em posse desses dados, pretende-se verificar se existe maior eficiência operacional dentro dos financeiros, devido à ocorrência dessa prática.

A problemática da administração de capital de giro pode ocorrer em empresas de qualquer natureza e dos mais diversos portes. No entanto, neste estudo, em função do tempo limitado e da necessidade de conferir o devido foco, decidiu-se abordar a problemática no setor calçadista do Vale do Rio dos Sinos, no Rio Grande do Sul.<sup>1</sup>

Então, diante do panorama supracitado, a presente pesquisa buscará resposta para a seguinte indagação: as empresas calçadistas do Vale do Rio dos Sinos ao tomarem decisões financeiras acerca do Capital de Giro estão valendo-se das informações úteis fornecidas pela Contabilidade?

---

<sup>1</sup> Maiores justificativas acerca dessa escolha podem ser encontradas na seção 1.3 deste estudo.

## 1.2 JUSTIFICATIVAS

O papel do administrador financeiro é obter, prover e alocar, eficientemente, os recursos monetários da empresa. Porém, isso não é tarefa fácil pela complexidade das organizações à medida que crescem, pelas frequentes modificações das condições econômicas e, também, pela dificuldade em se sincronizar as diversas formas de ativo com as atividades operacionais.

Para o desempenho desse papel, o administrador conta com um conjunto de regras e práticas já tratadas na literatura de muitos autores, podendo valer-se ainda de dados como a experiência anterior da empresa, bem como do comportamento médio do setor ao qual a organização pertence. Tudo isso, pode contribuir substancialmente para o embasamento de suas decisões.

No entanto, faz-se necessário, ainda, partir do pressuposto de que a administração eficiente de uma forma de ativo não pode ocorrer isoladamente. Por essa razão, exige-se do seu administrador uma visão sistêmica a respeito das três atividades básicas – produção, distribuição (vendas) e recebimento – de modo a assegurar que a administração dos componentes do capital de giro ocorra simultânea e sincronizadamente.

Além de tudo isso, existe o elemento incerteza, o que torna a administração de capital de giro ainda mais necessária e desafiante.

As práticas ou regras adotadas, bem como o método baseado na experiência e na história da organização não são deficientes em si mesmos. Tudo isso ajuda a detectar um investimento excessivo em componentes do capital de giro e onde essas medidas podem estar sendo incoerentes, insuficientes ou, até mesmo, pouco razoáveis. Mas é preciso ir além nessa análise e procurar novas formas para inovar e, principalmente, descobrir por qual razão, se existir alguma, é tão complicada e, aparentemente, tão mal-sucedida a administração financeira nas empresas.

A capitalização das organizações, enquanto etapa bastante relevante no processo de gestão do capital de giro, geralmente dá-se de duas maneiras: pela captação de recursos por meio de seus sócios proprietários ou acionistas; ou

através do envidamento por créditos financeiros do sistema bancário, frequentemente de curto prazo e alto custo. E é nesse ponto, que os problemas podem começar a acontecer.

As dificuldades de capitalização, bem como a intensificação da concorrência entre países e blocos econômicos, fazem com que a sobrevivência fique mais difícil para as empresas menos eficientes e com gestores despreparados.

Desde o início do fenômeno da Globalização, escritores e analistas, como Fátima Gimenes e Régio Gimenes (2004), já diziam que para sobreviver e crescer, as empresas necessitavam garantir um bom desempenho econômico através de estratégias diferenciadas e uma gestão mais eficaz de seus negócios.

Uma estratégia já não mais tão diferenciada nos dias atuais, mas nem por isso largamente adotada pelas organizações, diz respeito à utilização das informações geradas pela Contabilidade no processo de tomada de decisões das empresas. No entanto, a simples utilização das referidas informações pode não ser suficiente, pois é preciso que o correto emprego e leitura das mesmas sejam realizados.

Nasi (1994, p. 6) refere-se à Contabilidade como um banco de dados no processamento das informações para fins gerenciais. Defende que a Contabilidade tem como objetivo, nesse processo, registrar as operações realizadas pela empresa, seguidas da informação sobre as posições patrimoniais, financeiras e econômicas, combinadas com outros fatores que facilitem a avaliação dos dados e a tomada de decisão. Destacam-se entre os seus objetivos, projetar resultados futuros, preparar fluxos financeiros e criar cenários face às diversas alternativas pelas quais a empresa pode optar.

A principal diferença entre Contabilidade e Finanças tem a ver com o processo de tomada de decisão. Os contadores dedicam a maior parte de sua atenção à coleta e à apresentação de dados financeiros, objetivando, primordialmente, atender aos rigores da lei. Por outro lado, o papel dos administradores financeiros é avaliar as demonstrações contábeis, produzindo dados adicionais e, assim, tomar decisões com base em sua avaliação dos retornos e riscos correspondentes. Evidentemente, isso não quer dizer que os contadores nunca tomem decisões ou que os administradores financeiros jamais coletem dados.

Ao contrário, significa apenas que os focos da atenção da Contabilidade e da área de Finanças são distintos.

No entanto, embora com focos diferentes, essas duas áreas de conhecimento se complementam, no sentido de que a produção das informações contábeis só se justificam se elas puderem ser utilizadas como instrumento de apoio ao processo decisório de seus usuários.

Deste modo, esse trabalho almeja verificar se as empresas calçadistas do Vale do Rio dos Sinos lançam mão dessas informações fornecidas pela Contabilidade, com o intuito de buscar um auxílio à administração do capital de giro e, mais ainda, na gestão e direcionamento dos seus negócios.

Essas informações contábeis são úteis e imprescindíveis na gestão e no processo decisório de qualquer empresa e de qualquer segmento. Porém, devido ao tempo disponível e ao nível de especificidade que deseja-se alcançar, delimitou-se a pesquisa a um setor da economia do Rio Grande do Sul, Estado onde reside a autora, com vistas a servir de objeto de estudo nesse trabalho.

A escolha pelo setor calçadista do Vale do Rio dos Sinos deu-se por vários motivos, mas, principalmente, porque esse é reconhecidamente o maior *cluster* calçadista do mundo. (GARCIA, 2009)

Os outros motivos dizem respeito ao fato de que essa região fica próxima à Região Metropolitana de Porto Alegre, facilitando o acesso às empresas, bem como o processo de coleta de dados. Sem falar, ainda, nas razões subjetivas de escolha da autora, que aprecia bastante o produto em questão e, também, é claro, pelo fato do orientador deste projeto possuir vasta experiência no setor, tendo efetuado estudos no mesmo, além de ter prestado serviços profissionais para algumas empresas do ramo.

Por tudo isso, pretende-se, por meio deste trabalho, descobrir se as empresas do setor calçadista do Vale do Rio dos Sinos, no Estado do Rio Grande do Sul, utilizam os instrumentos contábeis objetivando melhor desempenho e planejamento estratégico do negócio. Caso as organizações não utilizem tais ferramentas, levantar as causas pelo qual isso ocorre e de que maneira, então, essas empresas estão orientando e administrando seus financeiros e, mais especificamente, seu capital de giro.

### 1.3 OBJETIVOS

A realização dessa pesquisa, primou por objetivos a serem cumpridos, os quais encontram-se abaixo divididos entre Objetivo Geral e Objetivo Específico.

#### 1.3.1 Objetivo geral

A realização desse trabalho tem como objetivo geral verificar se as empresas do setor calçadista do Vale do Rio dos Sinos, no Rio Grande do Sul, ao tomar decisões financeiras acerca do Capital de Giro, estão valendo-se das informações úteis fornecidas pela Contabilidade.

#### 1.3.2 Objetivos específicos

Na intenção de conseguir operacionalizar e atingir o objetivo geral acima proposto, obtém-se alguns objetivos específicos que se deseja alcançar no decorrer da execução desse trabalho, conforme abaixo relacionado.

- ⇒ Estudar a origem e a evolução do setor Calçadista no Estado e, com isso, demonstrar sua importância na economia do Rio Grande do Sul, do Brasil e do Mundo.
- ⇒ Elaborar questionários a fim de trazer à luz dados específicos do setor e necessários à elaboração da pesquisa.

- ⇒ Identificar, através dos questionários, quais são os instrumentos gerenciais e as técnicas de gestão do capital de giro utilizadas por essas indústrias.
- ⇒ Realizar entrevistas com os administradores financeiros, com vistas a enriquecer os dados coletados e, principalmente, para tentar entender o papel da contabilidade gerencial dentro da empresa, caso essa exista.
- ⇒ Conhecer o sistema de contabilidade dessas organizações, identificando se são próprios ou terceirizados.
- ⇒ Analisar se as informações fornecidas pela contabilidade contribuem de forma a auxiliar na gestão do capital de giro. E, ainda, verificar se as empresas utilizam-nas da forma como foram geradas; ou se promovem adaptações, de acordo com suas necessidades; ou ainda, se não utilizam as referidas informações.
- ⇒ Identificar o perfil acadêmico/profissional do gestor responsável pela administração do capital de giro dessas organizações.

Com a operacionalização das atividades acima propostas, irão se estabelecer as condições necessárias para um melhor entendimento acerca da administração financeira das empresas desse setor e, ainda, do processo de tomada de decisões dentro de cada uma delas.

## 1.4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente trabalho objetiva encontrar respostas pertinentes à sua problemática, a saber: será que as indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos ao tomarem decisões financeiras acerca do capital de giro estão valendo-se das informações úteis fornecidas pela Contabilidade?

A problemática da administração de capital de giro pode ocorrer em empresas de qualquer natureza e dos mais diversos portes. No entanto, neste estudo, em função do tempo limitado e da necessidade de conferir o devido foco, decidiu-se abordar a problemática no setor calçadista do Vale do Rio dos Sinos, no Rio Grande do Sul.

Selltiz et al. (1967), ao classificar pesquisas acadêmicas, cita três grupos: estudos exploratórios, estudos descritivos e estudos explicativos. Segundo Gil (2002), essa ainda é a classificação mais adotada, portanto, também o será aqui.

O mesmo Autor (1995, p. 46), classifica as pesquisas exploratória como: “[...] aquelas que têm como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a constituir hipóteses, [...] com o objetivo principal de aprimorar idéias”. Sendo assim, conforme as classificações dos autores, esse estudo é exploratório, pois aprofundará o conhecimento da realidade enquanto tenta explicar porque as empresas apresentam tão frequentemente problemas de liquidez e solvência, devido às dificuldades no gerenciamento do capital de giro.

Uma vez classificada a pesquisa como exploratória, o que é muito útil para o estabelecimento de seu marco teórico (GIL, 2002), torna-se necessário traçar um modelo conceitual e operativo da pesquisa. Para tanto, é preciso caracterizar a pesquisa segundo seus procedimentos de coleta.

Por essa razão, explicita-se no próximo item de que maneira essa coleta foi classificada.

### 1.4.1 Coleta de dados

Existem diversas maneiras de se coletarem informações. No entanto, com vistas a adequá-las ao que cada pesquisa se propõe, são estabelecidas peculiaridades de acordo com o que se pretende descobrir.

De acordo com Santos (2000), “procedimentos de coleta são os métodos práticos utilizados para juntar as informações necessárias à construção dos raciocínios em torno de um fato/fenômeno/problema.”

Nesse sentido, os dados necessários para o desenvolvimento desse estudo foram coletados, ainda de acordo com Santos (2000), da seguinte maneira: pesquisa bibliográfica e levantamento.

A pesquisa bibliográfica diz respeito ao aprofundamento do conhecimento através da busca de um conjunto de materiais escritos ou gravados (mecânica ou eletronicamente), que contenham informações já elaboradas e publicadas por outros autores. (SANTOS, 2000)

Todas as fontes bibliográficas utilizadas, encontram-se listadas em *Referências Bibliográficas*, nas últimas páginas desse trabalho.

Quanto ao levantamento de dados, que consiste em buscar informações diretamente com um grupo de interesse, de forma a coletar os dados necessários para a realização da pesquisa, esse trabalho foi desenvolvido em duas etapas: definição da amostra e aplicação de questionários e entrevistas diretas com os envolvidos.

No momento da definição da amostra, primeiramente definiu-se o setor de atividade econômica onde a pesquisa seria realizada. Assim, optou pelo setor das indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos. Maiores esclarecimentos acerca dessa escolha podem ser encontrados na seção *Justificativas* (ver em 1.2).

Uma vez definido o setor das indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos para a realização do trabalho, realizou-se um levantamento junto à ABICALÇADOS – Associação Brasileira das Indústrias de Calçados -, onde uma lista completa das empresas ativas e pertencentes a essa região foi conseguida.

Através dessa lista, contactou-se todas as 58 empresas, primeiramente através de ligações telefônicas a fim de explicar os motivos para a realização de tal pesquisa e assegurar que a correta pessoa estava sendo contactada. Bem, como para tentar

marcar uma entrevista e, caso isso não fosse possível, pedir autorização para envio dos questionários via email.

A etapa da aplicação dos questionários e da realização de entrevistas estendeu-se do início de Setembro de 2009 até a primeira quinzena de Novembro do mesmo ano e constituiu-se de muitas tentativas por parte da autora objetivando obter o maior número de respondentes possíveis. Assim, a quantidade de empresas contempladas na pesquisa foi de dez empresas.

O questionário utilizado na pesquisa encontra-se nos anexos desse trabalho. O mesmo questionário também foi desenvolvido utilizando-se as ferramentas de pesquisa *Google<sup>R</sup>*, onde exatamente o mesmo modelo de questionário foi desenvolvido, sendo realizado apenas como mais uma tentativa de tornar os questionários simples para os respondentes e, com isso, tentar aumentar o número de retornos.

As entrevistas, quando realizadas pessoalmente, seguiam o mesmo roteiro estabelecidos pelos questionários já elaborados.

As informações obtidas com a aplicação desses questionários e a realização dessas entrevistas foram tratadas conforme descreve a seção 1.4.2, a seguir.

#### **1.4.2 Análise de dados**

Os dados levantados na etapa anterior, através dos questionários respondidos por email, via *Google<sup>R</sup>* ou por ocasião das entrevistas, foram analisadas e tabulados no sentido de expressarem melhor o que acontece na realidade dessas empresas.

Em seguida, foram criados gráficos e tabelas e, após, essas informações sofreram uma análise crítica, de acordo com os propósitos e objetivos da pesquisa.

Essas tabelas levaram em conta também, as características do setor, bem como, o perfil dos respondentes.

## 2. CARACTERIZAÇÃO DO SETOR

### 2.1 O SETOR CALÇADISTA NO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL

O objetivo dessa seção é retratar a trajetória e a importância econômica da indústria de calçados do Vale do Rio dos Sinos, no Estado do Rio Grande do Sul. A região, também conhecida como Vale do Sinos, reúne os municípios<sup>2</sup> situados no entorno do rio que dá nome à área.

O processo de desenvolvimento econômico da indústria calçadista brasileira iniciou-se no Rio Grande do Sul, com a chegada dos primeiros imigrantes alemães, em junho de 1824. Instalados no Vale do Sinos, atuavam na agricultura, na criação de animais, bem como na cultura do artesanato, produzindo, principalmente, artigos de couro, técnica que trouxeram consigo da Europa.

Segundo Costa & Passos (2004), a produção de calçados é uma atividade tradicional na economia brasileira, constituindo-se em um dos ramos fundadores da indústria no país.

No início do século XIX, a produção era extremamente caseira e caracterizava-se pela confecção de arreios de montaria, ganhando maior expressividade somente nos anos de 1864 a 1870, devido a Guerra do Paraguai.

Ao longo do tempo, foi-se formando na região um complexo produtivo desenvolvido e, em 1888, surgiu a primeira fábrica de calçados no Vale do Sinos, fundada pelo filho de imigrantes Pedro Adams Filho. (ABICALÇADOS, 2009)

A primeira comercialização de calçados em larga escala para o mercado externo, que se tem registrada, ocorreu em 1968, com o embarque das sandálias

---

<sup>2</sup> Sendo eles: Alvorada, Cachoeirinha, Cambará do Sul, Campo Bom, Canela, Canoas, Dois Irmãos, Estância Velha, Esteio, Glorinha, Gramado, Gravataí, Igrejinha, Ivoti, Lindolfo Collor, Morro Reuter, Nova Hartz, Nova Petrópolis, Nova Santa Rita, Novo Hamburgo, Parobé, Picada Café, Portão, Presidente Lucena, Riozinho, Rolante, Santa Maria do Herval, Santo Antonio da Patrulha, São Francisco de Paula, São Leopoldo, Sapiranga, Sapucaia do Sul, Taquara, Três Coroas e Viamão. (COSTA & PASSOS, 2004)

Franciscano, da empresa Strassburguer, para os Estados Unidos. (ABICALÇADOS, 2009)

A indústria de calçados, tanto no âmbito gaúcho quanto nacional, apresenta uma estrutura que se modifica lentamente, seja em sua face tecnológica, seja nas dimensões de seus estabelecimentos. Entretanto, o passar do tempo propiciou o desenvolvimento de um complexo produtivo que se mostrou apto a responder com sucesso à demanda estrangeira pelos calçados gaúchos.

Com o passar dos anos, a manufatura do calçado no Vale do Sinos passou por um profundo processo de modernização, tendo a sua parte mecânica de processos ampliada e a qualidade de seus produtos recebendo maior atenção. Além disso, passou a ter os prazos de entrega e outros atributos de eficiência observados.

Esse é um período marcado por acúmulo de pedidos dos importadores de calçados, gerando um intenso crescimento extensivo do setor com incorporação de recursos e mão-de-obra.

Quanto à organização das empresas, temos ainda nos anos 1990, a manutenção da gestão familiar dos negócios (COSTA & PASSOS, 2004). No início da década de 1970, existia um pequeno número de grandes empresas (em torno de dez a 12), que raramente alcançavam mil empregados. Em 2000, a Relação Anual de Informações Sociais – RAIS, do Ministério do Trabalho, indicava a presença de 35 grandes empresas na indústria de calçados daqueles municípios que formam o Vale do Sinos, das quais sete possuíam individualmente mais de mil empregados.

De acordo com o último boletim divulgado pela RAIS 2007, esses números já são bem mais representativos dos que os apresentados em 2000. Conforme pode-se verificar no Quadro 1, o Rio Grande do Sul já responde por quase 36% de todo o setor calçadista do Brasil e por 37% do total de pessoas ocupadas assalariadas na fabricação desse bem de consumo. Já, em números totais, a indústria calçadista brasileira gera em torno de 300 mil empregos diretos, desempenhando importante papel na economia do país.

EMPRESAS E EMPREGADOS NA FABRICAÇÃO DE CALÇADOS POR ESTADO				
ANO 2007				
ESTADO	EMPRESAS	% POR ESTADO	EMPREGO	% POR ESTADO
RIO GRANDE DO SUL	2.755	35,2%	111.966	37,0%
CEARÁ	236	3,0%	52.746	17,4%
SÃO PAULO	2.354	30,1%	52.055	17,2%
BAHIA	106	1,4%	28.134	9,3%
MINAS GERAIS	1.382	17,7%	24.770	8,2%
PARAÍBA	111	1,4%	12.710	4,2%
SANTA CATARINA	307	3,9%	6.880	2,3%
SERGIPE	15	0,2%	3.001	1,0%
PARANÁ	138	1,8%	1.999	0,7%
PERNAMBUCO	52	0,7%	1.653	0,5%
GOIÁS	170	2,2%	1.463	0,5%
RIO GRANDE DO NORTE	25	0,3%	1.375	0,5%
RIO DE JANEIRO	64	0,8%	1.323	0,4%
ESPÍRITO SANTO	29	0,4%	1.144	0,4%
MATO GROSSO DO SUL	24	0,3%	1.116	0,4%
OUTROS	62	0,8%	557	0,2%
<b>TOTAIS</b>	<b>7.830</b>	<b>100%</b>	<b>302.892</b>	<b>100%</b>

**Quadro 1 - Empresas e Empregados na Fabricação de Calçados por Estado**  
**Fonte: MTE - RAIS. Elaborado pela UIC Abicalçados**

O polo do Vale do Sinos é considerado o maior *cluster*<sup>3</sup> de calçados do mundo. (GARCIA, 2009). O avanço industrial impulsionado pelo espírito comunitário dos anos iniciais, a criação de escolas técnicas, centros tecnológicos, cooperativas de crédito, formação de mão-de-obra e realização de feiras, todo esse enorme esforço coletivo foi decisivo para o desenvolvimento da região.

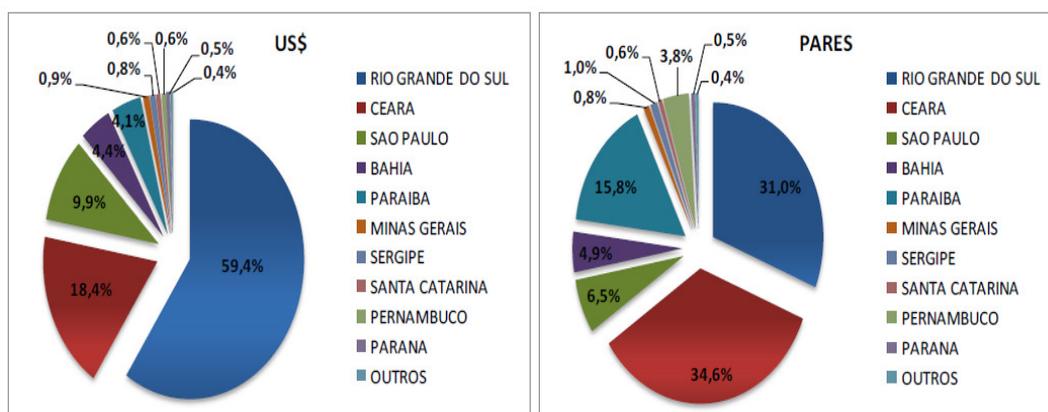
O crescimento da indústria calçadista não favoreceu apenas regionalmente. Afinal, muitas empresas gaúchas expandiram seus negócios para outras partes do país, o que contribuiu para a promoção do desenvolvimento da economia desses locais, principalmente nos Estados do Nordeste.

A região do Vale do Sinos detém hoje, em torno de 60% da indústria de componentes e 80% da indústria brasileira de máquinas para couros e calçados. É

<sup>3</sup> Cluster é um arranjo produtivo, um grupo de organizações que desempenham atividades semelhantes conjuntamente. Na atividade econômica, pode ser considerado como a reunião de pequenas ou médias empresas, às vezes até mesmo as de maior porte, que estão situadas num mesmo local e que apresentam grandes níveis de entrosamento entre si e constituem o que hoje existe de mais moderno em modelo de desenvolvimento local.

especializada na fabricação de calçados femininos de couro, mas também possui representatividade na fabricação de calçados de materiais alternativos, como sintéticos e injetados. É considerado o polo calçadista exportador mais importante e o que concentra as maiores empresas do país. (ABICALÇADOS, 2009)

Nas seguintes representações gráficas é possível verificar o percentual de participação dos dez principais estados exportadores, em US\$ e pares, sobre o total das exportações brasileiras:



**Quadro 2 - Exportações Brasileiras de Calçados por Estado em 2008**  
 Fonte: MDIC/SECEX. Elaborado pela UIC Abicalçados

O Rio Grande do Sul responde por si só por quase 60% das exportações brasileiras quando analisa-se o gráfico dado em unidades monetárias. Porém, o mesmo não ocorre quando se verifica a quantidade em pares, onde tem-se percentualmente, o Ceará como maior exportador com 34,6%. Esse fato explica-se com base nos valores de venda praticados na região Sul do país, onde cada par de calçado é vendido com valores mais altos do que aqueles dos Estados do Norte.

O traço principal das exportações de calçados gaúchos é a maneira como a negociação é realizada. “O *cluster* do Vale do Sinos (...) experimenta uma inserção em uma cadeia de valor internacional do tipo *buyer-driven*” (HENKIN&LELIS, 2006, p.5), ou seja, uma produção guiada pelo comprador. É um tipo de produção para fins

de exportação que depende da demanda externa para determinar a quantidade de produtos a serem confeccionados. Enfim, é uma indústria que é guiada por pedidos provenientes de clientes estrangeiros, o que muito provavelmente ainda ocorre devido à baixa participação no mercado global. O Brasil, mesmo sendo o terceiro exportador em nível mundial, ainda responde por uma pequena fatia da produção total, quando comparados com gigantes como a China.

No entanto, a indústria calçadista gaúcha é internacionalmente bem vista: “A grande variedade de matéria-prima, maquinário, componentes e suprimentos, aliada à tecnologia e inovação dos produtos, faz do setor calçadista brasileiro um dos mais importantes do mundo.” (STEYNS, 2007) – *tradução livre*

Assim, os investimentos crescentes em maquinário, tecnologia e em pessoas permitem a confecção de calçados – primordialmente femininos – de alto valor, diversificados e de alta qualidade que abastecem, entre outros, a Europa Ocidental.

Embora ainda possam ocorrer algumas dificuldades com as exportações, que refletem uma indústria que cresce à progressão de sua demanda, primeiramente interna e, mais tarde, de clientes estrangeiros, temos nesse setor da economia brasileira e gaúcha, notadamente, os ingredientes para uma receita de sucesso: a combinação da matéria-prima, que é encontrada em grande escala nos curtumes gaúchos, e o reconhecimento internacional, por ser uma indústria de qualidade e que vem se inovando com o passar do tempo.

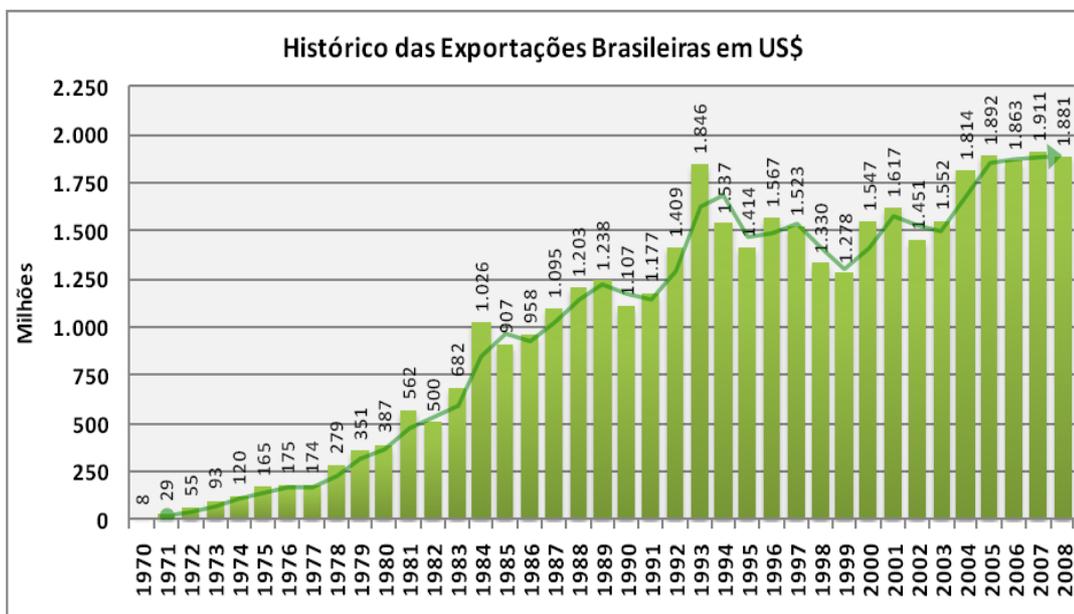
## 2.2 A REPRESENTATIVIDADE DO SETOR NA ECONOMIA NACIONAL E MUNDIAL

Uma característica da indústria brasileira de calçados que deve ser destacada é a sua expressiva inserção internacional. A partir de fins da década de 60, aproveitando um movimento de descentralização produtiva mundial no setor em direção a países que apresentassem custos de trabalho mais reduzidos, a indústria de calçados passou a ocupar espaço importante no mercado externo.

Conforme explicam Costa & Passos (2004, pág. 15), são vários os fatores que contribuíram positivamente para essa alavancagem no início das exportações:

...o movimento de países desenvolvidos deslocando a produção de calçados para regiões que apresentavam condições mais favoráveis, uma base produtiva local capaz de atender a uma expansão da demanda, oferta abundante e barata de mão-de-obra, incentivos fiscais e financeiros, política cambial de manutenção do valor da moeda brasileira e iniciativas locais na atração de compradores.

A partir daí, a indústria brasileira consolidou-se como uma grande provedora de calçados no mercado internacional, exercendo papel importante na configuração da cadeia global de produção e distribuição desses produtos. Desde então, os fabricantes brasileiros vêm participando dessa cadeia internacional e, cada vez mais, assumindo o papel de fornecedores de calçados de couro para esses grandes compradores. O que permitiu, inclusive, o desenvolvimento expressivo de funções técnico-produtivas, imprimindo um forte dinamismo ao setor.



**Gráfico 1: Histórico das Exportações Brasileiras em dólares**  
**Fonte: MDIC/SECEX. Elaborado pela UIC Abicalçados**

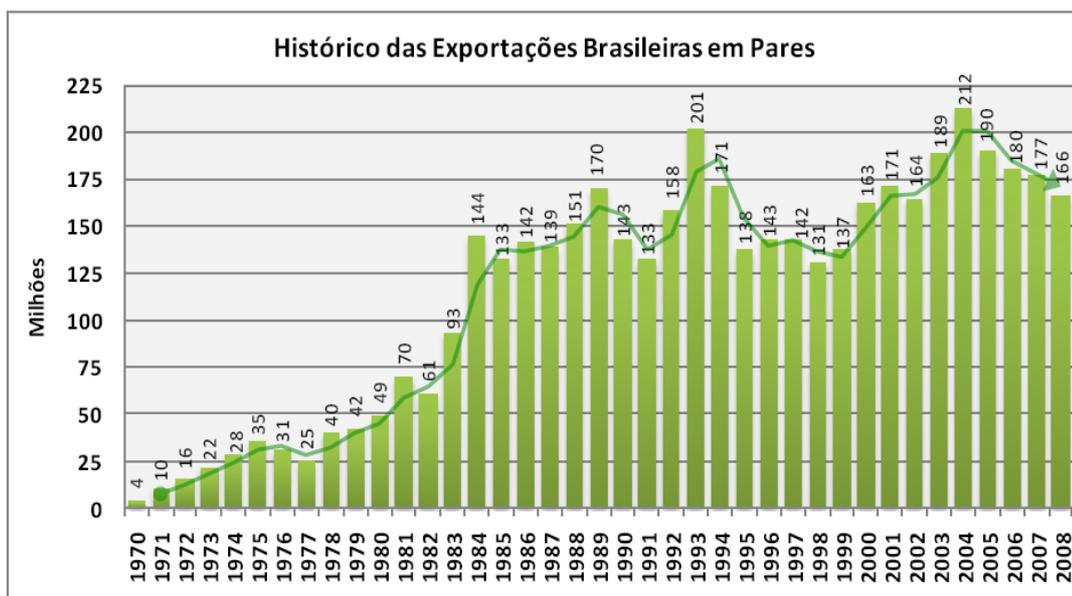
O Gráfico 1 mostra o expressivo crescimento das vendas externas de calçados. Porém, desde meados da década de 1990, a posição da indústria

calçadista brasileira no mercado internacional vem sendo ameaçada pelo forte avanço dos países asiáticos, em particular pela China, nos grandes mercados consumidores mundiais.

A partir de 1993, ainda conforme o gráfico 1, as exportações de calçados perderam fôlego, reduzindo-se paulatinamente até atingir o patamar de US\$ 1,2 bilhão em 1999, o que muito provavelmente ocorreu devido à abertura da economia no início daquele período (1991), à queda das barreiras tarifárias e não-tarifárias e, também, por causa da implementação do Plano Real, em 1994, o que ocasionou a valorização do câmbio. Tudo isso gerou uma perda de competitividade dos calçados, tanto no mercado externo quanto no interno.

Ao longo da década de 1990, as empresas brasileiras do setor que apresentaram um melhor desempenho produtivo foram aquelas que atuavam predominantemente no mercado doméstico, onde praticam políticas mais pulverizadas de vendas. Essas empresas foram, por esse motivo, capazes de escapar dos esquemas que são comandados pelos grandes compradores internacionais. (GARCIA, 2009)

No Gráfico 2, verifica-se o desempenho nos últimos anos das exportações brasileiras de calçados em número de pares.



**Gráfico 2: Histórico das Exportações Brasileiras em pares**  
 Fonte: MDIC/SECEX. Elaborado pela UIC Abicalçados

Com as mudanças do câmbio em favor da livre flutuação do valor da moeda brasileira em 1999, ocorreu a desvalorização cambial com repercussões positivas na performance das exportações de calçados já no ano seguinte, passando dos 1.278 milhões de dólares, para 1.547 milhões de dólares já em 2000. Mesmo com esse estímulo cambial, as exportações de calçados não recuperaram prontamente os níveis do início da década, oscilando entre U\$ 1,4 bilhão e US\$ 1,6 bilhão até o ano de 2003. Desempenho que ficou muito aquém da expectativa tanto de empresários como das autoridades governamentais, que acreditavam que o estímulo cambial poderia ter efeitos mais amplos sobre as vendas externas do setor.

Entretanto, a partir de 2004, com números crescentes de novos mercados, os negócios prosperaram. Atualmente, o calçado é um dos principais produtos na pauta das exportações brasileiras.

Segundo estimativas do Instituto de Estudos e Marketing Industrial (IEMI), a produção brasileira de calçados atingiu 808 milhões de pares em 2007, o que coloca o Brasil na posição de um dos maiores produtores mundiais (ver Quadro 3). Em 2004, a produção brasileira chegou a atingir a casa dos 900 milhões de pares, mas passou a reduzir, anualmente, chegando a 804 milhões de pares estimados em 2008<sup>4</sup>.

PRODUÇÃO BRASILEIRA DE CALÇADOS E CONSUMO APARENTE (Milhões de Pares)						
ITEM	2003	2004	2005	2006	2007	2008
PRODUÇÃO	897	916	877	830	808	804*
IMPORTAÇÃO	5	9	17	19	29	39
EXPORTAÇÃO	189	212	190	180	177	166
CONSUMO APARENTE	713	713	704	669	660	677
CONSUMO PER CAPITA (Pares)	4,19	3,90	3,80	3,60	3,59	3,49

**Quadro 3 - Produção Brasileira e Consumo Aparente**  
**Fonte: IEMI; MDIC/SECEX; IBGE. Elaborado pela UIC Abicalçados**  
**\*Nota: Produção estimada IEMI Nov/2008**

<sup>4</sup> Produção estimada pelo Instituto de Estudos e Marketing Industrial – IEMI, novembro/2008.

A Quadro 3 apresenta também o total da produção brasileira que, somando as importações totais e subtraindo as exportações, resultam no consumo aparente nacional, que se manteve estável no decorrer dos últimos anos.

ANO 2007							
PRODUTORES		IMPORTADORES		EXPORTADORES		CONSUMIDORES	
PAÍS	PARES	PAÍS	PARES	PAÍS	PARES	PAÍS	PARES
China	10.209,0	EUA	2.362,3	China	8.175,0	EUA	2.393,0
Índia	980,0	Japão	594,2	Vietnã	614,6	China	2.080,1
Brasil	796,3	Alemanha	497,5	Itália	245,3	Índia	895,5
Vietnã	665,2	Reino Unido	486,0	Indonésia	229,0	Japão	706,7
Indonésia	565,0	França	445,0	Bélgica	199,1	Brasil	648,0
Outros	2.858,1	Outros	4.732,8	Outros	1.797,4	Outros	7.208,2
TOTAL	16.073,6	TOTAL	9.117,8	TOTAL	11.260,4	TOTAL	13.931,5

**Quadro 4 - Principais Produtores, Importadores, Exportadores e Consumidores em Nível Mundial**

Fonte: SATRA 2008. Elaborado pela UIC Abicalçados

O Brasil figura em terceiro lugar no ranking dos países produtores de calçados, como expresso no Quadro 4. A China detém a liderança do setor pois entrou no mercado internacional com preços extremamente baixos (mercado que o Brasil dominava), forçando a indústria brasileira a buscar novas formas de se manter competitiva. Afinal, as exportações para seu principal mercado, os EUA, não podiam ser comprometidas.

Mesmo com as adversidades enfrentadas, a indústria calçadista brasileira continua com muita força no mercado externo devido aos grandes investimentos que vem realizando em design de produtos e *branding*. Além disso, está em constante busca por novos mercados, entrando fortemente na Europa (foco no design) e na América Latina (foco na marca).

Outro fator relevante que vem apoiar ainda mais o crescimento das indústrias calçadistas refere-se às novas perspectivas a respeito da situação do país. Não raro, encontra-se na mídia, nacional e internacional, notícias e especulações positivas a respeito da saúde econômica brasileira, bem como inspiradoras expectativas em relação ao futuro do país.

Trechos extraídos de reconhecidos meios de comunicação explicitam a situação atual:

Em entrevista ao jornal *Financial Times*, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva também afirmou que o Brasil será a quinta economia mundial nos próximos dez anos. (PINTO, 2009)<sup>5</sup>

Em sua visita ao Brasil, Michael Dell, CEO da fabricante de computadores que leva o seu nome, falou pouco, mas quando se pronunciou não deixou de falar sobre a importância do mercado brasileiro. Não existem muitos mercados como o brasileiro. Se formos comparar, o Brasil é menor que a China, maior que a Índia e a Rússia. No entanto, a previsão que temos sobre a economia brasileira é muito boa. Acredito que o Brasil será a quarta maior potência do mundo em 2015. (MAIA, 2009)<sup>6</sup>

Neste período de crise, alguns indicadores importantes no Brasil pioraram bastante, mas quando se compara a situação do Brasil a de outros países, como os países do G20, a situação não é tão ruim assim. (SALEK, 2009)<sup>7</sup>

Por tudo isso, acredita-se que esse conjunto de oportunidades, aliado à determinação dos produtores em inovar, contribuirá cada vez mais, para o sucesso do setor e, conseqüentemente, para seu crescente papel de destaque no cenário da economia mundial.

---

<sup>5</sup> PINTO, Luiz Carlos. **Dilma e Lula destacam em Londres que o Brasil será quinta economia do mundo nos próximos anos**. Disponível em: <http://www.agenciabrasil.gov.br/noticias/2009/11/05/materia.2009-11-05.7252660302/view>. Acesso em: 5 Nov. 2009

<sup>6</sup> MAIA, Viviane. **O Brasil será a quarta maior potência do mundo em 2015**. Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/> Acesso em: 5 Nov. 2009

<sup>7</sup> SALEK, Silvia. **Brasil pode ser quinta economia do mundo na próxima década**. Disponível em: [http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2009/09/090908\\_mantegass.shtml](http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2009/09/090908_mantegass.shtml) Acesso em: 10 Set. 2009

### 3. REFERENCIAL TEÓRICO

#### 3.1 INTRODUÇÃO

Os tempos atuais têm demonstrado a necessidade de se avaliar a organização como um todo e não somente em departamentos ou setores. Por essa razão, quanto mais aguçada for a capacidade da empresa em identificar variáveis, externas e internas, maior será a sua habilidade em controlar os seus processos.

Sob o enfoque da teoria dos sistemas, as organizações caracterizam-se como um sistema aberto e dinâmico, onde o sistema é visto como um conjunto de elementos interdependentes -- denominados pela teoria de subsistemas -- que interagem entre si com determinados objetivos, efetuando determinadas funções. (CHIAVENATO, 1994)

A gestão financeira é um desses subsistemas cujo objetivo é “[...] planejar, selecionar e utilizar adequadamente as fontes de financiamento disponíveis.” (ZDANOWICZ, 2004, p.13)

Nessa função, os gestores financeiros devem ter por preocupação os aspectos operacionais, econômicos e financeiros, que são afetados simultaneamente por suas decisões, uma vez que esses aspectos contribuem para a formação do resultado (lucro) e para a manutenção do equilíbrio financeiro da empresa (liquidez).

Finanças é a arte e a ciência da gestão do dinheiro. (...) A área de finanças preocupa-se com os processos, as instituições, os mercados e os instrumentos associados à transferência de dinheiro entre indivíduos, empresas e órgãos governamentais. (GITMAN, 2004, p. 4)

No decorrer desse trabalho e do referencial teórico, será usado muitas vezes o termo *administrador financeiro* ou *gestor financeiro*, não importando exatamente, o título específico de seu cargo – diretor financeiro, tesoureiro, *controller*, vice-presidente de finanças, gerente financeiro, entre outros – pois todas denominações

se referirão ao indivíduo ou grupo de indivíduos encarregados da gestão dos recursos financeiros da empresa.

## 3.2 CAPITAL DE GIRO

### 3.2.1 Conceito

O termo *giro* diz respeito aos recursos de curto prazo da empresa, geralmente são aqueles capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de um ano. Para Berk & Demarzo (2009, p. 845), colocando de uma forma bastante simplificada, o capital de giro líquido de uma empresa define-se como “(...) o Ativo Corrente menos o Passivo Corrente. É o capital necessário no curto prazo para dirigir os negócios de uma empresa”.

Embora cada Autor possa atribuir as mais diversas denominação quando refere-se ao capital de giro, afinal para Silva (2004) e Assaf Neto & Silva (2002) o termo capital de giro assumiria o nome de capital circulante líquido – CCL -, sua fórmula geral, para todos os Autores é:

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

No entanto, com um conceito completamente diferente dos autores anteriores, tem-se Fleuriet (2003), que considerava o capital de giro (CDG) como a diferença entre o Passivo Permanente e o Ativo Permanente, como expresso a seguir:

$$\text{CDG} = \text{Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$$

Para Fleuriet (2003), o capital circulante líquido (CCL = AC – PC), possui o mesmo valor que o capital de giro (CDG). Assim, segundo o Autor (2003, p. 12), o capital de giro “é uma fonte de fundos permanente, utilizada para financiar a necessidade de capital de giro da empresa”.

Fleuriet (2003), afirmava ainda que o capital de giro pode ser negativo. Embora esta condição aumente o risco de insolvência, a empresa poderá se desenvolver, desde que sua necessidade de capital de giro seja, também, negativa. Empresas que conseguem prever com maior grau de certeza as suas entradas de caixa podem trabalhar com baixa liquidez ou até mesmo com liquidez negativa.

Para Silva (2004, p. 321), quanto maior for o capital de giro ou capital circulante líquido, melhor será a condição de liquidez da empresa. E, acrescenta, ainda:

É possível encontrarmos CCL negativo com boa liquidez, como ocorre com muitos supermercados, que compram a prazo e vendem à vista, bem como é possível encontrarmos CCL positivo e, no entanto, a empresa apresenta dificuldade financeira.

Quanto maior for o capital de giro, menor vai ser o risco para a empresa, pois isso estará a qualificando como líquida, ou seja, apta a cumprir com suas obrigações quando essas vencerem.

No entanto, uma liquidez excessivamente alta pode representar perda de rentabilidade, pois esse excedente poderia estar sendo aplicado em atividades produtivas ou em investimentos financeiros.

O objetivo do administrador financeiro é de gerir cada ativo circulante (estoques, contas a receber, caixa e aplicações financeiras de curto prazo) e cada passivo circulante (contas a pagar, despesas a pagar e instituições financeiras a pagar) de maneira a alcançar um equilíbrio entre rentabilidade e risco que contribua positivamente para o valor da empresa. (GITMAN, 2004, p. 510)

Por essa razão, o equilíbrio entre rentabilidade e risco é tão árduo de ser administrado. Afinal, moderação em excesso pode vir a significar perdas de

oportunidades inerentes a todo e qualquer negócio e, o contrário, pode gerar graves problemas de liquidez.

Nenhum autor define um ótimo nível de ativos circulantes e passivos circulantes, isso porque essa ainda não é uma questão bem resolvida na literatura de finanças. (GITMAN, 2004)

Segundo Berk & Demarzo (2009, p. 846), o nível de investimento em cada uma das contas do Ativo de curto prazo, como Dinheiro, Clientes e Estoques, diferem de acordo com o negócio e os padrões da empresa.

Investimentos elevados em estoques e em contas a receber, além de imobilizarem demasiadamente os recursos financeiros, deixam de ser utilizados em outros fins, como o pagamento de dívidas ou de dividendos para os acionistas.

Dessa maneira, as decisões de investimento, financiamento e distribuição de dividendos são tidas como funções básicas de finanças por muitos autores, de modo que a combinação ótima desse tripé de funções leva à maximização do valor da empresa.

Para Gitman (2004, p. 510), a administração do capital de giro, ou seja, dos ativos e passivos circulantes, “(...) é uma das atividades mais importantes e mais intensas do administrador financeiro”.

### **3.2.2 Capital de giro próprio**

O capital de giro próprio – CGP - é igual ao Patrimônio Líquido menos a soma do Ativo Permanente com o Realizável a Longo Prazo, conforme expressão abaixo Silva (2004, p. 323):

$$\text{CGP} = \text{PL} - (\text{AP} + \text{RLP})$$

Dessa maneira, Silva (2004, p.323), explica o capital de giro próprio como:

(...) a parcela do Ativo Circulante financiada com recursos próprios, isto é, o que sobra do Patrimônio Líquido após o comprometimento dos recursos próprios com o Ativo Permanente mais o Realizável a Longo Prazo.

### **3.2.3 Necessidade de capital de giro**

A necessidade de capital de giro também é conhecida por investimento operacional em giro (IOG).

Para Silva (2004), o investimento operacional em giro é algo contido dentro do capital circulante líquido – CCL - e está relacionado de forma direta com a atividade operacional da empresa. Sendo assim, o define como sendo: “Aplicações de recursos que, embora pertencentes ao Ativo Circulante, têm uma conotação de aplicação permanente”.

De acordo com Come (1999, p. 82):

[...] a administração dos itens componentes do capital de giro (caixa, contas a receber, estoques), têm como objetivo manter seus níveis os menores possíveis, necessários apenas para manutenção da continuidade das atividades operacionais da empresa, sem que ela fique exposta a situações de insolvência. Essa política tem como objetivo reduzir seus custos operacionais associados à manutenção desses ativos e deverá contribuir para a melhoria da lucratividade da empresa.

O objetivo acima citado é sempre almejado pelos administradores financeiros. No entanto, oscilações nos níveis dos componentes do capital de giro são inevitáveis e podem dificultar o atingimento dessa meta.

Mesmo com a diminuição do volume de vendas, os ativos circulantes não caem a zero, uma vez que é necessário um nível mínimo de recursos destinados à manutenção das atividades normais da empresa.

O ciclo financeiro de uma empresa é que determina qual é o nível ótimo de capital de giro a ser mantido. Despreza-se assim, as variações que ocorrem nos níveis necessários de capital de giro. A empresa deve utilizar-se das receitas operacionais de um ciclo para financiar as necessidades financeiras do ciclo seguinte, determinando assim, um equilíbrio nos saldos de seus recursos a curto prazo.

A transferência de recursos dentro do ciclo de conversão de caixa (caixa – estoques – contas a receber – caixa), permite a manutenção do nível ideal de capital de giro definido pela empresa, não sendo necessário, portanto, novos aportes ou financiamentos. Porém, no dia-a-dia das empresas, a situação supracitada raramente ocorre na prática, devido às variações que, inevitavelmente, ocorrem nos seus níveis de vendas, em que a sazonalidade interfere significativamente nos níveis necessários de capital de giro.

A partir do agrupamento de contas proposto por Silva (2004), esclarece-se os conceitos de Ativo Não Circulante – ANC, composto pelo Realizável a Longo Prazo e pelo Ativo Permanente. Bem como, o conceito de Passivo Não Circulante – PNC, composto pelo Exigível a Longo Prazo e Patrimônio Líquido.

Assim, segundo Silva (2004, p. 336), tem-se:

$$\text{IOG} = \text{ACC} - \text{PCC}$$

$$\text{CPL} = \text{PNC} - \text{ANC}$$

$$\text{T} = \text{ACF} - \text{PCF}$$

No Quadro 5, pode-se observar o desmembramento do Balanço Patrimonial entre a parte cíclica, que contém os itens relacionados diretamente com o operacional da empresa, o Ativo Circulante Cíclico – ACC e, o Ativo Circulante Financeiro – ACF, que é a parte mais financeira do Balanço.

Da mesma forma, tem-se o Passivo Circulante Cíclico – PCC e o Passivo Circulante Financeiro, PCF, que compreendem os empréstimos bancários, desconto

de títulos e outras operações que não decorrem de forma direta do ciclo operacional da empresa.

Silva (2004) já utilizava os conceitos de ativos e passivos circulantes, conforme a Nova Lei 11.638 passou a adotar, porém os termos ativos e passivos não circulantes, ainda não eram adotados. No entanto, objetivando abordar informações atuais, a autora traz o mesmo quadro já com as novas reformas da Lei inseridas, o que não alterou de forma alguma os conceitos trazidos por Silva (2004).

ATIVO		PASSIVO	
CIRCULANTE	Ativo circulante financeiro (ACF) - Caixa e bancos - Aplicações de liquidez imediata - Aplicações de liquidez não imediata	Ativo circulante financeiro (PCF) - Instituições de crédito - Duplicatas/títulos descontados - Dividendos a pagar - Imposto de renda a recolher	CIRCULANTE
	Ativo circulante cíclico (ACC) - Contas a receber de clientes - Estoques - Adiantamento a fornecedores - Outros valores a receber - Despesas do exercício seguinte	Passivo circulante cíclico (PCC) - Fornecedores - Salários e encargos sociais - Impostos e taxas	
NÃO CIRCULANTE	Ativo não circulante Realizável a longo prazo Ativo permanente Investimento Imobilizado Diferido Intangível	Passivo não circulante - Financiamentos - Debêntures - Impostos parcelados Patrimônio Líquido (PL) - Capital - Reservas de lucros - Ajustes de avaliação patrimonial - Ações em Tesouraria - Prejuízos acumulados	NÃO CIRCULANTE

**Quadro 5 - Estrutura do Balanço Patrimonial para fins de IOG.**

Fonte: Silva (2004, p. 335), adaptado pela autora conforme Lei 11.638/07

Apenas para esclarecer, essa nova Lei, elaborada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em Janeiro de 2000, diz respeito à reforma da Lei 6.404/76. A proposição teve por finalidade a modernização e harmonização da lei societária em vigor com os princípios fundamentais e melhores práticas contábeis internacionais, visando a inserção do Brasil no atual contexto de globalização econômica. A idéia inicial da revisão da Lei 6.404/76 surgiu em seminários promovidos pela CVM, que contaram com a participação de entidades públicas e privadas, conferindo, a partir do debate público, legitimidade ao processo.

A Lei 11.638 representa um importante avanço na atualização da Lei das Sociedades por Ações – Lei 6.404/76 – bem como, contribui para a harmonização das normas contábeis brasileiras em direção ao IFRS (SANTOS, 2008).

O investimento operacional em giro pode, tanto ser um investimento, como propriamente dito, como um financiamento de recursos. Isso se dá em função do tipo de atividade exercida pela empresa.

Para fins de análise, na equação  $IOG = ACC - PCC$ , se IOG é negativo, significa que há um financiamento operacional de giro, pois passivo circulante líquido - PCC é maior que o ativo circulante líquido - ACC. (SILVA, 2004)

Já, para Fleuriet (2003), IOG é NCG ou, Necessidade de Capital de Giro, diferentes nominalmente, mas conservando a mesma essência. Assim, quanto a necessidade de capital de giro, Fleuriet (2003, p.7), conceitua:

Quando, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, a operação da empresa cria uma necessidade de aplicação permanente de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva entre o valor das contas cíclicas do ativo e das contas cíclicas do passivo. Essa aplicação permanente de fundos é denominada Necessidade de Capital de Giro ou NCG.

Nessa relação, embora Fleuriet (2003), use diferentes nomenclaturas, expressa da mesma forma que Silva (1996) a relação:

$NCG = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$

A necessidade de capital de giro para Fleuriet (2003), é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal. Isso se dá, porque a classificação contábil não permite identificar com clareza as contas cíclicas do Ativo e do Passivo. Dessa maneira, segundo o Autor, a medida da necessidade de capital de giro pode variar de acordo com as informações de que os analistas financeiros dispõem sobre os ciclos econômico e financeiro das empresas.

Ele ainda acrescenta que quando a necessidade de capital de giro é positiva, reflete uma aplicação permanente de fundos que, normalmente, deve ser financiada com os fundos permanentes utilizados pela empresa. Isso porque, quando a NCG é financiada com recursos de curto prazo, geralmente empréstimos bancários, o risco de insolvência aumenta.

### **3.2.4 A estrutura e dinâmica financeira da empresa**

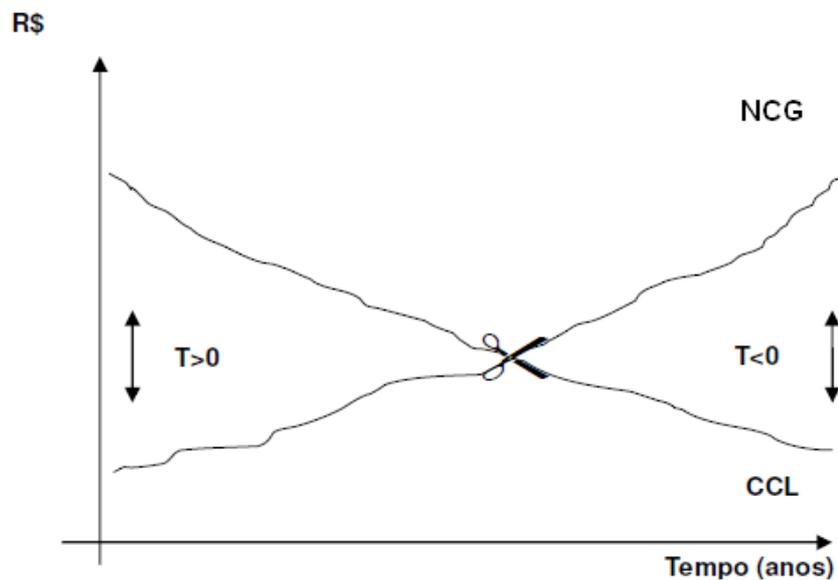
Uma das funções mais importante na Administração Financeira de uma empresa é o acompanhamento da evolução do saldo de tesouraria, a fim de evitarmos que seja constantemente negativo e crescente. (FLEURIET, 2003)

Se as tesourarias operam com essa evolução de saldo, revelando uma dependência excessiva de empréstimos de curto prazo, elas estão com uma estrutura financeira inadequada e caminhando para um estado de insolvência grave.

A esse efeito no Saldo das Tesourarias, Fleuriet (2003, p. 38), conceitua:

O saldo de Tesouraria caso se torne cada vez mais negativo com o crescimento rápido das vendas, fazendo com que a Necessidade de Capital de Giro aumente, proporcionalmente mais do que o Autofinanciamento e a empresa não consiga aumentar seu Capital de Giro por meio de fontes externas, teremos então, o denominado “Efeito Tesoura”.

Essa situação pode custar às empresas uma dependência excessiva das instituições financeiras, o que é bastante indesejável e, principalmente, não aconselhável. Afinal, as deixa suscetível à condições desfavoráveis que possam vir a ser impostas por essas instituições detentoras do capital, como por exemplo, juros abusivos ou, ainda pior, corte da concessão de crédito, como a que ocorreu recentemente devido à crise financeira mundial que assolou a economia mundial no último trimestre do ano de 2008.



**Gráfico 3 - Efeito Tesoura**  
 Fonte: adaptado de Fleuriet (2003, p.39)

O efeito tesoura representa o aumento da necessidade de capital de giro em relação ao capital circulante líquido e vice-versa. Vale lembrar, que para Fleuriet (2003) capital circulante líquido tem o mesmo valor que o capital de giro, ou seja, trata-se do mesmo dado, porém com diferente nomenclaturas.

Esse efeito abordado por Fleuriet (2003), ocorre quando uma empresa expande significativamente o nível de suas operações e vendas, sem que o devido suporte de recursos para financiar o decorrente aumento da necessidade do capital de giro seja realizado, ou seja, tal fenômeno nasce quando os recursos suficientes para financiar a necessidade de capital de giro, não acompanham o nível de expansão operacional e de vendas, pois esse acréscimo do negócio está sendo realizado acima da capacidade disponível de recursos da organização.

O efeito tesoura teve seu conceito desenvolvido por Michel Fleuriet e equipe, tendo sido publicado no livro *A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras* e corresponde à representação gráfica do efeito da evolução das vendas sobre a necessidade de capital de giro, conforme demonstrado na Gráfico 4.

De acordo com Assaf Neto (2002), o efeito tesoura ocorre quando estão presentes as seguintes condições:

- a) crescimento elevado do nível de atividade empresarial (*overtrade*);

b) as relações entre a variação da necessidade de capital de giro e as vendas mantêm-se substancialmente mais elevada do que a relação entre autofinanciamento sobre vendas, durante o seu período de crescimento, considerando que ambas as relações sejam positivas;

c) inflação, devido às perdas dos recursos em contas a receber, ganhos monetários sobre dívidas, provocando distorções nos lucros e deteriorando os preços relativos;

d) desvio de recursos de giro para imobilizações.

Dessa maneira, a empresa é forçada a buscar outras fontes de recursos, principalmente onerosas de curto prazo, influenciando negativamente o saldo de tesouraria.

As indústrias precisam gerar saldo de tesouraria positivo (folga financeira), havendo dessa forma disponibilidade de recursos para financiar a NCG. O saldo de tesouraria é definido pela diferença entre Necessidade de Investimento em Giro e Capital Circulante Líquido. Da mesma forma, um saldo de tesoura positivo com elevados saldos em disponibilidades também indica ineficiência no gerenciamento dos recursos financeiros, uma vez que esses recursos poderiam estar aplicados nos demais ativos da empresa à busca de maior rentabilidade para o negócio.

Isso significa que seus dirigentes não estão aproveitando a oportunidade proposta por sua estrutura financeira, sinal de que a empresa ainda não tem uma estratégia dinâmica de investimento.

### 3.3 GESTÃO FINANCEIRA NAS EMPRESAS

Uma correta gestão financeira é imprescindível para o sucesso de qualquer organização. “(...) Seu objetivo é maximizar o valor corrente de cada ação existente”, Ross (2008, p. 43), ao mesmo tempo em que visa disponibilizar os recursos necessários ao cumprimento das obrigações assumidas pela empresa.

Para uma melhor compreensão desse tema, vamos aqui recorrer a uma definição proposta por Zdanowicz (2004, p.22)

A administração financeira centraliza-se na captação, na aplicação dos recursos necessários e na distribuição eficiente dos mesmos, para que a empresa possa operar de acordo com os objetivos e as metas a que se propõe a sua cúpula diretiva.

Por essa razão, a administração financeira trata dos assuntos ligados às finanças das empresas, sendo também diretamente relacionado com as mais diversas áreas, como: Administração, Economia e Contabilidade.

À economia porque um conhecimento acerca do ambiente financeiro em que se está inserido é imprescindível para uma visão clara das políticas governamentais e das instituições privadas no geral. Já, a Contabilidade, exerce um complemento primordial, pois favorece possíveis comparações nacionais e internacionais, fortalecendo a credibilidade das informações fornecidas pela empresa. Além, evidentemente, de auxiliar na elaboração de diagnósticos para que se mensure a atuação da empresa

Tendo em vista que o objetivo deste estudo é averiguar a respeito da contribuição da Contabilidade para a administração do capital de giro nas empresas, apresenta-se nas próximas seções a importância do relacionamento entre Finanças e Contabilidade, bem como aborda-se tópicos da administração financeira que são relevantes para esta pesquisa.

### **3.3.1 As finanças e a contabilidade**

As atividades financeiras e contábeis numa empresa podem estar intimamente relacionadas, principalmente se considerarmos empresas de pequeno porte. Na verdade, nem sempre é fácil distinguir onde termina uma e começa a outra. Entretanto, segundo Gitman (2004, p. 10), existem duas diferenças básicas

entre Finanças e Contabilidade: “(...) uma está relacionada à ênfase em fluxos de caixa, e a outra, à tomada de decisão.”

Para o Autor (2004), a função primordial do contador é produzir e divulgar dados para a mensuração do desempenho da empresa, avaliando sua situação financeira e de pagamento de impostos. Enquanto, a do administrador financeiro, é dar ênfase aos fluxos de caixa, mantendo-os solventes e planejando-os de modo com que esses estejam sempre aptos a cumprirem com suas obrigações e adquiram os ativos necessários para alcançarem seus objetivos.

Evidentemente, essa divisão de tarefas não é uma regra, afinal as empresas sempre podem, a partir de suas experiências diárias verificarem o que funciona melhor nas suas respectivas realidades. E, o mais importante, é que essas atividades nunca deixem de existir e de serem realizadas.

### **3.3.2 A Contabilidade como instrumento de gestão**

Nesse tópico, vem à tona o conceito de *Contabilidade Gerencial* que nada mais é, do que a própria Contabilidade sendo utilizada pelos administradores de empresas como um instrumento de gestão no auxílio de suas funções diárias. Segundo Ludícibus (1998), a Contabilidade Gerencial também pode ser considerada como uma reunião de técnicas e procedimentos contábeis, já tratados na Contabilidade Financeira, na contabilidade de custos, na análise financeira e de balanços, vistos agora sob outra perspectiva, num grau de análise e de apresentação diferenciada.

Crepaldi (2008, p. 7), possui uma definição bastante interessante, a saber:

A Contabilidade Gerencial propicia informações úteis e relevantes que facilitarão encontrar as respostas certas para as questões fundamentais, em toda a empresa, como um enfoque constante sobre o que deve ser feito de imediato e mais tarde. É necessário que essas informações ultrapassem a informação contábil (...), fornecendo dados pertinentes e oportunos sobre essas questões empresariais mais amplas.

A competitividade impulsiona todos os setores produtivos na busca do aprimoramento de técnicas, na otimização de custos e, cada vez mais, também no desenvolvimento de novas tecnologias. Tudo isso para que através de um elevado nível de qualidade de produtos e serviços e de preços finais cada vez menores, essas organizações consigam assegurar suas condições de existência no mercado.

E, é nesse sentido que a Contabilidade Gerencial vem contribuir, afinal atua tanto na unidade das decisões, como na agilidade das ações.

É consensual entre os estudiosos da ciência contábil a importância da informação contábil para a gestão das entidades, sejam elas com ou sem fins lucrativos, micro, pequenas, médias ou grandes ou sob que forma jurídica se estabeleçam.

Para Ludícibus & Marion (1999 *apud* OLEIRO et all, 2007, p. 41), a todo instante estamos tomando decisões que podem ser importantíssimas ou não, e nas organizações não é diferente. O micro e o pequeno empresário vê-se constantemente obrigado a tomar decisões, quase todas vitais para o sucesso do negócio. Essas decisões devem ser suportadas por informações corretas que tem na Contabilidade o grande instrumento de auxílio.

Ludícibus & Marion (1999 *apud* OLEIRO et all, 2007, p. 19-20). Com relação ao potencial da Contabilidade, esclarecem ainda:

Observamos com frequência que várias empresas, principalmente as pequenas, têm falido ou enfrentam sérios problemas de sobrevivência. Ouvimos empresários que criticam a carga tributária, os encargos sociais, a falta de recursos, os juros altos etc., fatores estes que sem dúvida, contribuem para debilitar a empresa. Entretanto, descendo ao fundo de nossas investigações, constatamos que, muitas vezes, a “célula cancerosa” não repousa naquelas críticas, mas na má gerência, nas decisões tomadas sem respaldo, sem dados confiáveis. Por fim observamos, nesses casos, uma contabilidade irreal, distorcida, em consequência de ter sido elaborada única e exclusivamente para atender às exigências fiscais.

A principal questão da Contabilidade Gerencial diz respeito à maneira como começamos a tratar as informações a partir de agora, que devem ser construídas e pensadas de modo a não atenderem somente aos contadores, mas também as necessidades gerenciais dos administradores. (CREPALDI, 2008)

O Autor (2008, p. 7) afirma que “os sistemas de Contabilidade Gerencial das empresas são inadequados para a realidade atual”. Isso ocorre porque a enorme expansão da capacidade de processamento de informações, não foi acompanhada pela contabilidade gerencial. Sendo assim, temos agora sistemas que deixaram de produzir informações úteis, oportunas para as atividades de controle de processos e, até mesmo, de avaliação de desempenho dos gerentes.

Nesse sentido ela vem com o objetivo de fornecer informações cada vez mais úteis que sinalizem a respeito das mais diversas situações. Assim, além de contribuir para um sistema de custeio mais aperfeiçoado, venha também a auxiliar na realização de aprimoramentos contínuos, na orientação sobre o mix de produtos e decisões de investimentos, bem como na escolha de fornecedores, no estabelecimento de preços e formas de pagamento e na estruturação de processos eficientes e eficazes de distribuição. Dessa maneira, todas as informações reunidas visam colaborar na projeção de produtos e serviços que atendam e correspondam às expectativas dos clientes, ao mesmo tempo em que possam ser produzidos e oferecidos com lucro.

Em trabalho apresentado na XXIV Conferência Interamericana de Contabilidade de 2001, Bordin e Gatti (2001, p. 15 apud OLEIRO et al, 2007) apresentam com muita propriedade a carga tributária de micro e pequenas empresas, revelando sob todos os aspectos os mais variados encargos incidentes sobre a entidade organizada. A esse respeito destacam: as pequenas e médias empresas, uma vez organizadas operacional e administrativamente, mais do que nunca irão necessitar de uma Contabilidade também organizada e preparada com observância as normas e técnicas contábeis, para atender à necessidade de obtenção de informações úteis e confiáveis, como ferramenta gerencial e de orientação na estratégia e tomada de decisão por parte da administração.

A Contabilidade Gerencial passa a existir quando uma empresa tem pessoas que consigam traduzir os conceitos contábeis em atuação prática. Por essa razão, Padoveze (2000, p. 15), esclarece muito bem dizendo: “Se temos contabilidade, se temos informação contábil, mas não a usamos no processo administrativo, no processo gerencial, então não existe gerenciamento contábil, não existe contabilidade gerencial”.

### 3.3.3 O ciclo operacional

O ciclo operacional incorpora sequencialmente todas as fases operacionais presentes no processo empresarial.

Sendo assim, o temos como o tempo médio entre o momento em que a empresa originalmente compra seu estoque e o momento em que ela recebe o dinheiro de volta através da venda de seu produto. (BERCK & DEMARZO, 2009)

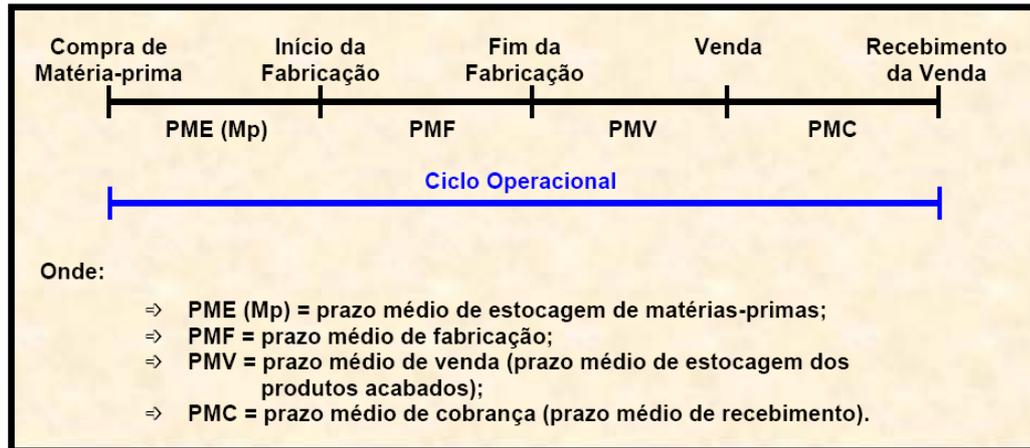
Gitman (2001, p. 494), define o ciclo operacional como:

(...) o montante de tempo que vai do ponto em que a empresa coloca material e trabalho no processo de produção (formação de estoque), até o momento em que o dinheiro da venda do produto acabado, que contém estes insumos de produção, é arrecadado.

Cada uma das fases operacionais apresenta determinada duração, o que varia de empresa para empresa. A soma dos prazos operacionais indica o tempo médio decorrido desde a compra de matéria-prima até o momento do recebimento do valor de venda. Dessa maneira, quanto mais longo for esse período, maior será a evidência da necessidade de financiamento do capital de giro. (ASSAF NETO & SILVA, 2002)

Fleuriet (2003), utiliza o termo Ciclo de Produção para denominar o mesmo Ciclo Operacional dos autores citados acima.

O giro operacional ocorre várias vezes ao ano (rotação), representando maior giro de investimento.



**Quadro 6 - Ciclo Operacional de uma empresa industrial**

Fonte: adaptado de Assaf Neto, 2002, p. 15

O Quadro 6, ilustra linearmente o conceito de ciclo operacional tratado pelos autores.

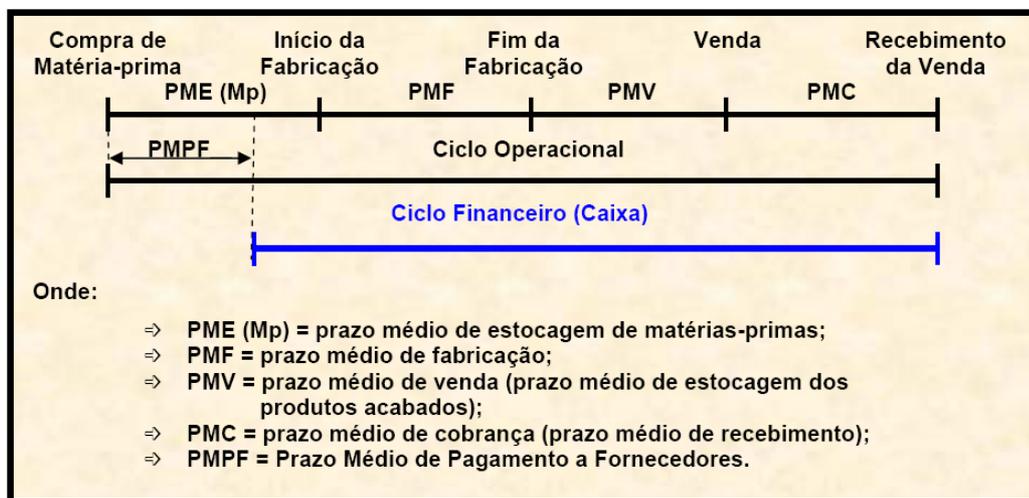
Como explica o Quadro, o ciclo operacional diz respeito à soma dos prazos médios de todos os seus componentes: rotação dos estoques, do prazo de fabricação, de venda e de cobrança. Sendo assim, diz respeito ao período que condiz do primeiro desembolso realizado pela empresa quando da compra de insumos, até o momento em que ela receberá o retorno do seu investimento, por meio do recebimento de venda.

### 3.3.4 O Ciclo Financeiro

O volume de vendas de uma organização deve ser adequado a sua capacidade de mobilização financeira, ou melhor, às condições de pagamento das vendas deve estar de acordo com o fluxo de caixa da empresa, haja visto que quando há necessidade de capital para manter o fluxo de caixa em condições equilibradas, faz-se necessário vendas à vista ou com menor prazo de pagamento, visando à oxigenar o caixa.

Por essa razão, que é tão importante que o gestor financeiro dê a devida atenção aos ciclos financeiros e econômicos, a fim de evitar negociações inadequadas e, com isso, prejudicar a saúde financeira da empresa.

No Quadro 7, temos o ciclo financeiro de uma empresa industrial, representado pelo intervalo de tempo entre os eventos financeiros ocorridos ao longo do ciclo operacional. Esse ciclo, tem seu início com o pagamento dos fornecedores e termina com o recebimento das duplicatas originadas a partir da venda dos produtos.



**Quadro 7 - Ciclo Financeiro de uma empresa industrial**

Fonte: adaptado de Assaf Neto & Silva, 2002, p. 15

De acordo com Assaf Neto & Silva (2002, p. 22), temos:

O ciclo financeiro mede exclusivamente as movimentações de caixa, abrangendo o período compreendido entre o desembolso inicial de caixa (pagamento de materiais a fornecedores) e o recebimento da venda do produto. Em outras palavras, representa o intervalo de tempo que a empresa irá necessitar efetivamente de financiamento para suas atividades. Evidentemente, ocorrendo desconto dos títulos representativos da venda a prazo, o ciclo de caixa e, conseqüentemente, o período de necessidade de caixa reduzem-se pelo prazo da operação.

Em outras palavras, mas compartilhando do mesmo significado, Fleuriot (2003), define o ciclo financeiro como o período de tempo entre o momento em que a empresa faz pagamentos em dinheiro para comprar seu estoque inicial e o

momento em que ela recebe dinheiro da venda do produto produzido a partir deste estoque.

Berk&Demarzo (2009), embora utilizem outra nomenclatura - ciclo monetário (ou *Cash Conversion Cycle* -, para referirem-se ao ciclo financeiro, apresentam o mesmo entendimento para o termo. E, acrescentam ainda (2009), “Quanto mais longo o ciclo monetário de uma empresa, mais capital de giro ela possui e mais dinheiro ela precisa ter à mão para conduzir suas operações do dia-a-dia”.

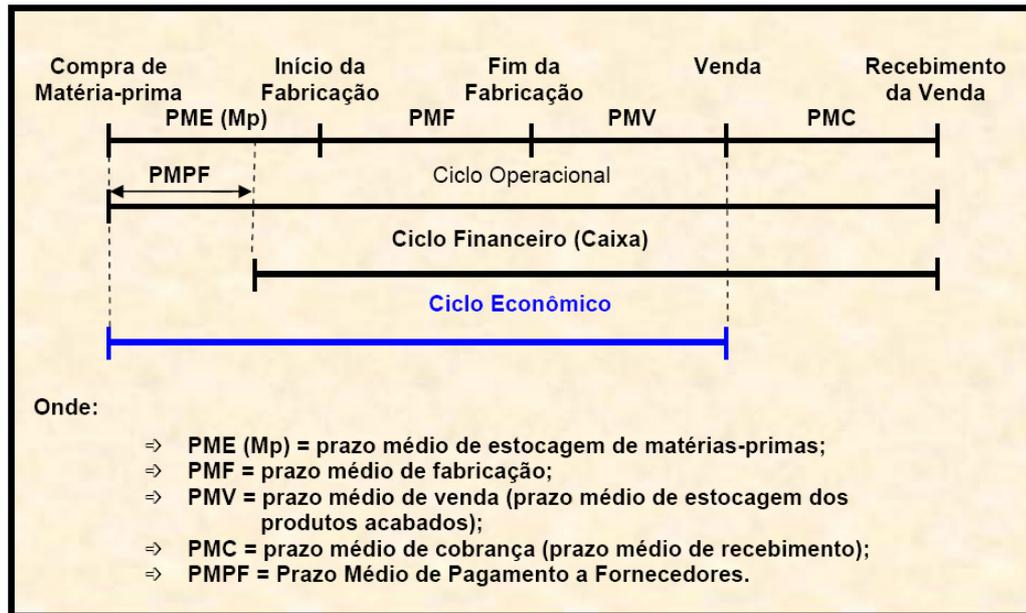
### **3.3.5 O Ciclo Econômico**

O ciclo econômico, como seu próprio enunciado já comunica, não leva em consideração os reflexos gerados em caixa verificados em cada fase operacional, ou seja, os prazos de recebimentos das vendas e os pagamentos dos gastos incorridos. Considera apenas as ocorrência de natureza econômica, envolvendo a compra dos materiais até a respectiva venda.

Então, de uma forma mais sintética, conforme exposto por Zdanowicz (2004, p. 144), “o ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias-primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas).”

Assim, como explicita o Quadro 7, o ciclo econômico de uma empresa inicia-se com a compra das matérias-primas e termina com a venda dos produtos ou serviços acabados ou entregues.

No entanto, além do profundo conhecimento sobre o funcionamento do ciclo econômico, bem como dos demais ciclos, operacional e financeiro, é imprescindível que haja um outro elemento, a comunicação organizacional. Sem ela é impossível que haja equilíbrio no fluxo de caixa, pois todos os envolvidos na organização devem estar cientes a respeito do funcionamentos desses três ciclos.



**Quadro 8- Ciclo Econômico de uma empresa industrial**  
 Fonte: adaptado de Assaf Neto & Silva, 2002, p. 16

A comunicação eficiente permite, por exemplo, que as compras estejam orientadas de acordo com o andamento das vendas, que as vendas saibam da necessidade de captação de recursos de curto prazo, isso apenas pra citar algumas situações. Mas, o mais importante, essa comunicação possibilita que o bom andamento de uma área não fique prejudicado pelo mau desempenho de outra e, principalmente, faz com o equilíbrio financeiro tão perseguido pelas organizações seja tangível, ao mesmo tempo em que assegura que todos estão perseguindo os mesmos objetivos.

### 3.3.6 Equilíbrio Financeiro

É sabido que as empresas precisam buscar um nível satisfatório de capital de giro de maneira a garantir a sustentação de sua atividade operacional.

A partir dessa afirmativa, pode-se introduzir o conceito de equilíbrio financeiro, nas palavras de Assaf Neto & Silva (2002, p.24):

O conceito de equilíbrio financeiro numa empresa é verificado quando suas obrigações financeiras se encontram lastreadas em ativos com prazos de conversão em caixa similares aos dos passivos. Em outras palavras, o equilíbrio financeiro exige vinculação entre a liquidez dos ativos e os desembolsos demandados pelos passivos.

Uma alternativa para qualquer empresa que queira fazer a manutenção do seu equilíbrio financeiro, é financiar suas necessidades variáveis com dívidas de curto prazo, deixando os recursos de longo prazo para financiar as necessidades financeiras permanentes da empresa.

De acordo com Zdanowicz (2004, p. 43), uma empresa equilibrada financeiramente apresenta muitas características em comum, dentre elas:

- equilíbrio entre ingressos e desembolsos de caixa;
- aumento da participação de capital próprio em relação ao capital de terceiros;
- satisfatória rentabilidade do capital empregado;
- pequena necessidade de capital de giro;
- tendência no aumento do índice de rotação de estoques;
- prazos médios de recebimentos e pagamentos tendendo à estabilidade;
- inexistência de imobilidade excessiva de capital;
- quantidade suficiente de produtos prontos para atender a demanda de vendas.

Além de tudo isso, uma empresa que conhece o seu ponto de equilíbrio, sabe quando o montante de dispêndio financeiro - custos e despesas – será igual ao seus valores recebidos, ou seja, nesse momento a empresa saberá que não está operando nem com lucro, nem com prejuízo.

O conhecimento acerca desse momento é muito importante para uma eficiente e eficaz gestão financeira, pois permite que a empresa passe a tomar decisões de forma diferente, a partir do momento em que ela o atinge.

Por exemplo, uma empresa que já atingiu seu equilíbrio financeiro pode decidir por participar de uma concorrência de preços com valores diferenciados, por comprar insumos à vista ou a prazo ou por fazer promoções, entre tantas outras possibilidades. Tudo isso, porque a empresa saberia não estar incorrendo em nenhum prejuízo, afinal, desse ponto em diante, seu objetivo seria apenas a obtenção do lucro, uma vez que todos seus custos e despesas já estariam cobertos.

### 3.3.7 Planejamento financeiro de curto prazo

Os planos financeiros de curto prazo são mais operacionais do que estratégicos. Especificam as ações financeiras num futuro próximo, geralmente 1 a 2 anos e o impacto antecipado dessas ações.

Ross (2008, p. 413), esclarece que “a principal preocupação nas finanças de curto prazo, está associada às atividades operacionais e financeiras da empresa a curto prazo.” E, diz ainda, que numa empresa industrial típica, essas atividades poderiam envolver essa sequência de questões:

1. Compra de matéria-prima	1. Quando deve ser encomendada para estoque?
2. Pagamento à vista	2. Tomar emprestado ou usar o saldo de caixa?
3. Fabricação do produto	3. Que alternativa de tecnologia de produção se deve utilizar?
4. Venda do produto	4. Deve ser concedido crédito a certo cliente?
5. Cobrança	5. Como cobrar?

Esses cinco componentes do fluxo de caixa não ocorrem sincronizadamente e, ainda, contam com um grau significativo de incerteza. O que torna essa atividade ainda mais desafiadora.

Há inúmeras fontes de fundos de curto prazo - provisões, fornecedores (crédito comercial), empréstimos bancários, entre outros -, e as questões sobre flexibilidade, custo e risco da dívida de curto prazo dependem, em grande parte, do tipo de crédito que será efetivamente utilizado.

Para Gitman (2001, p. 434), o planejamento financeiro a curto prazo começa com a previsão de vendas e, a partir dela, são desenvolvidos planos de produção, envolvendo decisões como quantidade de matéria-prima e necessidade de mão-de-obra, bem como despesas indiretas de fabricação e despesas operacionais.

Uma vez que essas estimativas foram feitas, a empresa poderá projetar resultados e seu orçamento de caixa poderá ser preparado, baseado numa política restritiva ou flexível. Vale ainda ressaltar a importância, de se medir as consequências e riscos de cada uma dessas alternativa estabelecidas, de modo a realmente oferecer ao gestor, uma maior embasamento e confiabilidade a respeito das decisões a serem tomadas.

### **3.3.8 Planejamento financeiro de longo prazo**

O planejamento financeiro de longo prazo por sua vez, é mais estratégico, uma vez que planeja as ações financeiras e o impacto dessas ações num período que vai de 2 a 10 anos.

Planos financeiros a longo prazo são parte de uma estratégia integrada que, juntamente com os planos de marketing e produção, guiam a empresa em direção à realização de suas metas estratégicas. Esses planos de longo prazo consideram dispêndio de capital, atividades de pesquisa e desenvolvimento, ações de marketing e desenvolvimento de produto, estrutura de capital e fontes principais de financiamento. Tais planos podem ser apoiados por uma série de orçamentos anuais e planos de lucros anuais. (GITMAN, 2001, p.434)

O planejamento financeiro de longo prazo formaliza o método pelo qual as metas financeiras devem ser alcançadas. Em outras palavras, é uma declaração formal do que deverá ser feito no futuro, estabelecendo diretrizes de mudança na empresa.

Segundo Ross (2008), as diretrizes supracitadas devem incluir os seguintes itens:

- a) a identificação das metas financeiras das empresas;
- b) uma análise das diferenças entre essas metas e a situação financeira corrente da empresa;
- c) um enunciado das ações necessárias para que a empresa atinja suas metas financeiras.

O planejamento financeiro obriga a empresa a fazer uma reflexão sobre suas metas. E, uma das metas que as empresas sempre perseguem é o crescimento.

É sabido que algumas empresas utilizam, como componente básico de seu planejamento financeiro de longo prazo, uma taxa de crescimento explícita global. Dessa forma, há ligações diretas entre o crescimento que a empresa será capaz de atingir e sua política financeira.

Hoje, com a concorrência acirrada e um cenário de incertezas, muitas decisões antecedem muito seus resultados, o que significa que sua implantação é demorada. Isso requer que as decisões sejam tomadas com grande antecedência em relação à sua implantação.

## 3.4 ADMINISTRAÇÃO DE CAIXA

### 3.4.1 Importância da administração do caixa

O caixa é o ativo mais líquido disponível na empresa. É o valor encontrado em espécie dentro da empresa, bem como o que está nos bancos ou no mercado financeiro de curtíssimo prazo.

A administração do caixa é muito mais do que simplesmente manter saldo suficiente para o cumprimento de suas obrigações. Nas circunstâncias atuais, a simples manutenção dos níveis de caixa tornou-se uma atitude administrativa muito singela. O ambiente competitivo no qual estamos inseridos, exige cada vez mais do gestor financeiro de qualquer empresa, uma administração realmente efetiva de caixa.

Gitman (2004, p. 662) oferece o seguinte esclarecimento:

Uma boa administração de caixa favorece a lucratividade de uma empresa, ao reduzir os períodos de cobrança e os custos de transação relacionados aos processos de cobrança e pagamentos. Embora faça parte do Departamento de Tesouraria, a administração de caixa induz a um trabalho conjunto com outros departamentos, em especial com os setores de Contabilidade e Sistemas. Os sistemas de pagamentos e recebimentos da Tesouraria são utilizados pela Contabilidade para registros e conciliações de operações, enquanto outros departamentos utilizam essas informações para desenvolver políticas como condições de pagamento, níveis de estoque, métodos orçamentários e de controle.

Bowes *apud* Come (1999, p. 23) ressalta a importância do caixa quando diz: “Caixa é o sangue de todas as empresas”. Da mesma forma, Mariotti *apud* Come (1999, p. 23) enfatiza a abrangência e importância da administração do caixa: “Caixa é como oxigênio Sem ele você não sobrevive o bastante para realizar lucros.”

Segundo Come (1999), o mesmo Autor menciona ainda em seu artigo que planejar as necessidade de caixa não é uma atividade tão complexa, mas muitas empresas ainda não fazem isso corretamente, quando afirma:

É duro de acreditar que uma empres com um bom produto, potencialmente altas margens de lucro e demanda de mercado forte possa ainda terminar em colapso financeiro. Mas, acontece [...] tudo porque não é dada a adequada atenção ao planejamento das necessidades de caixa.

Assaf Neto & Silva (2002) considera existir três motivos para que uma empresa mantenha um valor mínimo de caixa, sendo eles:

- a) transação;
- b) precaução;
- c) especulação.

O primeiro diz respeito aos recursos que precisam estar disponíveis no caixa, permitindo à empresa, honrar seus compromissos assumidos. Se existisse sincronia perfeita entre pagamentos e recebimentos, a demanda de caixa para *transação* seria desnecessária.

O segundo motivo de existência de um nível de caixa refere-se à *precaução*, pois, obviamente, não é possível prever se os fluxos de pagamentos futuros e possíveis eventualidades que possam vir a ocorrer.

E, por último, temos a *especulação*, que nada mais é do que o recurso em caixa, destinado à uma perspectiva futura de fazer negócios, ou seja, aquela reserva financeira que o administrador financeiro tem a sua disposição visando a não perder nenhuma oportunidade ótima de investimento.

Brigham & Ehrhardt (2007, p. 846) corroboram com a classificação de Assaf Neto & Silva (2002), quando elencam os motivos para manutenção de saldos de caixa em *transação*, *precaução* e *especulação* e, acrescentam ainda: "(...) não podemos calcular um saldo para cada fim, somá-los e produzir um saldo total de caixa desejado, porque o mesmo dinheiro, muitas vezes, serve a mais de um propósito."

Por tudo isso, determinar o melhor e mais apropriado saldo de caixa não é tarefa fácil. Envolve decisões objetivando resolver o impasse entre incorrer em custos de oportunidade, devido à manutenção de um saldo excessivo e os custos de transação, decorrentes da manutenção de um saldo muito pequeno.

A seguir, serão abordadas as diversas teorias que versam a respeito de modelos de administração de caixa.

### **3.4.2 Modelos de administração de caixa**

A administração do caixa constitui-se numa área crítica da administração do capital de giro das empresas e o correto dimensionamento dos recursos disponíveis pode ter impactados significativos no tocante à solvência da empresa.

Assim, visando à minimizar os problemas oriundos da administração do caixa, de forma a minimizar os custos de sua manutenção e evitar problemas em função da baixa liquidez (dificuldades de pagamento), é que vários autores se dispuseram a analisar os comportamentos das variáveis que afetam o nível do caixa das empresas. Seus esforços culminaram no desenvolvimento de modelos que visam auxiliar os gestores financeiros das empresas na árdua tarefa de determinar o saldo apropriado de caixa.

A seguir, serão apresentados alguns dos principais modelos desenvolvidos por esses autores, com um breve comentário sobre cada um deles, tendo em vista que não é objetivo desse trabalho dissecar cada um deles.

### 3.4.2.1 Modelo de caixa mínimo operacional

Esse modelo apresenta um forma simples de determinar o montante de recursos que uma empresa deverá manter em caixa, podendo ser útil no estabelecimento de um padrão do investimento em caixa. De uma forma resumida, é a relação entre a saída de caixa anual prevista e o giro de caixa.

Assaf Neto & Silva (2002, p. 80), dão o seguinte esclarecimento:

Para obter o caixa mínimo operacional, basta dividir os desembolsos totais previstos por seu giro de caixa. Por sua vez, para obter o giro de caixa, basta dividir 360, se a base for em dias e o período de projeção for de um ano, pelo ciclo de caixa (ciclo financeiro).

Então, para conhecer o saldo necessário de caixa utilizado nesse modelo, basta conhecer o ciclo financeiro dessa empresa, sua demanda total de pagamentos, calcular o giro de caixa e, assim, determinar o caixa mínimo operacional.

Quanto às críticas a esse modelo, temos Gitman (2004) que diz que esse modelo, por apresentar os processos envolvidos de maneira totalmente uniforme, tem seu maior problema no fato de que não prevê nenhuma possível eventualidade. Já, Assaf Neto & Silva (2002) corroboram que esse modelo é uma ferramenta pouco sofisticada, mas que, no entanto, é de fácil comunicação.

### 3.4.2.2 Modelo de Baumol

Esse modelo de caixa leva o nome do primeiro teórico a apresentar um modelo de caixa que levasse em conta os custos de oportunidade e os custos de transação – Willian Baumol (ROSS, 2008).

Esse modelo assume que a empresa possui um fluxo de caixa onde os recebimentos ocorrem em períodos de tempo definidos, mas os pagamentos ocorrem continuamente e de maneira regular ao longo desses períodos.

Trata-se de um modelo determinístico em que o fluxo de caixa é conhecido, ou seja, as entradas e saídas de caixa são previsíveis. Assaf Neto & Silva (2002) complementam que esse modelo considera o conceito do Lote econômico de compra, o que é aplicado quando ocorrem entradas eventuais e saídas constantes de recursos.

Então, em linhas gerais, esse modelo é muito importante por considerar a geração de receitas oriundas das aplicações, ao mesmo tempo em que já desconta os custos decorrentes das transações.

#### 3.4.2.3 Modelo de Miller e Orr

O modelo de Miller e Orr considera que os fluxos de caixa imprevisíveis. Este modelo concebe a existência de saldo de caixa e a possibilidade de rentabilizar esses recursos através de investimentos financeiros.

Ross (2008, p. 557) esclarece o funcionamento desse modelo, a saber:

Merton Miller e Daniel Orr desenvolveram um modelo de otimização de saldos de caixa que lida com entradas e saídas que oscilam aleatoriamente de um dia a outro. No modelo Miller-Orr, inclui-se tanto entradas quanto saídas de caixa. O modelo supõe que a distribuição dos fluxos líquidos diários (entradas e saídas de caixa) é normal. A cada dia, o fluxo líquido de caixa poderia ser o valor esperado ou algum valor mais alto ou mais baixo.

O modelo de Miller e Orr é utilizado nas situações em que os fluxos de caixa são aleatórios. Este modelo parte da existência de dois ativos: o caixa e um investimento. De acordo com o comportamento do fluxo de caixa num lapso de tempo, poderá haver transferência de recursos do caixa para o investimento de curto

prazo (aplicações de recursos) ou do investimento para o caixa (resgate de recursos).

Para tanto, são estabelecidos limites de controle, determinando-se um saldo mínimo e um saldo máximo de caixa. Quando o caixa da empresa ultrapassa o limite superior (saldo máximo), são realizados investimentos para trazê-lo ao ponto de retorno, evitando-se o excesso de liquidez; em contrapartida, quando o nível de caixa cai abaixo do limite inferior (caixa mínimo), são efetuados resgates das aplicações para trazê-lo também de volta ao ponto de retorno, reestabelecendo-se a liquidez da empresa.

#### 3.4.2.4 Modelo de dia da semana

O modelo de dia da semana apresenta-se como uma forma de prever o comportamento de caixa, segundo um padrão observado.

Assaf Neto e Silva (2002, p.89) explicam melhor esse conceito, a saber:

(...) o comportamento do caixa no tempo quase sempre é afetado por uma variável sazonal. Assim, algumas empresas têm pagamentos concentrados no início de cada mês; em outras, como a indústria do lazer, há grande movimento no final de semana. O modelo do dia da semana é uma forma de prever o comportamento do caixa a partir de um padrão observado.

Esse modelo é comum principalmente em empresas que apresentam recebimentos concentrados em determinados momentos do mês ou nos finais de semana e, com base nisso, faz previsão do fluxo diário através de um ajustamento que leva em conta essa sazonalidade. Assim, é possível tomar decisões de financiamento ou investimento, ajustando-o ao menor nível possível.

#### 3.4.2.5 Modelo de Beranek

O modelo de Beranek apresenta-se de forma contrária ao modelo de Baumol. Nesse modelo, as entradas de caixa são regulares durante o período, porém as saídas de caixa são periódicas e ocorrem ao final desse ciclo. Neste caso, o saldo de caixa cresce regularmente durante todo esse período de tempo, sendo ao final totalmente consumido com os pagamentos necessários.

Nesse modelo, o objetivo é estabelecer uma política de investimentos entre o momento de recebimento de valores até a ocorrência dos pagamentos, de forma tal a otimizar a relação entre as receitas financeiras obtidas com as aplicações do saldo de caixa e os respectivos custos de transação para aplicação e resgate dos recursos.

#### 3.4.2.6 Modelo de Stone

O modelo de Stone é similar ao modelo de Miller e Orr, adotando também limites de controle no seu funcionamento, porém, com a diferença de que quando a empresa ultrapassa esses limites, recebe um “sinal” indicando que será necessário a adoção de uma providência, providência essa que não resulta automaticamente numa operação de investimento ou resgate. A ação a ser implementada depende da avaliação da administração da empresa sobre os fluxos de caixa futuros.

Para atingir seus objetivos, este modelo usa os chamados limites de controle interno e limites de controle externo. Somente quando o nível de caixa ultrapassar os limites de controle internos, é que a empresa agirá, analisando seu fluxo de caixa para os próximos dias. Nessa situação, se a soma do nível de caixa atual e o fluxo de caixa esperado ultrapassar os limites de controle externos, uma transação será realizada: aplicações ou resgates.

### 3.4.4 Fluxo de caixa

O objetivo básico do fluxo de caixa é projetar as disponibilidades financeiras da empresa, produzindo informações necessárias à programação da captação de recursos financeiros, otimização das aplicações de sobras de caixa, gerenciamento de contas a pagar, avaliação do impacto de variações de custos e preços, entre outras decisões importantes.

Zdanowicz (2004, p.23) define o fluxo de caixa como “(...) o instrumento que relaciona o futuro conjunto de ingressos e de desembolsos de recursos financeiros pela empresa em que determinado período.”

Uma correta análise do fluxo de caixa de uma empresa fornece ao administrador financeiro uma visão instantânea da situação da empresa num determinado momento. A partir disso, pode-se decidir a respeito do que é melhor para empresa, identificando se há necessidade de captação de empréstimos ou de aplicação de recursos, por exemplo.

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 consequências, perdas de descontos financeiros vantajosos pela incapacidade de efetuar compras a vista junto aos fornecedores. (ASSAF NETO & SILVA, 2002, p. 36)

Por ser um instrumento de planejamento, o fluxo de caixa está sujeito a uma natural incerteza. Por isso, o fluxo de caixa deve buscar esta meta de acerto. Do contrário, tenderá a se tornar somente mais um dos muitos relatórios burocráticos existentes na organização.

Uma maneira de melhorar a aplicabilidade das projeções do fluxo de caixa é utilizar ao mesmo tempo, vários cenários, tais como: o otimista, o provável e o

pessimista. Assim, as decisões poderão ser tomadas com mais convicção com base numa faixa de valores (entre um mínimo e um máximo).

Outros aspectos que contribuem para uma maior assertividade na administração do fluxo de caixa são aqueles inseridos dentro do ciclo operacional, como visto em 3.3.3, uma vez que a extensão dele é fator determinante das necessidades de recursos do ativo circulante. (ASSAF NETO & SILVA, 2002)

Dessa maneira, negociações com fornecedores e outros credores visando a alongar prazos, diminuir clientes inadimplentes ou em atraso, bem como decisões de estoques com o intuito de incrementar seu giro, entre outras medidas, impactam diretamente no fluxo de caixa. Portanto, um conhecimento à priori dessas ações, facilitam na previsão de ingressos e desembolsos de caixa e, conseqüentemente, contribuem significativamente para o sucesso da administração do fluxo de caixa.

O fluxo de caixa é um grande sistema de informações para o qual convergem os dados financeiros gerados em diversas áreas da empresa. Uma das dificuldades para se ter um fluxo de caixa realmente eficaz é gerenciar adequadamente este sistema de informações. Essa árdua tarefa cabe ao gestor financeiro que terá a missão de obter a necessária qualidade para esses dados.

### 3.5 ADMINISTRAÇÃO DE CONTAS A RECEBER

A administração de contas a receber é também denominada de administração do crédito. A concessão de crédito já representa uma tradição nas relações comerciais das empresas, representando parcela expressiva de seus ativos líquidos.

De acordo com Ross (2008, p. 446):

Cria-se uma conta a receber quando há concessão de crédito. Essas contas a receber incluem o crédito concedido a outras empresas, conhecidos como crédito mercantil, bem como o crédito ao consumidor. Cerca de um sexto de todos os ativos de empresas industriais assume a forma de contas a receber.

Toda empresa, ao vender bens e serviços, tem duas opções:

- a) receber pagamento em dinheiro imediatamente;
- b) esperar o pagamento por um certo período de tempo, ou seja, conceder crédito aos clientes.

Sendo assim, a concessão de crédito consubstancia-se em um investimento num cliente, investimento esse que é vinculado à venda de um produto ou serviço.

Na próxima seção, encontra-se um maior detalhamento acerca dessa definição de Crédito.

### **3.5.1 Crédito**

Quando uma empresa permite que um cliente pague por uma mercadoria numa data posterior à data da compra, ela cria uma conta a receber para a empresa e uma conta a pagar para o cliente. O crédito que a empresa está concedendo ao seu cliente é denominado de crédito comercial (BERCK & DEMARZO, 2009).

É claro que uma empresa prefere ser paga em dinheiro na ocasião da compra, mas uma política de pagamentos “à vista” pode fazê-la perder seus clientes para a concorrência.

Na realidade, como os mercados não são perfeitamente competitivos, as empresas lançam mão de políticas de crédito comercial, a fim de maximizarem seus valores eficazmente.

De uma forma geral, podemos conceituar “Crédito” como sendo todo ato de vontade ou disposição de alguém de destacar ou ceder, por um certo tempo, uma parcela de seu patrimônio a outrem, com a expectativa de receber esta parcela integralmente, após decorrido o tempo estipulado.

Na área financeira, a palavra “crédito” define um instrumento de política financeira a ser utilizado por uma empresa comercial ou industrial na venda a prazo de seus produtos ou por um banco comercial, na concessão de um empréstimo, de um financiamento ou de uma fiança.

### 3.5.2 Prazo de crédito

Os prazos de créditos dependem do setor de atividade em que a empresa atua, bem como da forma com que as empresas estão estruturadas. Assaf Neto & Silva, (2002, p. 111) citam ainda, a oligopolização dos setores, afinal a organização que detém maior poder de barganha na cadeia produtiva, terá melhores condições de exigir prazos mais dilatados dos fornecedores, a taxa de juros praticadas pelo mercado e as restrições legais existentes, como fatores que influenciaram na prazo de crédito de uma empresa.

De acordo com Ross (2008, p. 575), uma empresa deve considerar três fatores no momento de estabelecer um prazo de crédito, a saber:

- a) *A probabilidade de que o cliente não pague*: no caso de empresas cujos clientes apresentam riscos elevados pode acabar oferecendo termos restritivos.
- b) *O tamanho da conta*: se a conta for pequena, o prazo do crédito será menor, isto porque as contas de valores menores têm custo mais alto de administração e os clientes são menos importantes.
- c) *A perecibilidade dos bens*: se os valores dos bens utilizados como garantia forem pequenos e não puderem ser mantidos por períodos longos, menor limite de crédito será concedido.

Complementando essas afirmações, Assaf Neto & Silva (2002) ainda citam que a fixação dos prazos de crédito dependerá da oligopolização dos setores, da taxa de juros praticadas pelo mercado, das restrições legais e da frequência de compras do cliente.

### 3.5.3 Análise de crédito

Análise de crédito é, essencialmente, análise de risco e o risco está no futuro. No entanto, com base em análise prospectiva, fundamentada em dados e indicadores do passado, esse risco pode ser minimizado ou quase nulo (já que não existe risco zero) para operações de crédito.

Segundo Schrickel (1997, p. 27):

A análise de crédito envolve a habilidade de fazer uma decisão de crédito, dentro de um cenário de incertezas e constantes mutações e informações incompletas. Esta habilidade depende da capacidade de analisar logicamente situações, não raro, complexas, e chegar a uma conclusão clara, prática e factível de ser implementada.

Numa empresa, o principal objetivo da análise de crédito é justamente o de identificar os riscos existentes numa operação de vendas a prazo. A empresa deve proceder ao cálculo da capacidade de pagamentos do proponente e decidir sobre o melhor tipo de operações a fazer, levando-se em consideração, obviamente, a necessidade do cliente e o que é mais importante, a maximização dos resultados da empresa. Para que a análise de crédito seja consistente é necessário que a quantificação dos riscos vislumbrados seja bem feita, bem avaliada, e que as conclusões e recomendações sejam práticas e objetivas.

De acordo com Schrickel (1997, p. 26), em qualquer situação de concessão de crédito, faz-se necessário observar três etapas distintas, a saber:

- a) *Análise retrospectiva*: A análise histórica tem como objetivo estudar a atuação do cliente no passado, identificando possíveis fatores de risco que possam trazer dificuldades no resgate do crédito pleiteado junto à empresa.

- b) *Análise de tendências*: Consiste numa projeção da condição financeira futura do cliente, com ponderação sobre sua capacidade de suportar certo nível de endividamento.
- c) *Capacidade creditícia*: Esta etapa é fruto das duas anteriores, quando se analisou a história do cliente, através de seu passado, bem como o provável grau de risco futuro. Agora a empresa deve fazer uma conclusão acerca da capacidade creditícia do seu cliente, para que se estruture uma proposta de crédito.

Diante do exposto acima, pode-se concluir que a atividade de concessão de crédito baseia-se em informações e decisões. A decisão derivada da análise de crédito, seja ela favorável ou desfavorável, deve ser colocada para o cliente de forma clara e objetiva, contribuindo dessa forma para um enriquecimento do processo de crédito, como um todo.

#### **3.5.4 Política de crédito**

A política de crédito em uma organização, tem como objetivo básico orientar as decisões de crédito, visando aos objetivos desejados e estabelecidos, estando diretamente relacionada com a função financeira do investimento.

Se o objetivo da empresa é aumentar o volume de vendas, por exemplo, deverá adotar uma política de crédito mais liberal (agressiva); essa postura, por outro lado, exigirá maiores investimentos em duplicatas a receber e em estoques e, conseqüentemente, trará um nível de risco maior. Se a empresa quiser reduzir o volume de duplicatas a receber e também de estoques, ela poderá trabalhar com uma política de crédito mais rígida (conservadora), na qual ela assumirá um nível de risco menor.

Segundo Brigham (2007, p. 864) os principais componentes controláveis da demanda são “[...] os preços de venda, a qualidade do produto, a publicidade e a política de crédito da empresa”, por essa razão é que fica claro o porquê a política de crédito de uma empresa é um dos seus fatores críticos de sucesso.

Segundo Assaf Neto & Silva (2002, p. 112), apenas aceita-se alterar a política de crédito de uma empresa, caso “(...) a lucratividade da alternativa que está sendo considerada, seja maior que a [lucratividade] da situação atual.”

A empresa também conta com o recurso de seleção de clientes. Assim, ao adotar um critério bastante rigoroso, certamente ela estará assumindo um nível de risco menor e, conseqüentemente, estará também, diminuindo o seu volume de vendas a prazo; e vice-versa.

O ideal seria vender somente à vista, dessa forma não se teria problemas com incobráveis, não se teria despesas com controles de duplicatas a receber, salário de cobradores, etc. Entretanto, quando a empresa é inserida no contexto econômico, no mercado, em confronto direto com outras empresas, acirrando a concorrência, a situação fica delicada. Se a empresa não vende a prazo, seu concorrente vende e toma a sua fatia de mercado e, uma vez sem mercado, e sem clientes, estará fadada a insolvência.

Portanto, a política de crédito de uma empresa deve ser orientada na seguinte direção: maximizar o lucro, ao mesmo tempo em que pondera o nível de risco a se assumir e otimiza o grau de exigência na seleção dos seus clientes.

Isso, teoricamente, parece simples, mas na prática é uma tarefa das mais difíceis, daí a necessidade do profissional que toma a decisão de crédito numa empresa ter uma visão ampla em relação à empresa (custo do produto, margem de contribuição, incremento das vendas pela diminuição das exigências em relação aos clientes, lucro adicional no aumento das vendas, aumento dos incobráveis decorrentes de má seleção dos clientes e aumento dos investimentos em contas a receber e estoque).

### 3.5.5 Decisão de crédito

As pessoas e as empresas precisam e tomam decisões diariamente. Portanto, tomar decisões significa escolher dentre duas ou mais alternativas possíveis e requer alguns quesitos que podem auxiliar na escolha da melhor decisão, como: experiência anterior, conhecimento sobre o que está sendo decidido, método para tomar decisão e uso de instrumentos e técnicas que auxiliem o administrador.

No entanto, apenas os quesitos citados acima, não são mais suficientes para um bom embasamento de um processo decisório, faz-se necessário, antes de tudo, um método, uma técnica.

Segundo Silva (2004, p. 93), dentre os métodos disponíveis, existem alguns que podem ser de utilidade na tomada de decisão. São eles:

- a) *Métodos quantitativos*: são considerados os mais eficientes, pelo fato de utilizar registros e cálculos, como os estatísticos, por exemplo.
- b) *Simulações*: consiste na simulação de situações reais, com o intuito de fornecer subsídios para o processo decisório;
- c) *Experiência anterior*: baseia-se em decisões anteriores (casos análogos). Esse caso é o mais antigo e, como citado anteriormente, traz fortíssimas desvantagens por não se apresentar adequado aos nossos dias, em função das mudanças que ocorreram no campo da economia, da política, das finanças, etc.

No próximo item, modelos de análise e concessão de crédito serão abordados mais detalhadamente.

### 3.5.6 Modelos de análise e concessão de crédito

Nas operações de crédito, as empresas analisam e ponderam convenientemente, os chamados “modelos de análise e concessão de crédito”, que constituem a base para uma operação sadia, de forma que os clientes consigam saldar as compras no vencimento, nos valores estabelecidos.

Dentre esses modelos, pode-se destacar alguns:

#### 3.5.6.1 Os C's do Crédito

Uma forma de decidir sobre a concessão ou não do crédito é através do chamado cinco C's do crédito. Esta abordagem investiga o cliente em potencial em termos de cinco fatores: o caráter, a capacidade, o capital, as condições e as garantias (*collateral*, em inglês). (ASSAF NETO & SILVA, 2002, p. 118)

O caráter diz respeito à índole, firmeza de vontade, personalidade da pessoa humana. No aspecto financeiro o caráter está relacionado à intenção do devedor pagar suas dívidas.

A capacidade está relacionada à habilidade administrativa e à competência empresarial dos dirigentes de uma empresa e ao potencial de produção e de comercialização dessa empresa, ou de geração de recursos financeiros, no caso de pessoa física.

O capital refere-se à posição financeira do cliente. Normalmente, a análise desse item é realizada através das Demonstrações Financeiras do solicitante do crédito, tendo peso significativo a situação de liquidez e endividamento do mesmo.

Por outro lado, as condições do crédito nos informam a respeito dos eventos externos, ou seja, qualquer fato macroeconômico e suas possíveis consequências para o cliente. Dentre alguns desses condicionantes, podemos citar: a sazonalidade

do produto, a moda, uma vez que existem empresas intimamente ligados com essa variável. E, existe ainda, a essencialidade, que engloba as empresas que não trabalham com produtos essenciais às necessidades humanas.

E, como último “C” temos *collateral*, inglês para garantia que é a capacidade do cliente em oferecer algo que se constitua numa segurança adicional na concessão de crédito, isso pode ser uma garantia real (ações, hipoteca, duplicata, etc) ou uma garantia pessoal (aval, carta de crédito, carta de fiança, etc).

### 3.5.6.2 *Credit Scoring*

Os modelos de *credit scoring* utilizado para análise de concessão de crédito é analítico e automatizável. Consiste num sistema que atribue pontuações às variáveis de decisão de crédito de um proponente, mediante a aplicação de técnicas estatísticas. Esses modelos visam a segregação de características que permitam distinguir os bons dos maus créditos.

Esse sistema geralmente é desenvolvido por consultores e analistas de crédito com grande experiência no setor com resultados mais adequados que os 5 C's de crédito, ver em 3.5.6.1 (ASSAF NETO & SILVA, 2002).

Os itens são divididos em grupos, classificados de acordo com a natureza das variáveis. Esses grupos podem abranger ser aspectos como: dados essenciais (localização, estado civil, profissão, etc), dados complementares (referência comercial, comprovação de renda, tipo de mercadoria, etc) e dados de localização (endereço para referência, telefone, etc). (ASSAF NETO & SILVA, 2002, p. 120)

Cada um dos itens pertencentes a esses grupos recebe uma pontuação específica, de acordo com critérios previamente estabelecidos e, então, a soma total dessas notas define a nota final do solicitante do crédito, denominado o seu *credit score*.

Esse nota final que resulta da equação *Credit Scoring* pode ser interpretado como probabilidade de inadimplência ao se comparar a pontuação de um crédito qualquer com determinada pontuação estabelecida como ponto de corte ou pontuação mínima aceitável.

A pontuação atribuída a cada solicitante de crédito o classifica como adimplente ou inadimplente, bom ou mal, desejável ou não. E, essa classificação por sua vez, orienta a decisão do analista em relação à concessão ou não do crédito solicitado.

### 3.5.6.3 *Behavioural Scoring*

Este modelo é similar ao *Credit Scoring*, utilizando também o estabelecimento de notas para se chegar à nota final do solicitante de crédito, porém, com a diferença é que esse modelo aplica-se à clientes já existentes e suas notas ou pontos serão estabelecidos em função de seu comportamento previamente identificado.

Como exemplos de itens considerados neste modelo pode-se destacar a pontualidade nos pagamentos, o volume das compras efetuadas por esse cliente e, ainda, se o cliente pratica pagamentos antecipadamente, entre outros.

Então, como pode ser observado a partir dos itens que esse modelo leva em conta, tem-se que a principal diferença entre esse modelo e o modelo de *credit scoring* é que, esse é uma análise de aprovação de crédito, propriamente dito, enquanto o *behavioural scoring* é um modelo de escoragem comportamental.

Esse modelo é importante porque envolve todas as decisões acerca das renovações de empréstimos de clientes, renegociações de dívida, determinação de montante para renovação de empréstimos, enfim, todas as decisões relativas ao gerenciamento do crédito de clientes que já possuem um histórico com a instituição.

#### 3.5.6.4 Redes neurais

As redes neurais são resultados de pesquisas de inteligência artificial, podendo ser definidas como um modelo teoricamente capaz de produzir uma resposta adequada para um determinado problema, mesmo quando as informações são incompletas ou quando não existe nenhum procedimento determinado para resolver o problema

Explicando de forma simplificada, podemos dizer que os modelos artificiais de sistemas neurais (ANS – Artificial Neural Systems) procuram reproduzir os sistemas biológicos do cérebro humano, fazendo através de imitação das funções básicas dos neurônios humanos. A simulação do funcionamento dos neurônios serve como a unidade básica funcional de um ANS, assim como o código binário serve como a unidade básica dos computadores digitais.

#### 3.5.6.5 Modelo de *Buckley*

Este modelo foi desenvolvido por John W. Buckley, com o objetivo de ajudar na solução de problemas relacionados à concessão de crédito.

Segundo Come (1999, p.65), o funcionamento deste modelo exige a consideração simultânea de três modelos interativos, a saber:

- a) O modelo de marketing: cuja função é diferenciar o risco de crédito em termos quantitativos. Todos os fatores envolvidos recebem pesos e formas de medição que possam ser demonstrados em termos quantitativos, inclusive fatores subjetivos relativos ao crédito, como o caráter e a capacidade do solicitante do crédito, são tratados quantitativamente, através de métodos analíticos.

- b) O modelo estatístico: sua função é fornecer o conhecimento necessário sobre as características da população, que precisa ser conhecida para o desenvolvimento do modelo de crédito.
- c) O modelo contábil: segue em relações definidas na análise custo-volume-lucro. Aqui Buckley assum que os custos fixos não variam em nenhum momento em relação ao volume de vendas e que os custos variáveis variam de forma direta e proporcional às mudanças no volume vendido.

### 3.5.7 Cobrança

Cobrança pode ser definida como sendo o ato de recebimento das contas a receber da empresa. Neste caso, o administrador de crédito deve acompanhar a experiência de pagamento com cada cliente.

Segundo Brigham (2007, p. 866), “Política de cobrança refere-se aos procedimentos adotados pela empresa para cobrar as contas em atraso.”

De acordo com o Autor (2007), consiste em quatro variáveis, a saber:

- a) *período de crédito*: período dado aos compradores para pagarem por suas compras;
- b) *descontos concedidos por pagamentos antecipados*: refere-se a porcentagem de desconto dada ao cliente e quão antecipadamente o pagamento deve ser feito, de modo a obter-se tal desconto;
- c) *padrões de crédito*: diz respeito ao poder de financiamento exigido de clientes de créditos aceitáveis;
- d) política de cobrança: medida pela rigidez ou complacência na tentativa de cobrar as contas com pagamentos em atraso.

Vendas a prazo nem sempre é algo totalmente oneroso para as empresas. Por vezes, podem ser mais lucrativas do que vendas à vista. Isso é especialmente

verdadeiro para bens de consumo duráveis, mas também é verdadeiro para alguns tipos de equipamentos industriais, isso dá-se devido a taxa de manutenção de vendas a prazo e custam geralmente em torno de 1,5% ao mês, cerca de 18% ao ano. Ou seja, ter recebíveis pendentes que rendem mais de 18% ao ano é altamente lucrativo, a menos que haja prejuízos excessivos com devedores incobráveis.

O período médio de recebimento (PMR) mede o tempo médio necessário para cobrar uma conta a receber, sendo frequentemente citado como número de dias de vendas a receber ou dias de vendas em contas a receber.

De acordo com Ross (1995, p. 581), “para determinar o PMR na realidade, as empresas inicialmente calculam as vendas diárias médias (VDM), que são iguais ao quociente entre as vendas anuais e 365.” Após o cálculo das vendas diárias médias, calcula-se o período médio de recebimento da seguinte forma:

$$\text{Prazo médio de recebimento} = \text{Contas a receber} / \text{Vendas diárias médias}$$

Essa fórmula então, é o número médio de dias pelos quais as vendas a prazo permanecem a receber pela empresa. Se esse valor passar a apresentar um comportamento crescente com o passar do tempo, a empresa terá motivos para se preocupar com a gestão de contas a receber e, portanto, com sua política de cobrança.

Gitman (2004, p. 527), enfatiza que o monitoramento das oscilações desse prazo de crédito é de vital importância para avaliar se os clientes realmente estão cumprindo com suas obrigações em dia e então, dessa maneira, descobrir com antecedência a respeito de qualquer problema iminente.

## **3.6 ADMINISTRAÇÃO DE ESTOQUES**

A administração de estoques é de suma importância no dia-a-dia das empresas, tanto em função do valor expressivo dos itens mantidos em estoque, como também em função de sua associação direta com o ciclo operacional da empresa.

Os dois principais objetivos da administração de estoques são: garantir que os estoques necessários para sustentar as operações estejam disponíveis, no entanto, manter os custos de pedido e custos de manutenção dos estoques excedentes no nível prático, mais baixo possível. (BRIGHAM, 2007, p. 856)

Assim como as contas a receber, os níveis de estoque também dependem em grande parte do nível de vendas, distinguindo-se no seguinte aspecto: enquanto os valores a receber surgem após a realização das vendas, os estoques precisam ser adquiridos antes das realizações das vendas.

O papel do administrador de estoques é equilibrar os custos e os benefícios associados ao estoque. Afinal, um estoque excessivo, gasta dinheiro, enquanto o gerenciamento eficiente do estoque aumenta o valor da empresa. (BERK & DEMARZO, 2009)

### **3.6.1 Motivos para manutenção de estoques**

Existem dois principais motivos pelos quais uma empresa necessita de estoques: evitar o risco de parada de produção devido a falta de algum item (matéria-prima) e também, por causa da sazonalidade, afinal a demanda pode não corresponder exatamente ao ciclo de produção mais eficiente.

Esses motivos dizem respeito a um dos principais objetivos da empresa: atender ao cliente quando ele necessita, uma vez que clientes desapontados podem migrar para um dos concorrentes da empresa. (Berk & Demarzo, 2009)

Porém, a manutenção de estoques não é tarefa simples, porque cada executivo das áreas de finanças, marketing, produção e compras possuem diferentes pontos de vista quanto ao ótimo nível de estoques. Gitman (2004, p. 517) explica como cada um deles encara esses níveis com base em seus objetivos, a saber:

- a) Administrador financeiro: sua disposição é no sentido de manter os estoques em níveis baixos, de forma a assegurar que o dinheiro da empresa não esteja sendo investido inadequadamente em excesso de recursos;
- b) Gerente de marketing: sua vontade é que houvesse grandes estoques de cada um dos produtos acabados, para que todos os pedidos fossem atendidos de forma imediata;
- c) *Gerente de produção*: manteria altos estoques de matérias-primas para evitar atrasos no processo produtivo e seria favorável a elevados estoques de produtos acabados, elaborados em grandes lotes, com a finalidade de reduzir os custos unitários de produção;
- d) *Gerente de compras*: preocupa-se com o estoque de matérias-primas, de forma a assegurar o atendimento das necessidades da área industrial, em quantidades certas, nos prazos desejados e a preços favoráveis. Na ausência de controle adequado, o gerente de compras pode adquirir quantidades superiores às necessidades reais de produção, a fim de obter descontos ou por ter previsto uma elevação nos preços ou escassez de certos materiais.

De qualquer maneira, independente do objetivo de cada executivo o estoque é sempre um investimento, no sentido de que exige o comprometimento de recursos que a empresa poderia aplicar em outras alternativas rentáveis. Assim, em linhas gerais, o administrador de qualquer área da empresa, precisa avaliar as alterações nos níveis de estoques, sempre considerando-as do ponto de vista de custo *versus* benefício.

### 3.6.2 Técnicas para administração de estoques

Na literatura da administração de estoques, encontram diversas técnicas que tratam do referido assunto. No entanto, a questão central da administração de estoques diz respeito a comparar custos para decidir quanto de estoque é necessário manter e quando deve-se solicitar novos pedidos.

Segundo Assaf Neto & Silva (2002, p. 160), “a decisão de *quando e quanto* comprar é uma das mais importantes a serem tomadas na gestão de estoques” e, nesse sentido, que as modernas técnicas de administração de estoques têm sido desenvolvidas, para reduzir ao mínimo possível o volume de estoques.

Na próximas seções, serão apresentadas, de forma resumida, cinco sistemas básicos e principais de gestão de estoques.

#### 3.6.2.1 O sistema ABC

O Sistema ABC é uma técnica de administração de estoques que classifica os estoques em três categorias, por ordem decrescente de importância, quanto ao valor dos investimentos feitos em cada uma.

Gitman (2004, p.517) detalha o Sistema ABC da seguinte forma:

Uma empresa que usa o sistema ABC de estoques divide-os em três grupos: A, B e C. O grupo A inclui os itens com o maior investimento em valor monetário; em geral, esse grupo compreende 20% dos itens estocados, mas representa 80% do investimento em estoques. O grupo B consiste em itens responsáveis pelo maior investimento seguinte em estoques. O grupo C é formado por um grande número de itens que exigem investimento relativamente pequeno.

Conclui-se então, que o grupo ao qual pertence certo item determina o grau de monitoramento que será aplicado. Portanto, os itens que compõem o grupo “A” merecem tratamento bem mais rigoroso que dos demais, em função do investimento realizado. Como o próprio Gitman (2004, p.517) diz, os itens do grupo “A” são dignos de registros permanentes. Já os itens do grupo “B” devem ser frequentemente controlados através de verificações periódicas de seus níveis e, por último, os itens do grupo “C” poderiam ser controlados por meio de procedimentos rudimentares.

### 3.6.2.2 O modelo de Lote Econômico de Compra (LEC)

O modelo do lote econômico (economic order quantity – EOQ, em inglês), considera diversos custos associados a estoques para depois determinar qual é o tamanho do pedido que minimiza o total desses custos.

Segundo Ross et all (2008, p. 455) “o modelo do lote econômico de compra é a abordagem mais famosa para o estabelecimento explícito de um nível ótimo de estoque.”

Esse modelo exclui o custo de aquisição do próprio estoque, levando em conta somente o custo do pedido e o custo de carregamento. Cada um desses, segundo Gitman (2004, p. 517), possui certos componentes e aspectos importantes que são: os custos de pedido - incluem as despesas administrativas de emissão e recebimento de pedidos, avaliados em unidades monetárias por pedido – e os custos de carregamento - referem-se as despesas variáveis por unidade para manter um item em estoque por certo período.

De acordo com Assaf Neto & Silva (2002, p. 161), este modelo possui algumas hipóteses que precisam ser conhecidas antes de sua aplicação. São elas:

- a) Demanda constante: a empresa pode determinar a procura pelo produto e sabe-se que é constante por unidade de tempo (dia, quinzena, mês, etc);

- b) recebimento instantâneo do estoque: diz respeito ao fornecimento do estoque a ser comercializado. Quando o estoque da empresa atingir zero, novas unidades serão pedidas e recebidas imediatamente;
- c) não existe desconto: a existência de desconto é um incentivo para que se adquira mais unidades do que previsto originalmente. Ao não admitir a existência de desconto, procura-se retirar o incentivo dado pelo fornecedor para compra do produto e concentrar-se na análise tão-somente dos incentivos internos (da empresa) no processo de tomada de decisão de estocagem;
- d) os preços não se alteram: esta hipótese tem o objetivo de isolar a variável preço para estudar melhor a gestão dos estoques de uma empresa;
- e) não existe risco: nesta hipótese considera-se apenas a variável rentabilidade, desprezando-se a questão do risco;
- f) existem dois tipos de custo: Para o LEC, os dois tipos de custos existentes são: o custo de estocagem e o custo do pedido;
- g) cada estoque é analisado independentemente: aqui se considera que a administração de estoques é independente para cada produto. Assim, a gestão de um item do estoque não afeta a gestão de outros itens.

Por fim, o lote econômico deve ser considerado como uma ferramenta para auxiliar na tentativa de estabelecer parâmetros para as duas questões fundamentais da gestão de estoques: quanto comprar e quando comprar. (ASSAF NETO & SILVA, 2002)

O lote econômico não substitui a administração de estoques, apenas a torna mais fácil, pois estabelece parâmetros para a tomada de decisão.

### 3.6.2.3 MRP – *Material Requirement Planning*

O MRP é um *software* que pode ser utilizado para emitir ordens de fabricação, de compras, controlar estoques e administrar a carteira de pedidos dos clientes.

Gitman (2004, p. 519), dá o seguinte esclarecimento:

Muitas empresas usam um sistema de planejamento de necessidades de materiais (MRP) para determinar os materiais a serem encomendados e quando isso deve acontecer. O MRP aplica conceitos do modelo do lote econômico para determinar quanto deve ser encomendado. Com o apoio de um computador, simula as necessidades de materiais, a situação do estoque e o processo de fabricação de cada produto. As necessidades de materiais correspondem a uma lista de todos os componentes e materiais utilizados na fabricação do produto acabado. [...] O Sistema MRP determinada quando devem ser feitos os pedidos dos diversos itens contidos na lista de necessidades.

O MRP opera em base semanal, exigindo uma previsão de vendas no mesmo prazo, de forma a possibilitar a geração de novas ordens de produção para a fábrica.

A grande contribuição desse sistema diz respeito ao fato de que ele é capaz de operar com diversas fórmulas para cálculo dos lotes de compras, fabricação e montagem, diversos estoques de material em processo, como estoque de matérias-primas, partes, submontagens e produtos acabados, atribuindo maior precisão e dinamicidade aos processos empresariais.

### 3.6.2.4 OPT – *Optimized Production Technology*

De acordo com Assaf Neto & Silva (2002, p. 187), “Optimized Production Technology (OPT) é uma abordagem de administração de empresas baseada no conceito de gargalo. Para o OPT, o objetivo da empresa é ganhar dinheiro; e esta

meta é mensurada por três medidas: o fluxo de materiais que passa pela fábrica, o estoque e as despesas operacionais”. Nesse sistema, as ordens de fabricação são vistas como tendo de passar por filas de espera de atendimento nos diversos postos de trabalho na fábrica, enfatizando a racionalidade do fluxo de materiais por esses diversos postos de trabalho. O conjunto de postos de trabalho formam então uma rede de filas de espera. Para essa situação, o OPT tem uma série de regras sobre como melhorar o fluxo total de produtos pela fábrica, por decisões feitas em nível da própria fábrica. Consegue-se, dessa forma, determinar as prioridades de fabricação e as capacidades dos postos de trabalho, maximizando o uso de recursos críticos, relativamente com baixo tempo total, bem como, com baixo nível de produtos em processamento.

O OPT difere do conceito contábil a medida em que não considera o valor adicionado pela empresa nos estoques, por considerar que isso distorce a visão dos empregados. Por essa razão, utiliza somente o valor das matérias-primas empregadas na fabricação do produto final. (ASSAF NETO & SILVA, 2002)

Para esse sistema de gerenciamento de estoque, existem dois tipos de recursos na empresa: o recurso gargalo e o recurso não-gargalo. E, o que difere um do outro, diz respeito à dificuldade que a empresa tem em consegui-lo. Quanto maior a dificuldade, maior a atenção que deve ser dada a esse item, pois ele será o gargalo para a empresa. Por outro lado, economizar ou aumentar a capacidade de recurso não-gargalo não influi em nada no resultado como um todo da empresa.

#### 3.6.2.5 Sistema *Just-in-Time* (JIT)

O sistema JIT foi desenvolvido com o objetivo de ser utilizado em fábricas onde os empregados possuem motivação e mobilização, com grande liberdade de ação. É um sistema que “puxa” a produção da fábrica, inclusive até o nível de compras, pelas necessidades geradas na montagem final.

“JIT é um sistema para gerenciar estoques determinados pela demanda, que minimiza o nível de estoque.” (ROSS, 2008, p. 461)

Assaf Neto & Silva (2002, p. 179) comentam que o just-in-time (JIT) é uma filosofia de gestão empresarial criado no Japão que, sem exagero, alterou a forma de pensar da administração de estoques. Esse sistema está baseado nos seguintes fundamentos:

- a) eliminação total dos estoques;
- b) produção puxada pela demanda.

Segundo Ross (2008, p. 461) “O objetivo principal desse sistema é ter disponível apenas o estoque necessário para atender às necessidades imediatas de produção.” Por isso fala-se em, “eliminação total dos estoques”. Dessa maneira, os estoques são abastecidos e rearmazenados com muita frequência, exigindo um alto nível de cooperação entre funcionários, fornecedores e as empresas de transporte (se aplicável) para garantir que todo o material seja entregue em tempo hábil e a produção não fique suspensa.

O sistema JIT não prevê estoques de segurança, ou eles são muito limitados. Além de exigir que a empresa apresente uma demanda previsível pelos produtos da empresa.

Por fim, cabe citarmos Gitman (2004, p. 519) acerca das vantagens desse sistema:

A vantagem desse sistema reside em obrigar a empresa a considerar suas necessidades de estoque mais cuidadosamente. O objetivo é reduzir o investimento em estoque sem prejudicar a produção.

Agora, chega-se ao final do referencial teórico. Este capítulo apresentou uma visão sobre gestão financeira de empresas. Discutiu-se aqui, todas as questões pertinentes à apresentação dos resultados e análises que embasarão os dados e informações que virão nas próximas seções deste trabalho.

## **4. RESULTADOS DA PESQUISA**

### **4.1 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS PESQUISADAS**

A pesquisa de campo foi realizada em dez indústrias de calçados, localizadas em municípios do Vale do Rio dos Sinos, no Estado do Rio Grande do Sul.

As entrevistas realizadas revelaram as seguintes características dessas dez indústrias:

#### **4.1.1 Natureza jurídica**

No que diz respeito a natureza jurídica das empresas pesquisadas, todas as dez eram Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada, ou seja, 100% da amostra.

#### **4.1.2 Atividade econômica principal**

Quanto à principal atividade econômica desenvolvida, oito indústrias (80%) fabricam sapatos femininos, sendo que logo em seguida, em ordem decrescente, tem-se a fabricação de sandálias femininas e chinelos femininos aparecendo cinco vezes na amostra e, logo após, a fabricação de botas femininas, aparecendo quatro vezes.

A maioria das indústrias opera com a fabricação de mais de um item. Portanto, para melhor exemplificar essa relação, expressa-se abaixo uma distribuição de frequência mostrando quantas vezes cada empresa citou a referida atividade econômica como sendo sua principal atividade.

**Tabela 1.** Atividade econômica desempenhada pelas indústrias calçadistas do vale do rio dos sinos.

ATIVIDADE ECONÔMICA	QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS
Artigos de Couro	2
Bolsas femininas	2
Bolsas masculinas	-
Botas femininas	4
Botas masculinas	1
Calçados infantis	-
Chinelos femininos	5
Chinelos masculinos	1
Jaquetas femininas	-
Jaquetas masculinas	-
Sandálias femininas	5
Sandálias masculinas	1
Sapatos femininos	8
Sapatos masculinos	2
Tênis femininos	-
Tênis masculinos	2

**Obs.:** O somatório da quantidade de indústrias constante da tabela acima supera 10 (quantidade de indústrias da pesquisa) pelo fato de haver empresas que executam mais de uma atividade econômica simultaneamente.

#### 4.1.3 Tempo de atividade no mercado

Com relação ao tempo em que as empresas vêm operando no mercado, a pesquisa revelou o que mostra a tabela abaixo:

**Tabela 2.** Tempo de atividade das empresas pesquisadas

<b>TEMPO</b>	<b>QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS</b>	<b>PERCENTUAL</b>
De 01 a 05 anos	0	0%
De 06 a 10 anos	0	0%
De 11 a 15 anos	3	30%
De 16 a 20 anos	3	30%
Acima de 21 anos	4	40%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

Como pode ser verificado na tabela acima, não temos nenhuma empresa com menos de 11 anos de atuação no mercado. Sendo que a maioria (40%) opera por mais de 20 anos.

#### 4.1.4 Quanto aos sócios controladores

Nesse item, pretendeu-se investigar a respeito da administração da empresa, ou seja, quem são os sócios controladores e de que maneira eles relacionam-se entre si, se familiar, profissional ou de uma maneira mista.

Cabe aqui esclarecer que, por sócios controladores entende-se aqueles que efetivamente são responsáveis pela tomada de decisão dentro das empresas.

A partir das entrevistas, concluiu-se que a maioria das empresas constituintes dessa amostra, nove empresas (90%), são controladas por um núcleo familiar, sendo que apenas uma empresa disse ter uma diretoria mista, ou seja, profissional e familiar concomitantemente.

**Tabela 3.** Número de sócios que controlam as empresas.

<b>NÚMERO DE SÓCIOS</b>	<b>QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS</b>	<b>PERCENTUAL</b>
1 sócio	0	0%
2 sócios	2	20%
3 sócios	4	40%
4 sócios	3	30%
Acima de 4 sócios	1	10%
<b>TOTAL</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

Na Tabela 3, verifica-se melhor essa distribuição de sócios controladores. Quanto à quantidade de sócios, temos que 40% das indústrias pesquisadas nessa amostra é administrada por três sócios.

#### 4.1.5 Exportação

No tocante à exportação de calçados, a pesquisa revelou que 8 empresas (80%) exportam, sendo que apenas duas ainda não exportam.

Foi verificado também que todas as empresas exportadoras apresentam como principais destinos a Europa e a América do Norte.

#### 4.1.6 Clientela

Os principais clientes das empresas pesquisadas estão demonstrados na tabela a seguir:

**Tabela 4.. Principais clientes**

CLIENTES	QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS
Pessoas Físicas	2
Micro-Empresas	1
Pequenas Empresas	4
Médias Empresas	5
Grandes Empresas	2

*Obs.: O número total de indústrias supera a quantidade pesquisada de dez porque as empresas apresentam, por vezes, mais de um tipo de cliente.*

## 4.2 CARACTERIZAÇÃO DOS RESPONDENTES

A coleta de dados foi realizada através de entrevistas, composta por um formulário com trinta questões.

Essas entrevistas foram realizadas por um dos seguintes canais: email, telefone, formulário online da plataforma *Google*<sup>R</sup> ou ainda, através de entrevistas presenciais nas empresas dos respondentes.<sup>8</sup>

Em cada uma das dez empresas procurou-se entrevistar o(s) gestor(es) responsável(is) pela administração do capital de giro, aqui denominado(s) “respondentes”. As entrevistas realizadas revelaram algumas características desses respondentes, a saber:

### 4.2.1 Perfil acadêmico

No tocante ao perfil acadêmico, a tabela abaixo mostra o nível da formação do gestor responsável pela gestão do capital de giro das empresas pesquisadas:

**Tabela 5.** Perfil acadêmico dos gestores do capital de giro

NÍVEL DA FORMAÇÃO	QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS	PERCENTUAL
Segundo Grau	6	60%
Graduação	3	30%
Especialização (Lato Sensu)	1	10%
MBA (Master Business Administration)	-	0%
Mestrado (Stricto Sensu)	-	0%
Doutorado (Stricto Sensu)	-	0%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

<sup>8</sup> Todos os formulários empregados nessa pesquisa encontram-se em anexo ao final desse estudo.

A partir do exposto acima, verifica-se que a maioria dos profissionais (60%) responsáveis pela administração do capital de giro dentro das empresas pesquisadas possuem apenas o Segundo Grau. Logo após, com 30% temos os profissionais graduados e, apenas um, está cursando especialização.

#### 4.2.2. Perfil profissional

No que diz respeito ao perfil profissional, a pesquisa objetivou saber se realmente o gestor conhece a empresa onde atua, tendo em vista o tempo em que está empregado na referida empresa. As respostas estão demonstradas na tabela abaixo:

**Tabela 6.** Perfil profissional dos gestores do capital de giro

<b>TEMPO DE SERVIÇO</b>	<b>QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS</b>	<b>PERCENTUAL</b>
De 01 a 05 anos	1	10%
De 06 a 10 anos	2	20%
De 11 a 15 anos	4	40%
De 16 a 20 anos	1	20%
Acima de 20 anos	2	10%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

Conclui-se que 70% dos profissionais trabalham nas suas respectivas empresas por mais de onze anos, ou seja, pode-se afirmar que eles possuem significativa experiência acerca do negócio em que atuam.

### 4.2.3 Participação em cursos de aperfeiçoamento

Com relação aos cursos de aperfeiçoamento, procurou-se identificar com que frequência os gestores encarregados da gestão do capital de giro das empresas participam dos referidos cursos.

Conclui-se que 80% dos profissionais dessa amostra não participam de cursos de aperfeiçoamento.

A tabela abaixo mostra os resultados dessa enquete mais detalhadamente.

**Tabela 7.** *Frequência de participação em cursos de aperfeiçoamento*

<b>FREQÜÊNCIA</b>	<b>QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS</b>	<b>PERCENTUAL</b>
Pelo menos 01 vez por ano	1	10%
De 02 a 05 vezes por ano	1	10%
De 06 a 10 vezes por ano		0%
Mais de 10 vezes por ano		0%
Não participa de cursos de aperfeiçoamento	8	80%
<b>TOTAL</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

### 4.3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A apresentação dos resultados foi feita através de uma análise que versou sobre todo o conteúdo dos questionários de coleta de dados, em que os resultados obtidos foram apresentados sob a forma de textos, tabelas e gráficos conforme pode ser verificado a partir dos itens subsequentes.

### 4.3.1 Faturamento, nível de estoques, instrumentos gerenciais e técnicas de gestão

De acordo com os resultados obtidos na pesquisa, os dados relativos a faturamento, concentração de estoques, instrumentos gerenciais existentes e técnicas utilizadas na gestão financeira das médias e grandes indústrias de calçados do Vale do Rio dos Sinos, temos os seguintes dados:

#### a) Faturamento total bruto e percentual faturado a prazo

O faturamento total bruto informado pelas empresas não é relevante nessa pesquisa, tendo em vista que apenas duas dentre as dez concordaram em divulgá-lo. De qualquer maneira, expressa-se abaixo o resultado obtido.

**Tabela 8.** Faturamento total bruto no ano de 2001

<b>FATURAMENTO</b>	<b>QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS</b>	<b>PERCENTUAL</b>
Até 200.000	-	0%
De 201.000 a 500.000	-	0%
De 501.000 a 1.000.000	-	0%
Acima de 1.00.001	2	20%
Não divulgou	8	80%
<b>TOTAL</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

Embora 80% das empresas não tenham divulgado seus faturamentos, todas elas informaram a respeito da maneira como recebem os pagamentos de seus clientes.

A tabela abaixo mostra, dentre as empresas que informaram o faturamento no ano de 2008, o percentual que foi faturado a prazo:

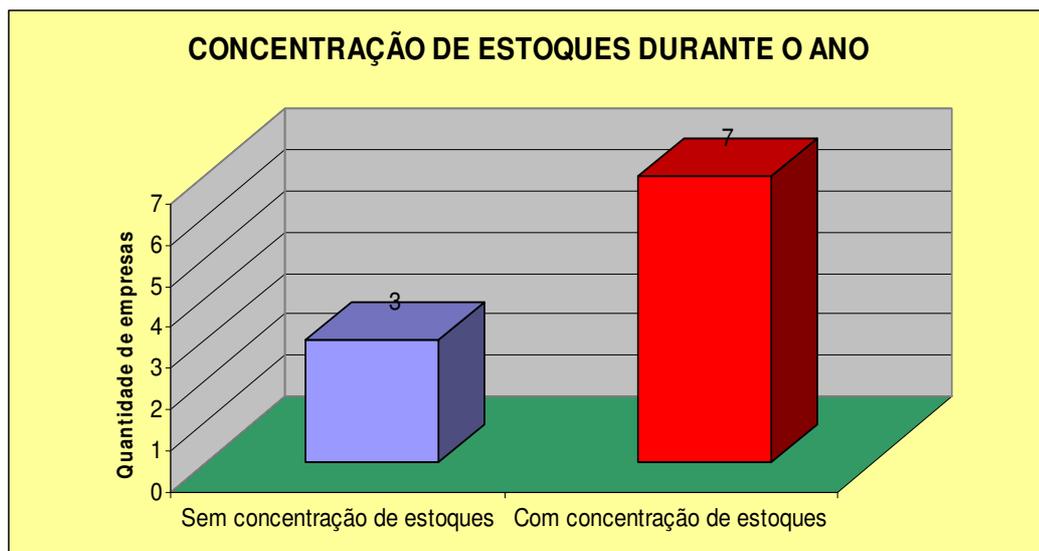
**Tabela 9.** Percentual de faturamento a prazo

FAIXAS PERCENTUAIS	QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS	PERCENTUAL
De 001 a 020%	-	0%
De 021 a 040%	-	0%
De 041 a 060%	-	0%
De 061 a 080%	-	0%
De 081 a 100%	10	100%
<b>TOTAL</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

Diante do resultado exposto acima, percebe-se que a concessão de crédito é uma prática muito utilizada pelas médias e grandes indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos. As vendas à vista são mínimas; a maioria (acima de 80%) são realizadas a prazo.

b) Concentração de estoques durante o ano

A pesquisa indagou se as médias e grandes indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos apresentam concentração de estoques. As respostas obtidas mostraram que a maioria das empresas (70%) possui grandes estoques em alguns meses do ano, enquanto somente três (30%), não apresentam essa concentração.



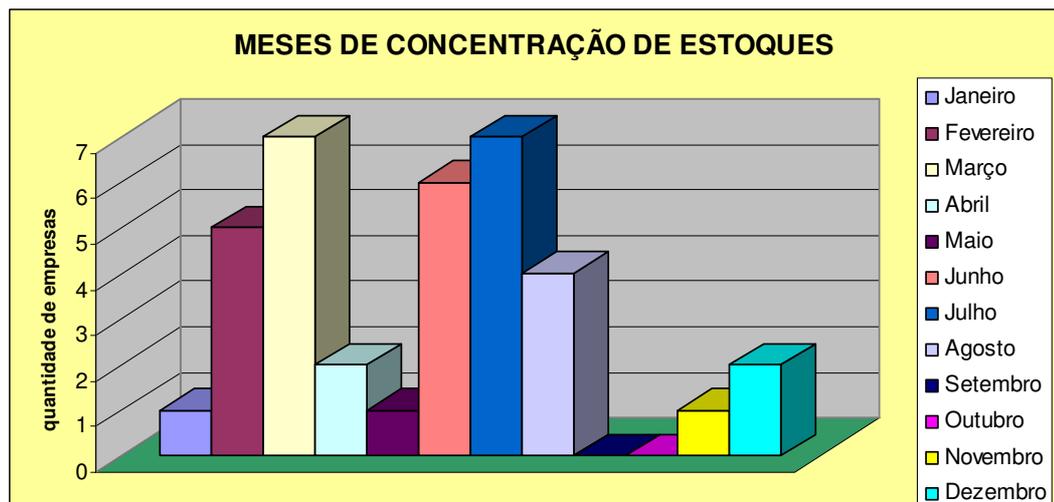
**Gráfico 4.** Concentração de estoques durante o ano  
Fonte: elaboração própria

A pesquisa procurou saber também, dentre as empresas que possuem concentração de estoques, quais os meses em que essa concentração ocorre. E as respostas foram as seguintes:

**Tabela 10.** Concentração de estoques durante o ano

MESES DE CONCENTRAÇÃO DE ESTOQUE	QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS
Janeiro	1
Fevereiro	5
Março	7
Abril	2
Maio	1
Junho	6
Julho	7
Agosto	2
Setembro	0
Outubro	0
Novembro	1
Dezembro	2

Obs.: O somatório da quantidade de indústrias constante da tabela acima supera 7 (quantidade de indústrias que têm concentração de estoques) pelo fato de haver empresas que têm concentração de estoques em mais de um mês no ano.



**Gráfico 5.** Meses de concentração de estoques  
Fonte: elaboração própria

De acordo com o gráfico, percebemos que os meses que apresentam maior concentração de estoques são: Fevereiro e Março e, logo após, Junho e Julho, ou seja, a concentração de estoques ocorre ao final das principais estações: verão e inverno, respectivamente.

Isso ocorre porque é nessas épocas que as indústrias estão preparando suas produções para a estação subsequente. Dessa maneira, nos meses de Fevereiro e Março os estoques de produtos acabados aumentam afim de atender a demanda de produtos adequados ao inverno, sendo que evento similar acontece ao final do inverno, objetivando preparar a oferta para a demanda de produtos para o verão.

As que não apresentam concentração de estoques disseram adotar um sistema de produção *just-in-time* e que devido a essa prática, não possuem concentração de estoques durante o ano. Acrescentaria também, numa percepção da autora, que a concentração não ocorre devido a produção ser orientada pela demanda. Essas empresas aparentaram não ter estoques justamente porque fabricam de acordo com os pedidos recebidos, geralmente elas não atendem ao mercado interno, tendo seus produtos destinando somente à exportação.

### c) Instrumentos gerencias existentes nas empresas

A pesquisa tinha o propósito de conhecer quais são os instrumentos gerenciais existentes e utilizados nas médias e grandes indústrias de calçados gaúchas.

Como mostra a Tabela 15, os instrumentos gerencias mais utilizados pelas empresas pesquisadas são: fluxo de caixa, controle de estoques, controle de contas a pagar e controle de contas a receber.

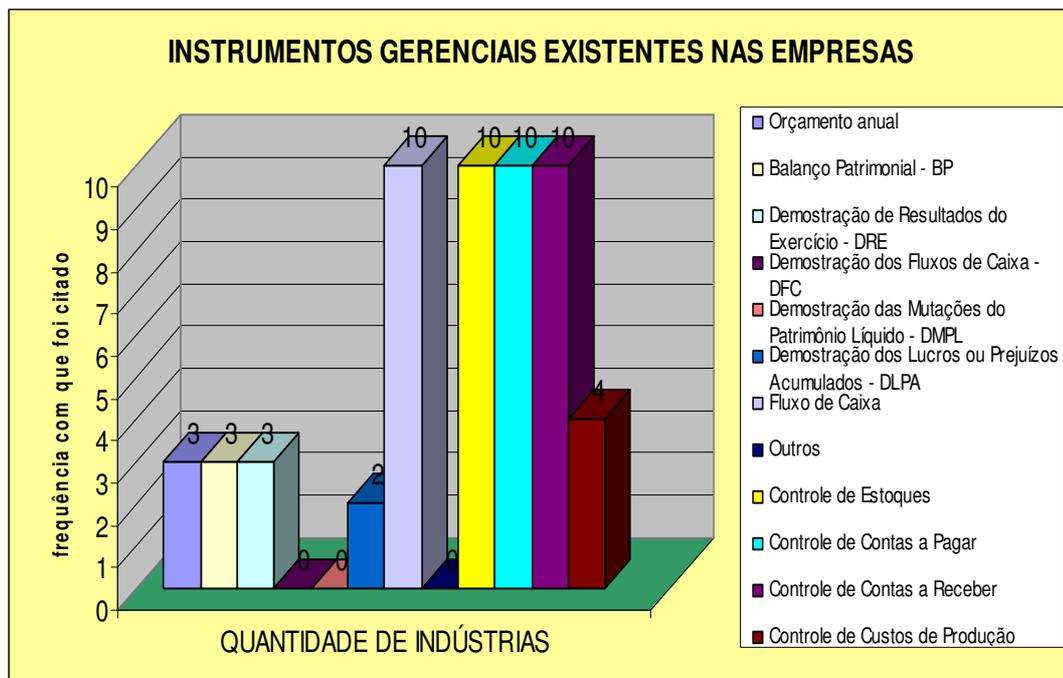
A Tabela a seguir, traz uma distribuição de frequência desses instrumentos gerencias adotados pelas empresas pesquisadas

**Tabela 11 . Instrumentos gerenciais existentes nas empresas pesquisadas**

INSTRUMENTOS GERENCIAIS	QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS
1. <b>Orçamento anual</b>	3
2. <b>Relatórios Gerenciais</b>	
Balço Patrimonial - BP	3
Demonstração de Resultados do Exercício - DRE	3
Demonstração dos Fluxos de Caixa - DFC	0
Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido - DMPL	0
Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados - DLPA	2
Fluxo de Caixa	10
Outros	0
3. <b>Controles Gerenciais:</b>	
Controle de Estoques	10
Controle de Contas a Pagar	10
Controle de Contas a Receber	10
Controle de Custos de Produção	4
4. <b>Outro(s)</b>	

Obs: O somatório da quantidade de indústrias constante da tabela acima supera 10 (quantidade total de indústrias pesquisadas) pelo fato de haver empresas que utilizam mais de um instrumento gerencial.

No Gráfico 5 abaixo, consegue-se um melhor entendimento a respeito dos principais instrumentos gerenciais utilizados nas empresas.



**Gráfico 6 - Instrumentos gerenciais existentes nas empresas**  
 Fonte: elaboração própria

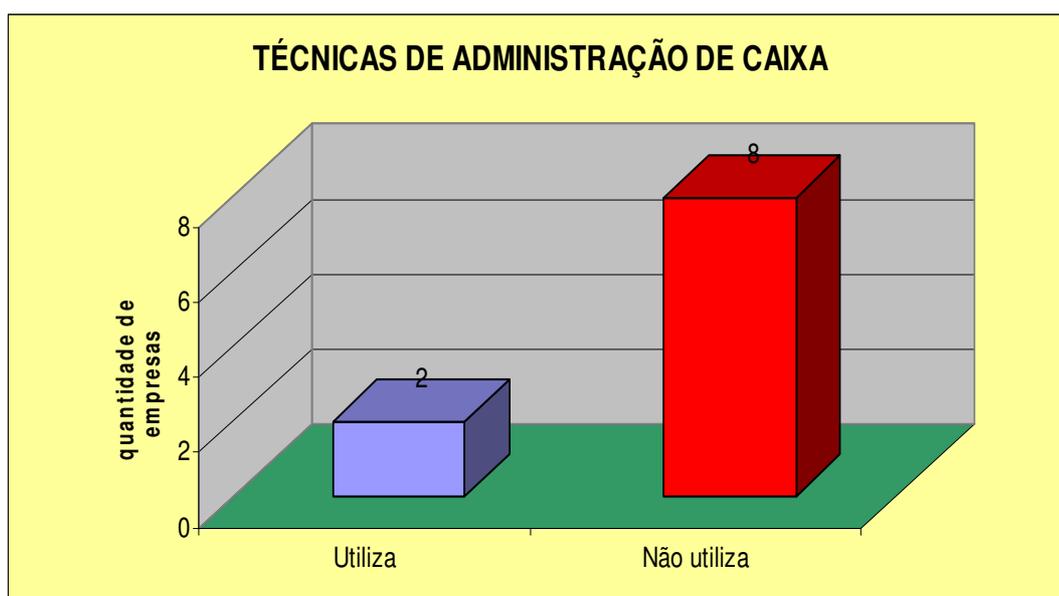
Com base nos resultados do gráfico acima, pode-se inferir que os instrumentos de gestão mais utilizados pelas referidas indústrias são aqueles referentes à administração financeira de curto prazo, como explorado no Capítulo II – Revisão da Bibliografia, ou seja, administração de caixa, de contas a receber, de estoques e de contas a pagar - .

Por tudo isso, podemos concluir que as indústrias dessa amostra mostram-se mais preocupadas com os planos financeiros de curto prazo, ou seja, demonstram um direcionamento mais operacional do que estratégico.

#### d) Técnicas de administração de caixa

Com relação às técnicas de administração de caixa, as respostas obtidas revelaram que a maioria das empresas não utiliza nenhuma das técnicas referenciadas no meio acadêmico, ou seja, administram seu caixa baseados na experiência de cada profissional, bem como na dinâmica das operações e peculiaridades da própria empresa.

Abaixo, podemos verificar os resultados obtidos a essa indagação:



**Gráfico 7 - Técnicas de administração de Caixa**  
Fonte: elaboração própria

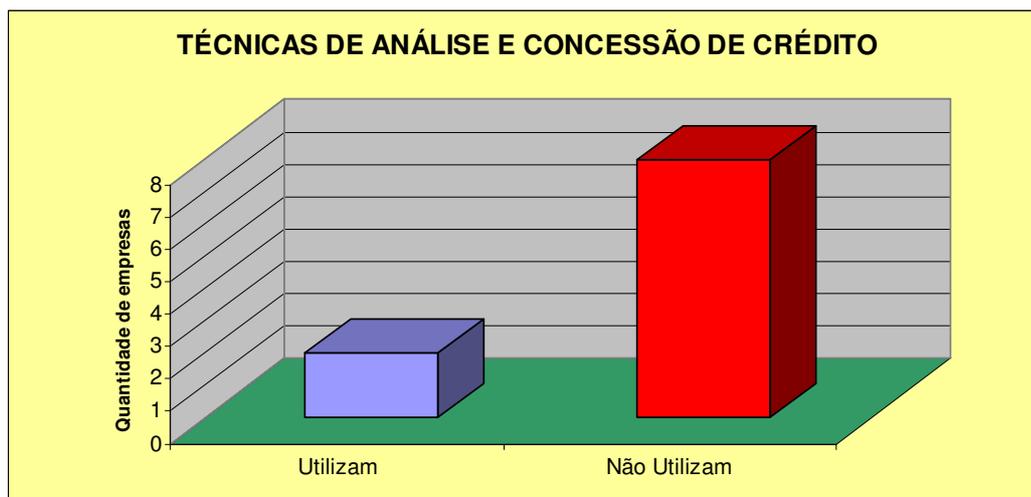
De acordo com o gráfico acima, vemos que apenas duas empresas (20%) utilizam técnicas para administrar seu caixa; e 8 (80%) não as utilizam. A pesquisa procurou identificar também, dentre as empresas que utilizam alguma técnica de administração de caixa, qual seria determinada técnica.

Uma das empresas explicou a técnica utilizada e, embora tal técnica não tenha sido claramente nomeada, a autora pôde concluir que trataria-se do Modelo de Miller e Orr, pois o respondente falou em entradas e saídas de caixa que oscilam aleatoriamente de um dia para o outro e do controle realizado visando equilibrar tais entradas e saídas, de modo a aplicar quando há excedentes e a captar quando há necessidade de capital. O outro respondente que utiliza técnica de administração de caixa disse empregar o Modelo de dia-da-semana.

Todos os demais respondentes que disseram não possuir nenhuma técnica específica de administração de caixa, afirmaram fortemente que eles administram seus caixas, entretanto apenas não utilizam nenhuma dessas técnicas relatadas pela literatura do Capítulo II desse estudo. Explicaram dizendo que tal administração de caixa dava-se através de um fluxo de caixa diário que reflete o gotejamento entre os direitos e deveres do caixa, gerenciados através de um sistema de processamento de dados, ou ainda, como na maioria dos casos, através de agendas ou planilhas manuais.

#### e) Técnicas de análise e concessão de crédito

No que diz respeito à administração de contas a receber, mais precisamente quanto a utilização de técnicas de análise e concessão de crédito, a pesquisa revelou que apenas duas empresas (20%) utilizam alguma das referidas técnicas; e a maioria (80%) não a utilizam. A técnica utilizada por essas duas empresas é o “credit scoring”.



**Gráfico 8 - Técnicas de análise e concessão de crédito**  
**Fonte: elaboração própria**

A análise e a concessão de crédito nas empresas que não utilizam nenhuma técnica - dentre as encontradas na literatura - é feita através de limites de consultas à SERASA e CPC, bem como através do acompanhamento dos cadastros de cada clientes nas repartições públicas como Receita Federal e ICMS.

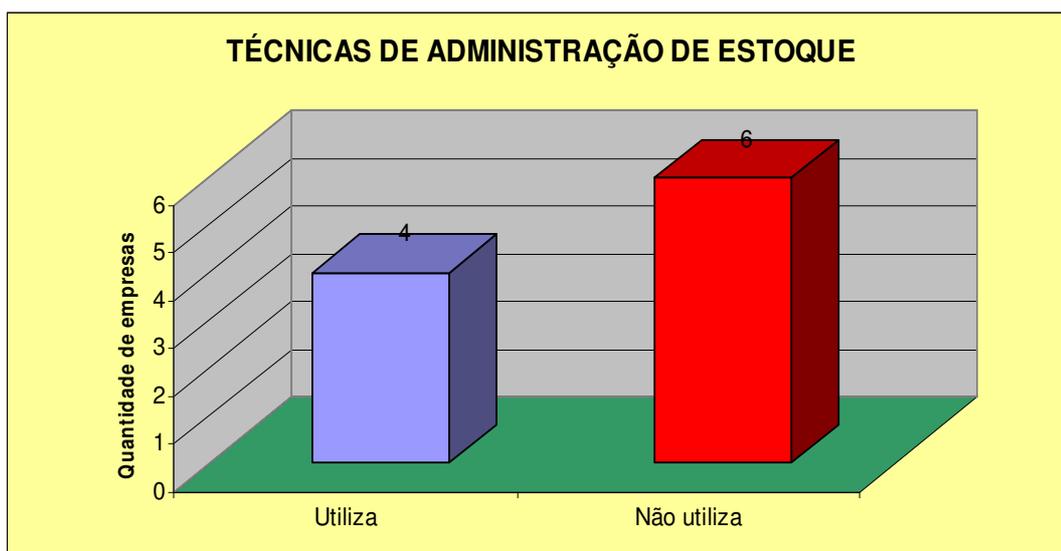
Outra medida consiste em realizar consulta às fontes de referências do cliente e ao seu histórico de pagamento junto à empresa, assim em caso de inadimplência, o cliente tem seu crédito bloqueado. Foi citada também, a estipulação de limites de crédito por cliente, segundo os representantes que atende e conhece determinada conta.

Assim, tendo em vista o exposta acima, pode-se inferir que da mesma forma que acontece com a utilização de técnicas de administração de caixa, a não utilização das técnicas de análise e concessão de crédito, conforme descritas na literatura pertinente, deve-se ao desconhecimento das referidas técnicas, por parte dos gestores responsáveis das empresas.

#### f) Técnicas de administração de estoques

No que diz respeito à utilização de técnicas para administrar os estoques, dentre as técnicas encontradas nas literaturas que tratam do assunto, a pesquisa

mostrou que quatro empresas (40%) utilizam alguma das referidas técnicas; já seis empresas (60%) não as utilizam. As técnicas de gestão de estoques utilizadas por essas quatro empresas são: “*just-in-time*”, usadas por três delas e, “*Material Requirement Planning (MRP)*”, usada por uma das empresas.



**Gráfico 9 - Técnicas de administração de estoque**  
Fonte: elaboração própria

As empresas que disseram não utilizar nenhuma das técnicas de administração de estoques presentes na literatura, afirmaram controlar o estoque através de um sistema de processamento eletrônico de dados, normalmente integrado com outros setores da empresa, como compras e vendas, que é capaz de fornecer, a qualquer momento, um relatório com a posição dos estoques de matéria-prima, produtos em elaboração e produtos acabados.

### 4.3.2 Sistema contábil das empresas e informações para gestão do capital de giro

Com o objetivo de verificar quais as informações que as empresas consideram necessárias para uma gestão eficiente do seu capital de giro e quais dessas informações a contabilidade já está fornecendo para as empresas, foram feitas algumas indagações, inclusive sobre o sistema contábil da empresa, que estão transcritas a seguir:

a) Como é feita a Contabilidade da empresa?

A pesquisa revelou que sete empresas (70%) terceirizam a contabilidade, delegando essa função para o escritório de contabilidade; e que o restante, 30%, ou seja, três empresas, possuem contador próprio, fazendo sua contabilidade dentro da própria empresa, conforme mostra o gráfico abaixo.

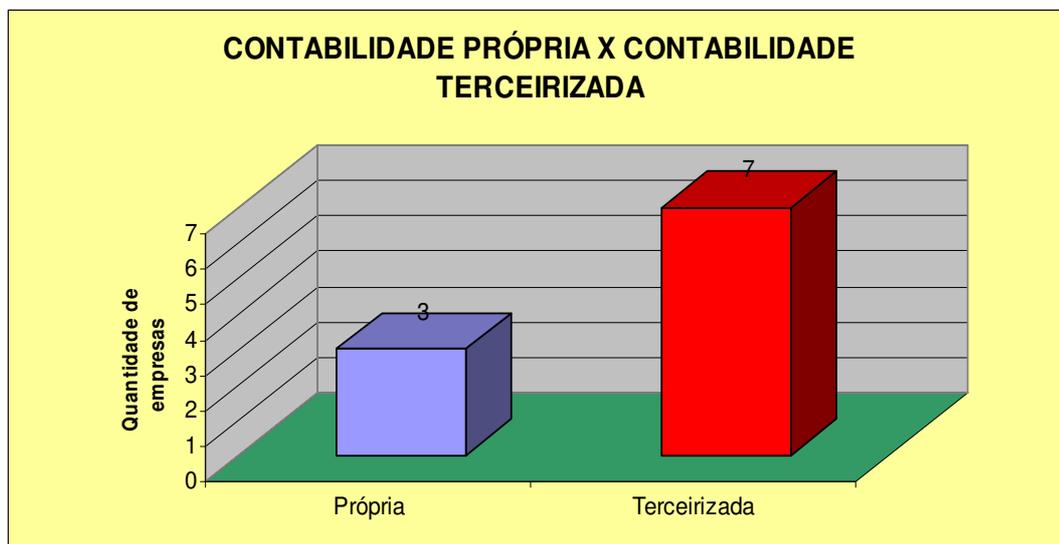


Gráfico 10- Contabilidade própria *versus* Contabilidade Terceirizada  
Fonte: elaboração própria

Conforme pode ser observado a partir do gráfico acima, podemos concluir que já existe uma preocupação dos dirigentes das médias e grandes indústrias calçadistas do Vale dos Sinos, no sentido da implantação da contabilidade gerencial, administrada exclusivamente pela própria empresa. No entanto, essa preocupação ainda é muito singela, uma vez que se mostra presente em apenas 30% da amostra pesquisada.

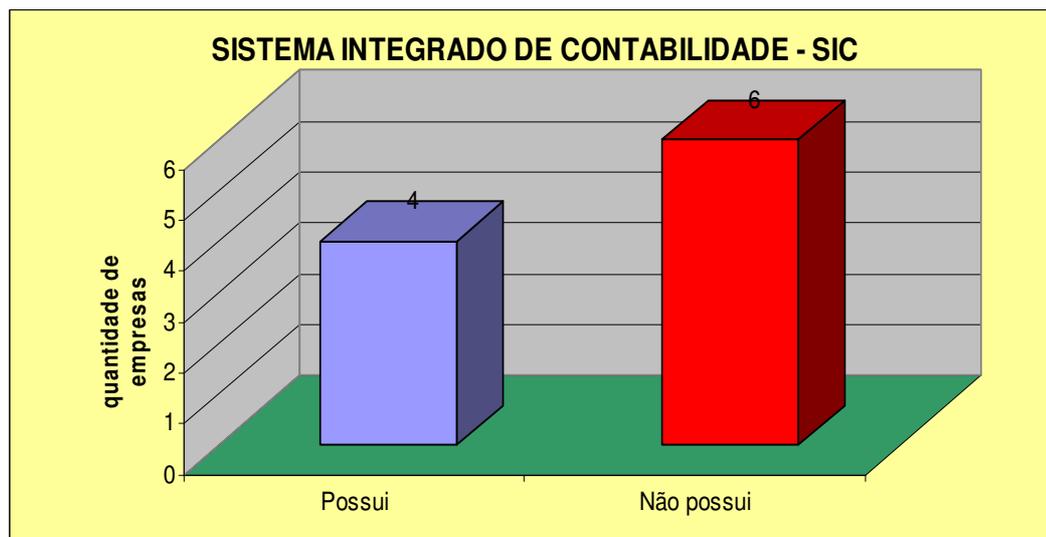
Embora essa preocupação dos empresários e gestores financeiros em estarem permanentemente informados a respeito dos números e todos os controles das empresas exista, ainda é pouco percebido o uso da contabilidade com vistas a auxiliar na tomada de decisão. Numa percepção da autora, pôde-se concluir que a Contabilidade é usada muito mais para atender às exigências fiscais do que para um maior embasamento nas tomadas de decisão, efetivamente.

#### b) Sistema integrado de Contabilidade

Nesse item, procurou-se investigar a respeito do nível de preocupação que as empresas demonstram acerca do sistema de informações gerenciais. Para tanto, indagou-se aos respondentes, se a sua indústria integra os diversos setores e/ou departamentos da empresa - como departamento de custos, financeiro, de pessoal, contábil, etc. – através de um Sistema Integrado de Contabilidade – SIC, que aqui deve ser entendido como um sistema de processamento eletrônico de dados.

Através desse questionamento, conclui-se que embora todos gestores concordem que o Sistema Integrado de Contabilidade é muito importante para a gestão dos negócios, nem todas as indústrias já o possui.

Abaixo, temos o gráfico que demonstra melhor os resultados a essa questão:



**Gráfico 11- Sistema Integrado de Contabilidade - SIC**  
Fonte: elaboração própria

A partir dos dados expostos acima vimos que a maioria das empresas da amostra (60%) não possuem sistema integrado de contabilidade, enquanto 40% o possui.

- c) Informações que as empresas consideram necessárias para uma gestão eficiente do capital de giro

No roteiro de entrevista foram elencadas dezessete informações que a autora acredita serem necessárias para uma gestão eficaz do capital de giro. Esse rol de informações foi oferecido, numa questão, à apreciação dos gestores das empresas pesquisadas, para eles assinalarem aquelas que consideram necessárias para gerir eficazmente o capital de giro de suas empresas. As respostas obtidas com a pesquisa estão transcritas na tabela a abaixo:

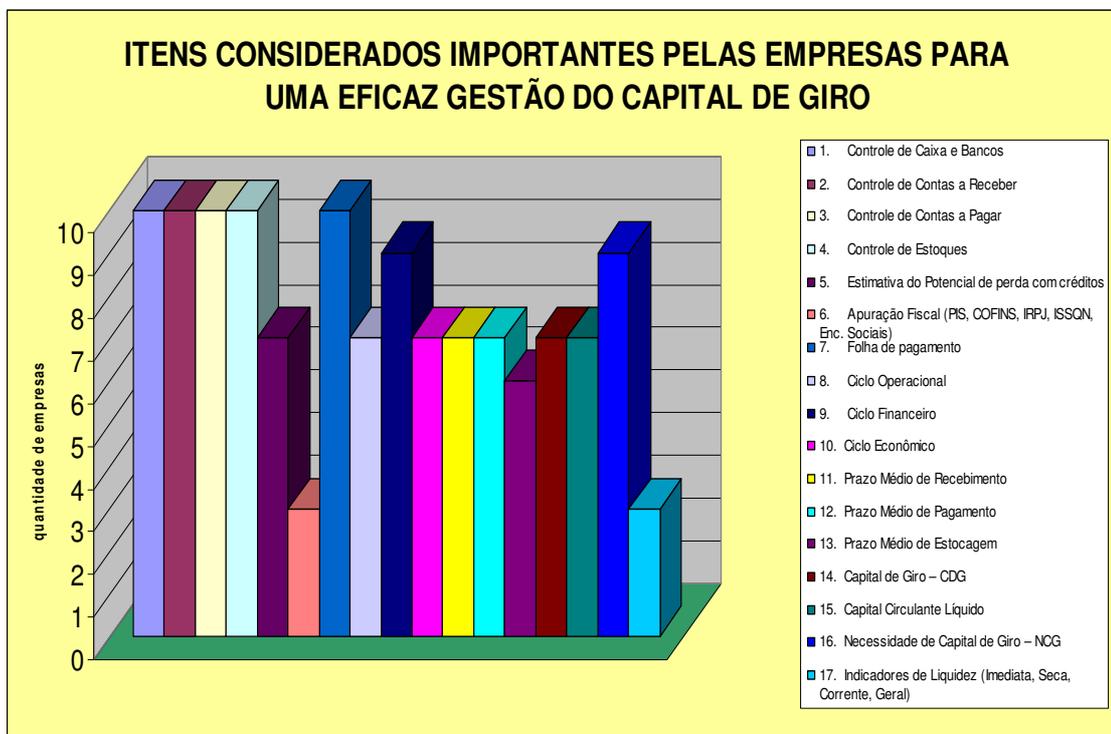
**Tabela 12.** Instrumentos necessários para um correta administração do capital de giro

INFORMAÇÕES	QUANTIDADE DE INDÚSTRIAS
1. Controle de Caixa e Bancos	10
2. Controle de Contas a Receber	10
3. Controle de Contas a Pagar	10
4. Controle de Estoques	10
5. Estimativa do Potencial de perda com créditos	7
6. Apuração Fiscal (PIS, COFINS, IRPJ, ISSQN, Enc. Sociais)	3
7. Folha de pagamento	10
8. Ciclo Operacional	7
9. Ciclo Financeiro	9
10. Ciclo Econômico	7
11. Prazo Médio de Recebimento	7
12. Prazo Médio de Pagamento	7
13. Prazo Médio de Estocagem	6
14. Capital de Giro – CDG	7
15. Capital Circulante Líquido	7
16. Necessidade de Capital de Giro – NCG	9
17. Indicadores de Liquidez (Imediata, Seca, Corrente, Geral)	3

Obs: O somatório da quantidade de indústrias constante da tabela acima supera 10 (quantidade total de indústrias pesquisadas) pelo fato de haver empresas que assinalaram mais de uma opção.

Conforme descrito na tabela acima, as informações mais assinaladas pelas empresas, em ordem decrescente, foram as seguintes:

1. Controle de Caixa e Bancos	10
2. Controle de Contas a Receber	10
3. Controle de Contas a Pagar	10
4. Controle de Estoques	10
5. Folha de pagamento	10
6. Ciclo Financeiro	09
7. Necessidade de Capital de Giro – NCG	09
8. Estimativa do Potencial de perda com créditos	07
9. Ciclo Operacional	07
10. Ciclo Econômico	07
11. Prazo Médio de Recebimento	07
12. Prazo Médio de Pagamento	07
13. Capital de Giro – CDG	07
14. Capital Circulante Líquido	07
15. Prazo Médio de Estocagem	06
16. Apuração Fiscal (PIS, COFINS, IRPJ, ISSQN, Enc. Sociais)	03
17. Indicadores de Liquidez (Imediata, Seca, Corrente, Geral)	03



**Gráfico 12 - Sistema Integrado de Contabilidade - SIC**  
Fonte: elaboração própria

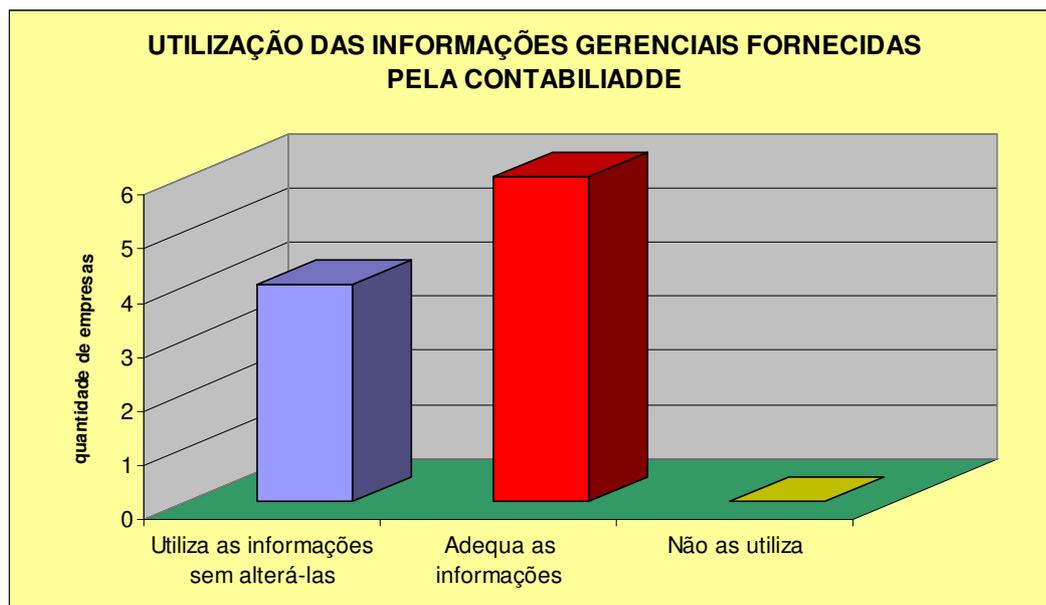
A partir dos resultados acima, pode-se concluir que a maior preocupação das empresas, quando trata-se de administração do capital de giro, diz respeito aos itens mais básicos de gestão, que são: controle de contas a pagar, a receber, caixas e bancos. E que, itens como prazo médio de recebimento e pagamento, ciclos e, até mesmo, o próprio capital de giro, não recebe muita atenção de seus dirigentes.

d) Informações gerenciais fornecidas pela Contabilidade

Nesse item procurou-se identificar quais as informações gerenciais adotadas pela empresa que a Contabilidade já fornece.

Para tanto, indagou-se aos respondentes se a empresa utiliza as informações da forma com que elas foram geradas ou, se adequam essas informações afim de estruturar relatórios gerenciais, ou ainda, se as informações não são de forma alguma utilizadas no gerenciamento do capital de giro da empresa.

Sendo assim, temos abaixo os resultados encontrados:



**Gráfico 13 - Utilização das informações gerenciais fornecidas pela Contabilidade**  
 Fonte: elaboração própria

Essa indagação visava entender o relacionamento da Contabilidade e do Financeiro da empresa, além de analisar o grau de prontidão da Contabilidade, ou seja, se a Contabilidade apenas gerava dados ou se ia mais além, fornecendo informações úteis para subsidiar a tomada de decisão.

Das dez empresas da amostra, conclui-se que todas utilizam os dados advindos da Contabilidade de alguma maneira, sendo que 60% delas precisa adequar esses dados de alguma maneira, trabalhando-os afim de torná-los úteis para a administração do capital de giro. E que, 40% da amostra, ou seja, quatro empresas, utiliza as informações sem alterá-las, pois essas são fornecidas já no formato em que são usadas.

### 4.3.3 Observações e análises feitas através do cruzamento de dados

Abaixo temos o cruzamento de dados, analisando as empresas que adequam as informações geradas pela Contabilidade afim de usá-las na administração do capital de giro.

**Tabela 13.** Características das empresas que adequam as informações

DADOS DAS EMPRESAS					DADOS DOS GESTORES		
Empresa	Como usa a informação	Tempo de atividade	Porte	Exporta?	Tipo de Contabilidade	Formação universitária?	Tempo de experiência
1	adequa	24	Média	Sim	Terceirizada	Graduação	4
2	adequa	11	Média	Sim	Terceirizada	Não	7
3	adequa	32	Grande	Sim	Própria	Não	32
4	adequa	15	Média	Sim	Terceirizada	Especialização	15
5	adequa	26	Média	Não	Terceirizada	Não	12
6	adequa	18	Média	Sim	Terceirizada	Não	11
<b>RESUMO</b>		< 10 anos = 0 > 10 anos = 6	Grande=1 Média= 5	Não= 1 Sim= 5	Terceirizada=5 Própria=1	Não=4 Graduação = 1 Especialização=1	< 10 = 2 > 10 = 4

Na próxima tabela, analisa-se o cruzamento de dados entre as empresas que utilizam as informações da maneira com que elas foram geradas, ou seja, utilizam-nas sem que qualquer adequação seja realizada.

**Tabela 14.** Características das empresas que não adequam as informações

DADOS DAS EMPRESAS					DADOS DOS GESTORES		
Empresa	Como usa a informação	Tempo de atividade	Porte	Exporta?	Tipo de Contabilidade	Formação universitária?	Tempo de experiência
7	Utiliza sem adequar	13	Média	Não	Terceirizada	Não	13
8	Utiliza sem adequar	16	Média	Sim	Própria	Graduação	6
9	Utiliza sem adequar	20	Média	Sim	Própria	Graduação	16
10	Utiliza sem adequar	26	Média	Sim	Própria	Graduação	26
<b>RESUMO</b>		< 10 anos = 0 > 10 anos = 4	Grande=0 Média= 4	Não= 1 Sim= 3	Terceirizada=1 Própria=3	Não = 1 Graduação=3	< 10 = 1 > 10 = 3

Ao comparar os dados conclui-se que dentre as empresas que precisam adequar as informações advindas da Contabilidade, de modo a torná-las úteis no processo de tomada de decisão, o tipo de Contabilidade prevalecente é a Terceirizada, ou seja, aquela que não é realizada dentro da empresa.

Outra informação que difere do segundo grupo é a ausência de formação universitária. Quatro gestores a possuem e dois, não.

No grupo de empresas que utiliza a informação sem precisar adequá-la, temos que o tipo de Contabilidade predominante é a Própria, realizada dentro da empresa e pela empresa e, quanto a formação universitária, temos que a maioria, três dentre quatro gestores, possui a graduação superior completa.

No entanto, é válido lembrar que essa amostra é muito pequena quando comparada ao universo da população. Portanto, ela não apresenta validade estatística e, por essa razão, não podemos a partir dela, concluir que esses dados representam a realidade das indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos. Esse trabalho mostra apenas uma tendência válida somente para esse grupo de dez empresas. Por tudo isso, fica aqui a recomendação para o desenvolvimento de pesquisas futuras, com amostras mais amplas e com adequado rigor estatístico, de modo que o resultado alcançado com a amostra possa ser inferido sobre toda a população.

## 5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

O presente estudo foi desenvolvido com o objetivo de entender a relação entre Contabilidade e Finanças dentro das organizações e, indo ainda mais além, entender se elas utilizam as informações e os subsídios fornecidos por essas duas áreas no sentido de agregar mais valor à empresa.

Então, para alcançar esse objetivo, a preocupação recaiu sobre a situação-problema a ser investigada: as empresas calçadistas do Vale do Rio dos Sinos, no Rio Grande do Sul, ao tomarem decisões financeiras acerca do Capital de Giro estão valendo-se das informações úteis fornecidas pela Contabilidade?

Para tanto, realizou-se uma pesquisa com dez indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos, o maior polo calçadista do país. Todas as empresas possuem certa experiência no mercado – nenhuma delas tem menos de 11 anos de atuação e cerca de 40% opera por mais de 20 anos.

Conclui-se que no âmbito das médias e grandes empresas, a Contabilidade, ainda que de maneira incipiente, está sendo utilizada na gestão do capital de giro das referidas indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos. No entanto, verifica-se que a maioria das empresas utiliza a Contabilidade apenas objetivando atender as exigências fiscais e legais.

A autora procurou investigar o faturamento dessas indústrias, mas não obteve êxito. Essa pergunta do questionário não era obrigatória e os respondentes optaram por não revelar valores, decisão que foi respeitada. Porém, todos os respondentes informaram a respeito de suas políticas de concessão de crédito. Com isso, descobriu-se que as dez empresas participantes da pesquisa recebem mais de 80% de seu faturamento a prazo.

Um fato curioso observado foi que, embora a concessão de crédito seja uma prática muito comum entre as médias e grandes indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos, apenas duas empresas, ou seja 20% da amostra, disseram adotar alguma técnica de análise e concessão de crédito, no caso o “*credit scoring*”. As demais revelaram estabelecer os limites de crédito ao cliente por meio de consultas

ao SPC e SERASA, bem como através do acompanhamento dos cadastros de cada cliente nas repartições públicas, como Receita Federal e ICMS.

Quanto às técnicas de administração de caixa, as respostas obtidas mostraram que poucas empresas (20%) usam técnicas referenciadas no meio acadêmico.

A gestão de caixa é baseada na experiência de cada profissional que o administra, bem como nas dinâmicas das operações e peculiaridades de cada empresa. Alguns gestores disseram utilizar agendas para o acompanhamento das datas de pagamentos e recebimentos. Mencionaram, ainda, fazer uso de relatórios e planilhas elaboradas com base nos dados existentes.

Algo semelhante ocorre com a administração de estoques, porém nesse item verificou-se um número maior de empresas (quatro) praticantes de alguma técnica de gerenciamento de estoque. Três delas utilizam o sistema “*Just-in-time*”, e uma o “*Material Requirement Planning - (MRP)*”.

As seis empresas restante, ou seja, 60% das pesquisadas, afirmaram não praticar nenhuma das técnicas presentes na literatura. De acordo com os entrevistados, os estoques são controlados através de um processamento eletrônico de dados capaz de fornecer relatórios com a posição de estoques de matéria-prima, produtos em elaboração e produtos acabados. O sistema permite, ainda, programar a comprar de determinados produtos quando há demanda (pedidos efetuados) para tais.

Os questionamentos feitos pela autora e os comentários dos entrevistados no momento da coleta de informações levam a crer que o principal motivo para a não utilização das técnicas previstas na literatura diz respeito ao desconhecimento das referidas técnicas pelos gestores das empresas.

Objetivando entender mais profundamente a administração de estoques das indústrias calçadistas dessa região, a pesquisa procurou saber também se há concentração de estoques em alguma época do ano nas empresas. As respostas obtidas mostraram que 70% (sete empresas) apresentam concentração de estoque em alguma época do ano; enquanto três (30%), não apresentam tal concentração.

Nesse item, conclui-se que determinadas concentrações de estoque ocorrem devido à preparação efetuada pelas indústrias no sentido de atender às demandas da próxima estação.

As concentrações ocorrem em Fevereiro e Março e, logo após, em Junho e Julho, ou seja, preparações respectivamente para Inverno e Verão, no sentido de aumento de produtos acabados prontos para atender a demanda vindoura.

Porém, cabe aqui ressaltar que as empresas aparentemente não apresentam maiores problemas advindos da ausência dessas técnicas. Entretanto, fica o questionamento: será que com o uso de técnicas mais aprimoradas os resultados dessas empresas não seriam otimizados?

Fica aqui a sugestão para um próximo estudo, o que com certeza demandaria dados mais assertivos a respeito dos números das empresas (faturamento, unidades vendidas, custos, demanda não atendida, entre tantos outros), bem como a utilização de uma amostra maior, a fim de tornar possível a projeção desses resultados para a população.

No que se refere ao sistema contábil das empresas, embora tenha se verificado uma preocupação dos gestores no sentido de implantar uma contabilidade gerencial, notou-se que a grande maioria das empresas (70%) ainda não possuem contador próprio, ou seja, terceirizam esse serviço.

No entanto, a autora baseada nas declarações recebidas pode afirmar que os administradores financeiros demonstram uma preocupação a respeito da geração de dados fidedignos e mais do que isso, acreditam na capacidade da Contabilidade de gerar informações úteis para a tomada de decisão.

Esse ponto ficou claro principalmente, quando indagou-se aos respondentes a respeito da maneira com que as informações fornecidas pela Contabilidade são utilizadas dentro dos seus setores e 100% da amostra disse fazer uso dessas.

A diferença estabeleceu-se apenas na maneira com que elas são usadas, pois 40% (quatro empresas) disse utilizar tais informações sem nenhuma necessidade de adaptação, ou seja, elas são geradas exatamente da maneira com que serão usadas, por essa razão não necessitam nenhum maior aprimoramento, são informações úteis e prontas para a tomada de decisão; enquanto, 60% disse também lançar mãos dessas informações, entretanto, uma certa adequação no

intuito de gerar e montar os relatórios fazia-se necessário, visto que a empresa não possui contabilidade gerencial ou sistema de informações integrado que forneça tais informações prontamente.

No tocante à utilização de instrumentos gerenciais, a pesquisa revelou que os mais utilizados pelas empresas são: fluxo de caixa, controle de estoques, controle de contas a pagar e controle de contas a receber. Essa revelação permite concluir que as empresas pesquisadas demonstram maior preocupação a respeito da administração financeira de curto prazo, detendo suas atenções mais nos itens operacionais do que nos estratégicos.

Quanto aos instrumentos considerados importantes pelos gestores para uma eficaz gestão do capital de giro, foram citados os mesmos ditos acima, acrescentados da necessidade de capital de giro e do ciclo financeiro. A conclusão que se pode extrair dessas respostas é que mais uma vez, as empresas valorizam muito os instrumentos mais básicos de gestão, esquecendo-se das demais ferramentas que podem vir a ajudar muito nas decisões do dia-a-dia, até mesmo no sentido de contribuir para uma análise mais substancial da situação da empresa.

Por tudo isso, pode-se inferir que as indústrias calçadistas do Vale do Rio dos Sinos, participantes desse estudo são empresas bem sucedidas naquilo que fazem, haja vista o longo período em que atuam no mercado. No entanto, acrescentaria que uma certa mudança estrutural faz-se necessária, no sentido de que maiores informações gerenciais passem a ser agregadas às rotinas diárias dessas empresas.

A partir dos cruzamentos de dados expostos no item 4.3.3, do Capítulo IV, percebe-se que cinco dentre as seis empresas pesquisadas que precisam adequar as informações fornecidas pela Contabilidade com vistas a usá-las para subsidiar as decisões acerca do capital de giro, possuem a área de Contabilidade terceirizada e seus gestores (quatro dentre seis) não possuem formação universitária.

Já, no cruzamento de dados onde o dado comum era a não necessidade de adequar a informação, devido ao fato dessa ser disponibilizada na forma em que será usada, notou-se que o tipo de Contabilidade predominante era a própria, ou seja, é realizada pela empresa; quanto a formação universitária teve-se que a maioria (três dentre quatro) possuía a graduação.

Essas observações nos levam a crer que embora essas empresas sejam bem sucedidas em seus negócios, apresentam ainda peculiaridades inerentes à empresas pequenas e jovens, o que não é o caso dessas indústrias participantes da amostra.

Por essa razão, cabe aqui esclarecer a questão presente na problemática desse estudo que questionava se a dificuldade de gestão de capital de giro presente na maioria das empresas da atualidade, advinha da inexistência de informações úteis subsidiando o processo de tomada de decisão. Pode-se então, a partir dos resultados expostos nessa pesquisa, dizer que essa questão procede, pois muito embora não seja possível indicar que essa *inexistência de informações* seja a única causa geradora dessa dificuldade administrativa, pode-se afirmar que isso, no mínimo, é um complicador na realidade dos gestores financeiros dessas indústrias.

Isso porque, a partir do momento em que um gestor não conta com dados fidedignos no momento de tomada de decisão, tem-se um maior grau de incerteza acerca do quão assertiva ela pode ser. E, fatos como o uso somente dos instrumentos básicos de gestão de capital de giro (ver em alínea c do item 4.3.2), somados com a dificuldade de geração de dados devido à Contabilidade ser terceirizada ou apenas porque a cúpula diretiva da organização não julga necessário investir em sistemas de informações gerenciais, só vem a trazer ainda mais incertezas acerca das decisões de capital de giro dentro das organizações.

Evidentemente que, nos dias atuais isso não é um problema grave dentro das indústrias estudadas nesse trabalho, porém essa precariedade quanto da existência de dados úteis, bem como a falta de prontidão da Contabilidade para servir aos gestores pode vir a tornar-se uma fraqueza no futuro dessas indústrias, principalmente se o mercado passar a ser mais competitivo, o que certamente é uma iminente tendência mundial para os próximos anos.

Com a realização desse trabalho a autora acredita ter cumprido os objetivos propostos. No entanto, sabe-se que esse assunto referente à contribuição da Contabilidade na gestão do capital de giro das empresas encontra-se longe de ter sido suficientemente explorado, demandando, portanto, o desenvolvimento de novas pesquisas e, principalmente, com o uso de amostras maiores e com o merecido rigor estatístico, visando tornar possível inferir os valores do estudo sobre toda a

população e assim contribuir de forma mais efetiva para os estudos dessas duas áreas de conhecimento.

## REFERÊNCIAS

ABICALÇADOS – Associação Brasileira Calçados. Disponível em: <http://www.abicalcados.com.br/polos-produtores.html> Acesso em: 31 Ago. 2009

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BERK, Jonathan & DEMARZO, Peter. **Finanças Empresariais**. Porto Alegre: Bookman, 2009.

BRIGHAM, Eugene; EHRHARDT, Michael. **Administração Financeira. Teoria e Prática**. 10. ed. São Paulo: Thomson, 2007.

CREPALDI, Silvio A. **Contabilidade Gerencial: Teoria e Prática**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

COME, Eduardo de. **Contribuição ao estudo de modelos aplicados à administração do capital de giro**. Dissertação de Mestrado em Contabilidade. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo: FEA-USP, 1999.

COSTA, Achyles Barcelos da; PASSOS, Maria Cristina. **A indústria Calçadista no Rio Grande do Sul**. São Leopoldo: Unisinos, 2004.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANE, G. **O Modelo Fleuriet: A dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

FREZATII, Fabio. **Gestão do Fluxo de Caixa Diário : como dispor de um instrumento fundamental para o gerenciamento do negocio**. Sao Paulo: Atlas, 1997.

GARCIA, Renato. **Relatório setorial preliminar de calçados e insumos**. FINEP – Financiadora de estudos e projetos. Disponível em: [http://www.finep.gov.br/PortalDPP/relatorio\\_setorial/impressao\\_relatorio.asp?lst\\_setor=30](http://www.finep.gov.br/PortalDPP/relatorio_setorial/impressao_relatorio.asp?lst_setor=30). Acesso em: 29/10/2009.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 1995.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 10 ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira - Essencial**. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2001

GIMENES, Fátima; GIMENES, Régio. **Fontes de financiamento das necessidades líquidas de capital de giro em cooperativas agropecuárias: aplicação do modelo dinâmico de análise financeira**. Revista Contabilidade Vista & Revista. v.15, n. 3, p.89 – 109. Belo Horizonte. 2004 (justificativa)

HENKIN, Hélio; LELIS, Marcus Tadeu Caputi. **Competitividade Industrial e Inserção Externa: Evidências da Indústria Calçadista com ênfase no Cluster do Vale dos Sinos**. 2006

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Contabilidade gerencial**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

LORENZO, Francine De. **As ações que pagam dividendos superiores à Selic**. Site da Revista Exame. Disponível em: <http://portalexame.abril.com.br/financas/como-ganhar-bolsa-arriscando-pouco-487847.html>. Acesso em: 24 ago. 2009.

MAIA, Viviane. **O Brasil será a quarta maior potência do mundo em 2015**. Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Revista/Common/0,,EMI103017-16355,00-O+BRASIL+SERA+A+QUARTA+MAIOR+POTENCIA+DO+MUNDO+EM.html> Acesso em: 5 Nov. 2009

MEHTA, Dileep R. **Administração do Capital de Giro**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 1978.

OLEIRO, Walter Nunes; DAMEDA, André das Neves; VICTOR, Fernanda Gomes. **O uso da informação contábil na gestão de micro e pequenas empresas atendidas pelo programa de extensão empresarial NEE/FURG.** Rio Grande: Sinergia, 2007.

PINTO, Luiz Carlos. **Dilma e Lula destacam em Londres que Brasil será quinta economia do mundo nos próximos anos.** Disponível em: <http://www.agenciabrasil.gov.br/noticias/2009/11/05/materia.2009-11-05.7252660302/view>. Acesso em 05 Nov. 2009

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; BRADFORD, Jordan D.; **Princípios de Administração Financeira.** 2 ed. 7 reimp. São Paulo: Atlas, 2008.

SALEK, Silvia. Brasil **pode ser quinta economia do mundo na próxima década.** Disponível em: [http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2009/09/090908\\_mantegass.shtml](http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2009/09/090908_mantegass.shtml) Acesso em: 10 Set. 2009

SANTOS, Antonio Raimundo dos. **Metodologia científica – a construção do conhecimento.** 3 ed. Rio de Janeiro: DP&A editora, 2000.

SANTOS, Elaine Cristina. **Principais Mudanças No Balanço Patrimonial - Lei 11.638/07.** Universidade do Vale do Paraíba, 2008. Disponível em: <http://www.artigonal.com/administracao-artigos/principais-mudancas-no-balanco-patrimonial-lei-1163807-611366.html>. Acesso em: 29 Nov. 2009.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Análise de crédito: concessão e gerência de empréstimos.** 3 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SECURATO, José Roberto. **Cálculo Financeiro das Tesourarias.** 2. ed. São Paulo: Saint Paul Institute of Finance, 2003.

SELLTIZ, Claire et al. **Métodos de pesquisa nas relações sociais.** São Paulo: Herder, 1967.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas.** 6 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

STEYNS, R. **The World Response to the Rapid Growth of South Asian Footwear Supply.** Unido. 2007

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

WESTMINSTER. **WSA – Westminster Schools of Augusta**. Activities Report. London-UK, 2006. 14 p.

ZDANOWICZ, Jose Eduardo. **Fluxo de caixa : uma decisão de planejamento e controle financeiro**. 10. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2004.

## GLOSSÁRIO

***Behavioural Scoring*** – uma ferramenta de análise e concessão de crédito que leva em conta o comportamento do cliente.

***Branding*** - tem geralmente associado o conceito de qualidade e os consumidores tendem a assumir as marcas como pontos de referência, ou seja, é a imposição de uma identidade especial, uma marca, sobre bens e serviços.

***Buyer-driven*** – expressão usada para determinar a produção que é guiada pelo comprador.

***Cash Conversion Cycle*** - ciclo monetário.

***Cluster*** - é um arranjo produtivo, um grupo de organizações que desempenham atividades semelhantes conjuntamente.

***Controller*** – é o profissional responsável pela função de planejamento, controle, função Contábil e Outras funções relacionadas.

***Credit scoring*** – ferramenta de análise e concessão de crédito.

**Google** – popular ferramenta de busca e diretório de informações. Uma plataforma de serviços, desde email, vídeos, fotos, notícias, agendas, calendários, formulários de pesquisa, entre muitos outros.

***Overtrade*** – é o ato de fazer negócios superiores aos recursos financeiros. Do ponto de vista financeiro overtrade indica que uma empresa vem efetuando grande volume de negócios, sem dispor de recursos adequados e suficientes para financiar suas necessidades de capital de giro.



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL – UFRGS

ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO – EA



Esse questionário objetiva coletar dados e informações nas empresas do Setor Calçadista do Rio Grande do Sul.

1. Nome da empresa: \_\_\_\_\_

2. Avenida/Rua: \_\_\_\_\_ n.º: \_\_\_\_\_

Município: \_\_\_\_\_ CEP: \_\_\_\_\_

Telefone: ( ) \_\_\_\_\_ FAX : ( ) \_\_\_\_\_

3. Entrevistado: \_\_\_\_\_

4. No tocante ao perfil acadêmico, qual o nível da formação do gestor responsável pela administração do capital de giro ou administração financeira da empresa?

- Segundo Grau  MBA (Master Business Administration)  
 Graduação. Curso?  Mestrado (Stricto Sensu)  
 Especialização (Lato Sensu)  Doutorado (Stricto Sensu)

5. Quantos anos está na empresa? \_\_\_\_\_ anos.

6. Com que frequência participa de programas de aperfeiçoamento?

- Não participa  De 6 a 10 vezes por ano  
 Pelo menos uma vez por ano  Mais de 10 vezes por ano  
 De 1 a 5 vezes por ano

7. Número de sócios que controlam a empresa: \_\_\_\_\_ sócio (s).

8. Tamanho:  Micro  Pequena  Média  Grande

9. Diretoria:  Familiar  Profissional  Mista  Outra

10. Data da fundação: \_\_\_\_ / \_\_\_\_ / \_\_\_\_ ou \_\_\_\_ / \_\_\_\_.

11. Quais são os principais mercados de atuação da empresa? (relacionar)

- Estados: \_\_\_\_\_

- Região: \_\_\_\_\_

- Exterior: \_\_\_\_\_

12. Quais são os principais clientes da empresa?

<input type="checkbox"/> Pessoas Físicas	<input type="checkbox"/> Micro-Empresas	<input type="checkbox"/> Pequenas empresas	<input type="checkbox"/> Médias empresas	<input type="checkbox"/> Grandes empresas
--	---	--	--	---

13. Quanto a Atividade Econômica, a empresa produz:

<input type="checkbox"/> Artigos de curso	<input type="checkbox"/> Bolsas femininas	<input type="checkbox"/> Bolsas masculinas	<input type="checkbox"/> Botas femininas
<input type="checkbox"/> Botas masculinas	<input type="checkbox"/> Calçados infantis	<input type="checkbox"/> Chinelos femininos	<input type="checkbox"/> Chinelos masculinos
<input type="checkbox"/> Jaquetas femininas	<input type="checkbox"/> Jaquetas masculinas	<input type="checkbox"/> Sandálias femininas	<input type="checkbox"/> Sandálias masculinas
<input type="checkbox"/> Sapatos femininos	<input type="checkbox"/> Sapatos masculinos	<input type="checkbox"/> Tênis femininos	<input type="checkbox"/> Tênis masculinos

14. Número de funcionários em 2008.

até 100  101 a 500  501 a 1000  acima de 1001

15. Faturamento (R\$ mil) Total Bruto em 2008:

até 200  201 a 500  501 a 1000  acima de 1001

16. Do Faturamento Total Bruto de 2008, qual foi o montante faturado a prazo?

R\$ \_\_\_\_\_ ou \_\_\_\_\_ %

17. Há concentração de estoque em algum período do ano?

Sim. Quais? \_\_\_\_\_

18. A contabilidade é feita?  Dentro da empresa  Fora da empresa

19. A empresa utiliza sistema integrado de contabilidade? (integrando custos, finanças, de partamento pessoal, etc)  Sim  Não.

20. A empresa elabora a visão empresarial?  Sim  Não

21. A empresa elabora Orçamento Anual?  Sim  Não

22. Dentre os controles gerenciais abaixo, qual (is) o (s) que a empresa adota?

- Controle de Estoque       Controle de Contas a Pagar       Controle de Contas a receber
- Controle de custos de produção       Outro (s). Especificar:

23. A empresa utiliza alguma (s) técnica (s) de Administração de Caixa? Descreva sucintamente como a empresa administra o caixa.

---

---

---

---

24. Quanto a administração das contas a receber, a empresa utiliza alguma (s) técnica (s) de análise e concessão de crédito? Se sim, descreva sucintamente como a empresa administra a concessão de crédito. (somente à vista ou não, forma pgto)

---

---

---

---

25. A empresa utiliza alguma (s) técnica (s) de administração de estoques? Se sim, descreva sucintamente como a empresa administra os estoques.

---

---

---

---

26. No tocante às informações gerenciais fornecidas pela contabilidade:

- A empresa as utiliza da forma como foram geradas, pois as informações já vêm prontas para subsidiar as informações financeiras. (capital de giro)
- A empresa trabalha essas informações, adequando-as, para depois montar relatórios gerenciais necessários.
- As informações geradas pela contabilidade NÃO são utilizadas no gerenciamento do capital de giro da empresa.

27. De acordo com a questão 26.

- Se a resposta foi a alternativa 1, vá para questão 28.
- Se a resposta foi a alternativa 2, indique quais são os relatórios gerenciais elaborados pela empresa ou, ainda, de que outra maneira essas informações são trabalhadas.

---

---

---

---

- Se a resposta à questão número 26 foi a alternativa 3, descreva sucintamente porque a empresa não utiliza as informações contábeis na administração de seu capital de giro.

---



---



---



---

28. Das informações abaixo, qual (is) a empresa considera necessária (s) para uma gestão eficaz do capital de giro?

<input type="checkbox"/> Controle de Caixas e Banco	<input type="checkbox"/> Controle de Contas a Receber	<input type="checkbox"/> Controle de Contas a Pagar	<input type="checkbox"/> Controle de Estoques
<input type="checkbox"/> Estimativa de potencial de perda com créditos.	<input type="checkbox"/> Apuração Fiscal (PIS, COFINS, IRPJ, ISSQN, Enc. Sociais)	<input type="checkbox"/> Folha de Pagamento	<input type="checkbox"/> Ciclo Operacional
<input type="checkbox"/> Ciclo Financeiro	<input type="checkbox"/> Ciclo Econômico	<input type="checkbox"/> Prazo Médio de Recebimento	<input type="checkbox"/> Prazo Médio de Pagamento
<input type="checkbox"/> Prazo Médio de Estocagem	<input type="checkbox"/> Capital de Giro – CDG	<input type="checkbox"/> Capital Circulante Líquido	<input type="checkbox"/> Necessidade de Capital de Giro – NCG
<input type="checkbox"/> Indicadores de Liquidez (Imediata, Seca, Corrente, Geral.. )		<input type="checkbox"/> Outras. Especificar. _____	

Muito obrigada pela sua participação.

Caso deseje receber essa pesquisa com todos os dados compilados futuramente, por favor, indique email ou endereço abaixo para recebimento.

Enviar para:

---



---



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL – UFRGS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO – EA



Porto Alegre, 03 de Setembro de 2009.

Ao Contador e/ou  
Responsável pela Gestão Financeira da Empresa

Sou aluna da Escola de Administração da UFRGS e, atualmente, estou concluindo o curso de graduação nessa Instituição.

A fim de colar grau e me tornar Bacharel em Administração de Empresas, estou desenvolvendo uma monografia, a qual versará sobre o seguinte assunto: *“Gestão Financeira: um estudo acerca do uso do capital de giro como elemento apoiador na tomada de decisão estratégica”*. Trata-se de um assunto que requer pesquisa de campo pra ser desenvolvido. Nesse sentido, foi elaborada a presente entrevista que objetiva coletar os dados necessários para o seu desenvolvimento.

Tendo em vista o exposto acima, solicito sua contribuição no sentido de responder as questões desta entrevista, que dará sustentação ao projeto. Comprometo-me a dar tratamento confidencial às informações fornecidas e que as mesmas receberão tratamento estatístico coletivo, não havendo, portanto referências individuais ou nominais. Após a conclusão da pesquisa, poderemos disponibilizar para essa empresa um resumo com as conclusões obtidas.

Certos de contar com a atenção e compreensão de Vossa Senhoria no tocante ao exposto acima, antecipamos nossos sinceros agradecimentos e colocamo-nos à sua inteira disposição para eventuais esclarecimentos sobre a pesquisa e o assunto, através do telefone (51) 9371 2681 ou pelo email [katpoa@gmail.com](mailto:katpoa@gmail.com)

Atenciosamente,

Katiuscia da Silva Amaral  
Aluna  
UFRGS – Porto Alegre - RS

Prof. José Eduardo Zdanowicz  
Orientador  
UFRGS – Porto Alegre - RS