



UNIVERSIDADE FEDERAL DA FRONTEIRA SUL
CAMPUS DE CERRO LARGO
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

JULIANA STRIEDER KERN

ANÁLISE FINANCEIRA DE UMA EMPRESA INDUSTRIAL
DE CERRO LARGO - RS

CERRO LARGO

2017

JULIANA STRIEDER KERN

**ANÁLISE FINANCEIRA DE UMA EMPRESA INDUSTRIAL
DE CERRO LARGO - RS**

Trabalho de conclusão de curso de graduação
apresentado como requisito para obtenção de grau de
Bacharel em Administração da Universidade Federal da
Fronteira Sul - Campus de Cerro Largo.

Orientador: Prof. Me. Fabricio Costa de Oliveira

CERRO LARGO

2017

PROGRAD/DBIB - Divisão de Bibliotecas

Kern, Juliana Strieder

Análise Financeira de uma empresa industrial de Cerro Largo - RS/ Juliana Strieder Kern. -- 2017.
60 f.

Orientador: Fabricio Costa de Oliveira.

Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal da Fronteira Sul, Curso de
Administração , Cerro Largo, RS, 2017.

1. Análise Financeira. 2. Demonstrações Financeiras.
3. Ferramentas de Análise. I. Oliveira, Fabricio Costa
de, orient. II. Universidade Federal da Fronteira Sul.
III. Título.

Elaborada pelo sistema de Geração Automática de Ficha de Identificação da Obra pela UFFS
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

JULIANA STRIEDER KERN

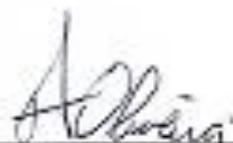
**ANÁLISE FINANCEIRA DE UMA EMPRESA INDUSTRIAL
DE CERRO LARGO – RS**

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado como requisito para obtenção de grau de Bacharel em Administração da Universidade Federal da Fronteira Sul.

Orientador: Prof. Me. Fabricio Costa de Oliveira

Este trabalho de conclusão de curso foi defendido e aprovado pela banca em:
22/11/2017

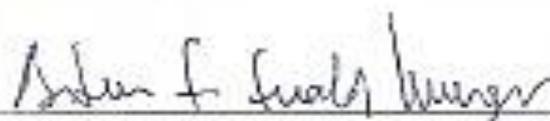
BANCA EXAMINADORA



Prof. Me. Fabricio Costa de Oliveira



Prof. Dr. Ari Söthe



Prof. Me. Artur Filipe Ewald Wuerges

RESUMO

Segundo Silva (2012), toda empresa, mediante sua administração, deve avaliar os resultados que consegue alcançar por meio de seu gerenciamento, e a ferramenta ideal para ter uma visão ampla e detalhada desses resultados é a análise financeira. A partir disto, o objetivo geral desta pesquisa foi o de identificar os fatores que influenciam as variações encontradas nos índices financeiros da Empresa X entre 2012 e 2016. Para isso, no referencial teórico, exploram-se conceitos sobre a administração financeira e a análise financeira, trazendo, também, conceitos referentes às seguintes demonstrações financeiras: balanço patrimonial; demonstração do resultado do exercício e; demonstração dos fluxos de caixa. Ainda no referencial teórico, são apresentadas as ferramentas de análise utilizadas no decorrer do trabalho e sugeridas por Matarazzo (2010) e por Reis (2003), conceituando-as, expondo a sua interpretação e trazendo a fórmula utilizada para o seu cálculo. Já na metodologia, é possível identificar que esta pesquisa foi elaborada por meio de um estudo de caso, sendo caracterizada como descritiva e de natureza qualitativa, tendo como alvo de estudo a empresa aqui denominada “Empresa X”, para que sua identidade seja preservada. A coleta de dados foi realizada de duas formas, primeiramente foi realizada a coleta de dados secundários, a partir das demonstrações financeiras disponibilizadas pela empresa e, por fim, foi realizada a coleta de dados primários, a partir de uma entrevista semiestruturada com o Contador da empresa. Para a análise dos dados foi realizada a transcrição e padronização de todas as demonstrações financeiras disponibilizadas. Após isso, um coeficiente de correção foi aplicado aos valores das demonstrações, a fim de alterá-los. Então foram realizados os cálculos dos índices, que foram separados em: estrutura de capital; liquidez; rentabilidade e; rotatividade. Com a análise, foi possível concluir que a empresa vem investindo na modernização de sua produção, pois foram realizados financiamentos com o objetivo de adquirir novas máquinas e novos equipamentos, mais modernos do que os anteriores, para tornar a produção dentro da empresa mais ágil. Porém, um dos problemas apontados pela análise foi o constante crescimento dos custos de produção que vêm influenciando na redução do lucro líquido e, mesmo sendo a redução desse custo uma prioridade, a empresa quer evitar realizar cortes de pessoal a fim de parar esse crescimento. O aumento das despesas operacionais é outro problema que tem influência na queda do lucro líquido da empresa. Essas despesas vêm aumentando pois foram realizados investimentos no monitoramento e vigilância dentro da empresa e nos provedores de internet dentro do escritório, além disso, a empresa vem ampliando a sua participação em feiras e exposições e, também, houve um aumento das despesas em relação aos veículos utilizados e às viagens realizadas para as entregas das mercadorias vendidas. Outro problema está relacionado aos financiamentos das novas máquinas e equipamentos, que gerou o aumento dos juros pagos pela empresa. Por último, a queda nas vendas, que teve como motivo aparente o momento de instabilidade econômica em que o país se encontra, o que vêm impedindo os clientes de adquirir de novos produtos.

Palavras-Chave: Análise Financeira. Demonstrações Financeiras. Ferramentas de Análise.

ABSTRACT

According to Silva (2012), every company, through its administration, must evaluate the results that it can achieve through its management, and the ideal tool to have a broad and detailed view of these results is the financial analysis. From this, the general objective of this research was to identify the factors that influence the variations found in Company X's financial ratios between 2012 and 2016. For this, the theoretical framework explores concepts on financial management and financial analysis, also including concepts related to the following financial statements: balance sheet; statement of income for the year and; statement of cash flows. Still in the theoretical reference, the analysis tools used in the course of the work and suggested by Matarazzo (2010) and by Reis (2003) are presented, conceptualizing them, exposing their interpretation and bringing the formula used for their calculation. Already in the methodology, it is possible to identify that this research was elaborated through a case study, being characterized as descriptive and of qualitative nature, having as study target the company here denominated "Company X", so that its identity is preserved. Data collection was performed in two ways, firstly the collection of secondary data was carried out, based on the financial statements made available by the company and, finally, the primary data collection was performed, based on a semi-structured interview with the company. For the analysis of the data, the transcription and standardization of all the financial statements made available were performed. After that, a correction coefficient was applied to the values of the statements in order to change them. Then the calculations of the indices were performed, which were separated into: capital structure; liquidity; profitability and; rotation. With the analysis, it was possible to conclude that the company has been investing in the modernization of its production, since financing was made with the objective of acquiring new machines and new equipment, more modern than previous ones, to make the production within the company more agile. However, one of the problems pointed out by the analysis was the constant growth of production costs that have been influencing the reduction of net profit and, even though the reduction of this cost is a priority, the company wants to avoid staff cuts in order to stop this growth. The increase in operating expenses is another problem that has an influence on the company's net profit. These expenses have been increasing since investments were made in the monitoring and surveillance within the company and in the internet providers within the office, in addition, the company has been increasing its participation in fairs and exhibitions and, also, there was an increase in expenses in relation to the vehicles used and the trips carried out for the delivery of the goods sold. Another problem is related to the financing of the new machines and equipment, which generated the increase of interest paid by the company. The fall in sales, which had as an apparent reason the moment of economic instability in which the country is, which have been preventing customers from acquiring products.

Keywords: Financial Analysis. Financial Statements. Analysis Tools.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Índices de Estrutura de Capital.....	35
Tabela 2: Índices de Liquidez.....	37
Tabela 3: Índices de Rentabilidade.....	39
Tabela 4: Índices de Rotatividade.	42

LISTA DE FÓRMULAS

Fórmula 01 - Análise Vertical - AV	21
Fórmula 02 - Análise Horizontal - AH	22
Fórmula 03 - Participação de Capital de Terceiros - PCT	23
Fórmula 04 - Composição do Endividamento - CE	23
Fórmula 05 - Imobilização do Patrimônio Líquido - IPL	24
Fórmula 06 - Imobilização dos Recursos Não Correntes - IRNC	24
Fórmula 07 - Liquidez Geral - LG	24
Fórmula 08 - Liquidez Corrente - LC	25
Fórmula 09 - Liquidez Seca - LS	25
Fórmula 10 - Giro do Ativo - GA	26
Fórmula 11 - Margem Líquida - ML	26
Fórmula 12 - Rentabilidade do Ativo - RA	27
Fórmula 13 - Retorno Operacional dos Ativos – ROA	27
Fórmula 14 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido - RPL	27
Fórmula 15 - Rentabilidade do Capital de Terceiros - RCT	28
Fórmula 16 - Prazo Médio de Recebimento de Vendas - PMRV	28
Fórmula 17 - Prazo Médio de Pagamento de Compras - PMPC	29
Fórmula 18 - Prazo Médio de Renovação de Estoques - PMRE	29
Fórmula 19 - Ciclo de Caixa - CC	30
Fórmula 20 - Necessidade de Capital de Giro - NCG	30
Fórmula 21 - Grau de Alavancagem Financeira - GAF	31

LISTA DE SIGLAS

A	Ativo
AC	Ativo Circulante
AH	Análise Horizontal
Aj	Ajuste
ANCRLP	Ativo Não Circulante Realizável à Longo Prazo
AV	Análise Vertical
C	Compras
CC	Ciclo de Caixa
CD	Custo da Dívida
CE	Composição do Endividamento
CMV	Custo de Mercadorias Vendidas
CT	Capital de Terceiros
DF	Despesas Financeiras
DR	Duplicatas a Receber
E	Estoques
GA	Giro do Ativo
GAF	Grau de Alavancagem Financeira
IPL	Imobilização do Patrimônio Líquido
IRNC	Imobilização dos Recursos Não Correntes
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LL	Lucro Líquido
LO	Lucro Operacional
LPCT	Lucro Produzido pelo Capital de Terceiros
LS	Liquidez Seca
ML	Margem Líquida
NCG	Necessidade de Capital de Giro
PC	Passivo Circulante
PCT	Participação de Capital de Terceiros
PE	Passivo gerador de Encargos
PL	Patrimônio Líquido
PMPC	Prazo Médio de Pagamento de Compras

PMRE	Prazo Médio de Renovação de Estoques
PMRV	Prazo Médio de Recebimento de Vendas
PNC	Passivo Não Circulante
RA	Rentabilidade do Ativo
RCT	Rentabilidade do Capital de Terceiros
ROA	Retorno Operacional dos Ativos
RPL	Rentabilidade do Patrimônio Líquido
RsA	Retorno sobre o Ativo
SFB	Saldo de Fornecedores do Balanço
V	Vendas
Vd	Vendas diárias
VL	Vendas Líquidas

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
1.1	TEMA E PROBLEMA	13
1.2	OBJETIVOS.....	13
1.2.1	Geral	13
1.2.2	Específicos	13
1.3	JUSTIFICATIVA	14
2	REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1	ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA	16
2.2	ANÁLISE FINANCEIRA.....	17
2.3	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	18
2.3.1	Balço Patrimonial.....	19
2.3.2	Demonstração do Resultado do Exercício.....	19
2.3.3	Demonstração dos Fluxos de Caixa	20
2.4	FERRAMENTAS DE ANÁLISE	21
2.4.1	Análise Vertical (AV)	21
2.4.2	Análise Horizontal (AH)	21
2.4.3	Participação de Capital de Terceiros (PCT).....	22
2.4.4	Composição do Endividamento (CE)	23
2.4.5	Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL).....	23
2.4.6	Imobilização dos Recursos Não Correntes (IRNC).....	24
2.4.7	Liquidez Geral (LG).....	24
2.4.8	Liquidez Corrente (LC)	25
2.4.9	Liquidez Seca (LS).....	25
2.4.10	Giro do Ativo (GA).....	25
2.4.11	Margem Líquida (ML).....	26
2.4.12	Rentabilidade do Ativo (RA)	26
2.4.13	Retorno Operacional dos Ativos (ROA).....	27
2.4.14	Rentabilidade do Patrimônio Líquido (RPL)	27
2.4.15	Rentabilidade do Capital de Terceiros (RCT).....	27
2.4.16	Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV).....	28
2.4.17	Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC).....	28
2.4.18	Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE).....	29

2.4.19	Ciclo de Caixa (CC)	30
2.4.20	Necessidade de Capital de Giro (NCG)	30
2.4.21	Grau de Alavancagem Financeira (GAF)	30
3	METODOLOGIA	32
3.1	IDENTIDADE DA EMPRESA	32
3.2	CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	32
3.3	COLETA DE DADOS	33
3.4	TÉCNICAS DE ANÁLISE	33
4	ANÁLISE DE DADOS	35
4.1	ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL	35
4.2	ÍNDICES DE LIQUIDEZ	37
4.3	ÍNDICES DE RENTABILIDADE.....	39
4.4	ÍNDICES DE ROTATIVIDADE.....	42
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	47
	REFERÊNCIAS	50
	APÊNDICE A – Roteiro de entrevista semiestruturada.....	52
	APÊNDICE B - Balança Patrimonial com a Análise Vertical.....	53
	APÊNDICE C - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial	55
	APÊNDICE D – Demonstração do Resultado do Exercício com a Análise Vertical	57
	APÊNDICE E - Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício.....	59

1 INTRODUÇÃO

As decisões feitas dentro de uma organização, a respeito do melhor aproveitamento dos recursos financeiros, são tomadas com muito cuidado pelos administradores, pois uma decisão tomada no dia de hoje pode causar inúmeros efeitos no futuro, seja ele próximo ou não. Porém, o estabelecimento destes efeitos é um processo difícil, junto com a sua identificação e quantificação, pois existem muitas variáveis internas e externas a serem consideradas e, também, há os riscos e as incertezas do cenário econômico, dificultando ainda mais o tratamento dessas situações (SILVA, 2005). Por esse motivo se torna indispensável ao administrador a compreensão da atual situação financeira da empresa, para que possa lidar com as eventuais mudanças que venham a ocorrer, analisando os fatos passados e criando planos para o futuro da organização.

Essas decisões em relação às movimentações dos recursos financeiros pela empresa, citadas acima, também são relacionadas à função financeira, que é responsável por obter os recursos necessários e por formular uma estratégia que aperfeiçoe o uso deles. Essa função pode ser encontrada em todas as empresas e tem um grande papel no desenvolvimento das atividades geradoras de receita, contribuindo para o sucesso do empreendimento (BRAGA, 2011). Dessa maneira, percebe-se a importância da área financeira dentro de uma empresa, pois é por meio dela que é analisado o gerenciamento de todas as movimentações em relação ao dinheiro, aos direitos e às obrigações, e é então que se pode avaliar a sua situação financeira, tomando decisões e criando ações para o seu melhor desenvolvimento.

Concordando com a afirmação de Braga (2011), Silva (2012) complementa que toda empresa, mediante sua administração, deve avaliar os resultados que consegue alcançar por meio de seu gerenciamento, e a ferramenta ideal para ter uma visão ampla e detalhada desses resultados é a análise financeira. Através desta análise são encontrados índices e, ao comparar esses índices com os de seus concorrentes, a empresa terá instrumentos para criar novas, ou direcionar as já existentes, ações estratégicas e operacionais. Já, quando divulgados, esses índices podem vir a fortalecer a imagem da empresa no meio em que ela está inserida.

É ao administrador financeiro que é atribuída toda a responsabilidade pela gestão dos negócios financeiros e, sendo assim, ele passa a assumir um papel central na operação da empresa, já que a maioria das decisões empresariais é medida em termos financeiros. Porém, todo o pessoal dentro da empresa está incumbido de ter um conhecimento básico da função da administração financeira, independentemente da área em que atua, para compreender, assim, as atividades do administrador financeiro e poder desempenhar as suas tarefas de maneira

eficiente, aumentando as chances de sucesso na sua carreira. O mesmo ocorre do outro lado, pois o pessoal que trabalha com a área de finanças na empresa, deve conversar com os colegas de outras áreas para poder fazer as previsões corretas e tomar decisões úteis (GITMAN, 2010).

Assim como a administração financeira deve administrar os recursos financeiros de uma empresa, visando atingir o seu principal objetivo — a maximização da riqueza dos seus acionistas —, o administrador financeiro deve criar valor e conter riscos, se envolvendo no negócio como um todo. Ele, também, fica responsável por responder aos questionamentos impostos pela administração de maneira adequada, decidindo quais investimentos de longo prazo a empresa deve fazer, onde encontrar os financiamentos para esses investimentos e como serão obtidos resultados que atendam às exigências dos acionistas (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2010).

1.1 TEMA E PROBLEMA

O tema de pesquisa remeteu-se a uma investigação realizada em uma empresa industrial, na cidade de Cerro Largo, por meio de uma Análise Financeira, que abordou cinco anos de atuação, 2012 a 2016, a fim de calcular índices financeiros e compreender a atual situação financeira da empresa estudada e os principais fatores que possam ter influência sobre as variações nestes índices.

Tendo em vista o tema apresentado, o problema de pesquisa foi: quais os fatores que influenciam as variações dos índices financeiros encontrados na Empresa X no período de 2012 a 2016?

1.2 OBJETIVOS

Para responder ao problema de pesquisa teve-se o objetivo geral e os específicos.

1.2.1 Geral

O objetivo geral deste trabalho foi identificar os fatores que influenciam as variações encontradas nos índices financeiros da Empresa X entre 2012 e 2016.

1.2.2 Específicos

Os objetivos específicos, utilizados para atingir o objetivo geral, foram os seguintes:

- Padronizar as demonstrações financeiras;
- Calcular os índices financeiros;
- Analisar a situação financeira da Empresa X de acordo com os índices encontrados;
- Analisar as variações encontradas nos índices calculados;
- Identificar quais fatores influenciaram as variações encontradas.

1.3 JUSTIFICATIVA

A análise das demonstrações financeiras de uma empresa é considerada um elemento muito importante na sua tomada de decisão. Através dessa análise é possível avaliar os efeitos de certos eventos sobre a situação financeira da empresa, como, por exemplo, o aparecimento de um novo concorrente. Começando com uma análise de balanços, o diagnóstico de uma empresa tem como objetivo a determinação dos pontos críticos e a apresentação de um resumo das prioridades para a solução de seus problemas (MATARAZZO, 2010).

A análise financeira possibilita que a situação de uma empresa seja analisada por meio de dois ângulos: o econômico e o financeiro. Isso permite que os administradores avaliem os acertos e os erros cometidos no passado e as correções necessárias para o futuro da organização. Também possibilita, aos investidores, a avaliação da segurança de seu investimento e permite, aos credores, a garantia dos capitais emprestados e o retorno nos prazos estabelecidos. Os dados das demonstrações financeiras de uma empresa precisam estar sempre corretos, para que, assim, os resultados das análises possam refletir a situação real da empresa. Nas grandes empresas, para garantir que esses dados sejam precisos, os auditores externos e internos têm a tarefa de realizar a sua conferência. Já nas médias, e também, nas pequenas empresas, a parte fiscal é a maior preocupação do empresário, deixando de lado o fato de ter que apresentar dados compatíveis com a realidade. Raramente é possível que se tome conhecimento dos rumos de uma empresa, mesmo que ela seja uma microempresa, se não existir um sistema contábil que sirva para fornecer dados para controle do patrimônio e dos resultados das operações (REIS, 2003).

Por esse motivo que a pesquisa foi vista como relevante para a empresa alvo, uma vez que foi considerada uma segunda visão sobre as suas demonstrações financeiras, onde realizou-se uma análise detalhada referente ao seu patrimônio e sua situação financeira. Os índices que foram calculados no decorrer deste trabalho auxiliaram na identificação de variações nos resultados financeiros da empresa e na verificação dos possíveis agentes responsáveis por essas variações.

Já para a pesquisadora, esse trabalho se justificou pelo fato de proporcionar uma noção técnica referente aos conceitos aprendidos durante a graduação e, também, por acarretar percepções referentes às habilidades necessárias para atuar no mercado de trabalho. Para os demais alunos da universidade, essa pesquisa serve de base para estudos futuros e também, como incentivo para a realização de novos estudos nessa área.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção tem por objetivo revisar conteúdos de livros, artigos e revistas eletrônicas que deram suporte e consistência para a pesquisa, oferecendo embasamento teórico mais aprofundado sobre análise financeira. Dentro do referencial foi abordada a administração financeira, a análise financeira, as demonstrações financeiras e foi discorrido acerca dos índices que foram utilizados para a análise.

2.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

A administração pode ser descrita como a conquista eficiente e eficaz das metas de uma empresa. A conquista dessas metas é feita por meio de quatro funções: o planejamento, que manifesta onde a empresa quer estar no futuro e como ela chegará lá; a organização, que segue o planejamento, exprimindo como a empresa tentará pôr em prática o plano; a liderança, que utiliza a influência para motivar os funcionários, assim, alcançando as metas da empresa; e o controle, que monitora os funcionários, determinando se a empresa está no rumo correto das suas metas e fazendo correções, quando necessário (DAFT, 2010).

Todas as pessoas, tanto físicas como jurídicas, em algum momento serão atingidas pelo campo das finanças. A administração de uma empresa, assim como qualquer pessoa, é afetada pelas finanças no momento em que se envolve com a transferência de dinheiro, ganhando, levantando, gastando ou o investindo. Desse modo, é possível perceber que a administração financeira está presente na vida de todas as pessoas e organizações e os seus princípios são inteiramente aplicáveis a empresas de todos os tipos (GITMAN, 2010).

Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010) destacam que o objetivo da administração financeira de uma empresa é a maximização da riqueza dos acionistas e que, para isso, o administrador financeiro da empresa deve tomar algumas decisões, como a decisão de investimento, a decisão de financiamento e a decisão de resultados.

Braga (2011) complementa essa ideia quando afirma que esta maximização constitui algo mais amplo do que a simples maximização dos lucros e cita alguns aspectos que envolvem a maximização da riqueza: a) a perspectiva de longo prazo – a empresa deve realizar investimentos em novas tecnologias e produtos para ser perpetuada, mesmo que isso sacrifique a rentabilidade atual, pois trará benefícios no futuro; b) o valor do dinheiro no tempo – a seleção dos projetos de investimento, que envolvem fluxos de desembolsos e de entradas de caixa, deve aumentar ou, no mínimo, manter o valor de mercado da empresa; c) o retorno do capital próprio – os acionistas têm expectativas de remuneração por meio de

dividendos e pela valorização de suas ações; d) o risco – quanto maior o risco assumido, maior o retorno esperado e; e) os dividendos – os dividendos da empresa devem ser distribuídos periodicamente a fim de não desapontar os acionistas.

Para Gitman (2010), a administração financeira está ligada às atribuições do administrador financeiro, que deve ser responsável pela gestão dos negócios financeiros das organizações, realizando diversas tarefas financeiras e estando envolvido no desenvolvimento e implementação de estratégias que visam o crescimento da empresa. Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010) também citam o administrador financeiro como principal responsável da administração financeira e dão várias denominações a ele, como: vice-presidente de finanças, diretor financeiro, executivo financeiro, superintendente financeiro e supervisor financeiro.

A responsabilidade pela função financeira de uma empresa de pequeno e/ou médio porte fica sob um dos sócios, conforme afirma Braga (2011), e segundo Gitman (2010), ela costuma ser realizada pelo departamento de contabilidade, mudando conforme a empresa cresce. Já nas grandes organizações, esta função passa a ser desempenhada pelos executivos de alto nível, como o vice-presidente de finanças, o diretor tesoureiro e o diretor de controle (BRAGA, 2011). Gitman (2010) denomina os principais responsáveis pela função financeira nas grandes empresas de CFO (principal executivo financeiro) e/ou seus subordinados, o tesoureiro e o *controller* (contador-chefe da empresa).

A administração financeira tem por objetivo, como já dito por Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010), garantir maior rentabilidade sobre o capital dos proprietários de uma empresa, porém ela não pode se esquecer de suas obrigações para com terceiros. Para que esse objetivo seja atendido, o supervisor da área financeira deve analisar todas as decisões a serem tomadas pela empresa, como as decisões de investimentos, de financiamentos e sobre o modo como distribui os lucros. O planejamento acaba se tornando, assim, parte do dia-a-dia das empresas, significando a possibilidade do administrador antecipar os possíveis acontecimentos, podendo se preparar melhor para enfrenta-los. Isso pode ser feito por meio do controle das atividades operacionais da empresa e do conhecimento da sua situação organizacional, que pode ser adquirido por meio de uma análise financeira de suas principais demonstrações financeiras (CAMARGO, 2007).

2.2 ANÁLISE FINANCEIRA

Silva (2012) resume análise financeira como um exame minucioso dos dados financeiros disponíveis, como demonstrações financeiras, programas de investimentos, projeções de vendas e projeção das demonstrações dos fluxos de caixa, por exemplo, bem

como das condições que afetam financeiramente a empresa, sejam condições endógenas, como a estrutura organizacional, a capacidade gerencial ou o nível tecnológico da empresa, ou condições exógenas, como os fatores de ordem política e econômica, concorrência ou os fenômenos naturais.

A análise de balanços, ou análise financeira, tem como objetivo extrair informações de demonstrações financeiras para a tomada de decisão. Essas demonstrações fornecem dados sobre a empresa que, posteriormente, são transformados em informações que permitirão concluir, por exemplo, se a empresa merece ou não crédito, se ela vem sendo bem ou mal administrada, se é ou não lucrativa, se irá falir ou se continuará, além de outras projeções. O produto da análise de balanços são relatórios escritos em linguagem coerente, utilizando gráficos para simplificar algumas conclusões mais complexas, assumindo um papel de tradução das demonstrações financeiras, que apresentam muitos termos técnicos e notas explicativas exclusivas para técnicos (MATARAZZO, 2010).

Muitos índices podem ser extraídos através da análise de balanços (vulgo análise financeira) e, quando acompanhados adequadamente, apresentam potencial educacional. Porém, os índices precisam da aprovação da alta administração da empresa e devem ser claros para o entendimento de todos os usuários do sistema contábil (PADOVEZE, 2010).

2.3 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Segundo o artigo Art. 176 da Lei Nº 11.638 (BRASIL, 2007), que altera dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 e dispõe sobre as Sociedades por Ações (Lei das S/A), ao fim de cada exercício social, período no qual as entidades deverão elaborar as demonstrações financeiras, as seguintes demonstrações deverão ser elaboradas, com base na escrituração mercantil da companhia, expondo a situação do patrimônio e as alterações ocorridas no exercício: balanço patrimonial; demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados; demonstração do resultado do exercício; demonstração dos fluxos de caixa; e, se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

Gitman (2010) cita quatro principais demonstrações financeiras exigidas pela SEC (Securities and Exchange Commission – órgão do governo federal norte-americano responsável pela fiscalização da venda e do registro de títulos) que são a demonstração do resultado do exercício, o balanço patrimonial, a demonstração das mutações do patrimônio líquido e a demonstração dos fluxos de caixa.

As demonstrações financeiras escolhidas para a análise neste trabalho serão: o balanço patrimonial, a demonstração do resultado do exercício e a demonstração dos fluxos de caixa.

Essas três demonstrações foram citadas em ambas as legislações, tanto na brasileira, quanto na americana. A demonstração de valor adicionado, citado na lei das S/A, não é utilizada, pois a empresa alvo desta pesquisa não é caracterizada como uma companhia de capital aberto. Já a demonstração de lucros ou prejuízos acumulados poderá ser incluída na demonstração das mutações do patrimônio líquido e, de acordo com o artigo 186, parágrafo 2º, da Lei das S/A, esta demonstração é considerada facultativa nas empresas, não sendo realizada pela empresa alvo desta pesquisa.

2.3.1 Balanço Patrimonial

Silva (2012) define balanço patrimonial como uma equação em que o ativo total é igual ao passivo total mais o patrimônio líquido e afirma que ele retrata a posição patrimonial da empresa em determinado momento, composta por bens, direitos e obrigações. Ross, Westerfield e Jordan (2011) também conceituam balanço patrimonial, denominando-o retrato da empresa e o considerando um resumo organizado do que a empresa possui, o que deve e a diferença entre os dois em um determinado momento.

O balanço patrimonial é uma demonstração básica e obrigatória da empresa, que busca apresentar o saldo de todos os valores do patrimônio de uma empresa em certo período, assim como já exposto por ambos os autores acima, sendo gerada ao final de cada exercício e subdividida em dois grupos: o ativo, que relaciona os bens e os direitos; e o passivo, composto pelas obrigações e pelo patrimônio líquido, mencionados por Silva (2012) no parágrafo acima (REIS, 2003).

Reis (2003) ainda conceitua capital próprio e capital de terceiros, ambos utilizados para os cálculos de alguns dos índices expostos na presente pesquisa. O autor define capital próprio como os recursos trazidos pelos sócios ou gerados pelos resultados das operações e afirma que ele corresponde ao patrimônio líquido acrescido do saldo dos resultados de exercícios futuros, se esse último possuir somente verbas de lucros não apropriados. Ainda segundo o autor, capital de terceiros corresponde aos recursos que foram emprestados por terceiros e que deverão ser devolvidos aos proprietários e é representado pelo passivo circulante acrescido do passivo não circulante.

2.3.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A demonstração do resultado do exercício apresenta os resultados econômicos de um período em particular, sendo comumente utilizado o período de um ano. Algumas empresas também realizam, durante o ano, demonstrações de resultado mensais, porém essas

demonstrações não chegam a ser tão detalhadas e precisas quanto a anual. Esta demonstração evidencia de que forma o lucro ou o prejuízo final da empresa surgem e é elaborada a partir de todas as receitas, custos e despesas, no mesmo momento em que ocorrem (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2010).

Reis (2003) afirma que os resultados econômicos apresentados pela demonstração são divididos entre o resultado operacional do período, que é o resultado de todas as operações principais e complementares da empresa, ocasionadas pelas movimentações das aplicações presentes no ativo e o resultado líquido do período, que é a parcela do resultado que ficou, de fato, disponível para retirada ou para reinvestimento por parte dos sócios.

2.3.3 Demonstração dos Fluxos de Caixa

Demonstração dos Fluxos de Caixa é o método que captura e registra os fatos e os valores que acarretam as alterações no saldo do Disponível¹. Sua apresentação é feita por meio de relatórios estruturados, permitindo a sua compreensão e análise da melhor forma possível. A demonstração dos fluxos de caixa pode ser apresentada de dois modos: a demonstração dos fluxos de caixa realizados e a demonstração dos fluxos de caixa projetados. No primeiro caso são apresentadas as entradas e saídas de caixa que realmente ocorreram em determinado período e no segundo caso estão as entradas e saídas que poderão vir a ocorrer no período projetado (SÁ, 2012).

A elaboração do relatório de demonstração dos fluxos de caixa deve ser feita por meio do retrabalho dos dados do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício. Esse relatório também deve ser, basicamente, dividido em três áreas: as atividades operacionais, que são compostas pelos dados de recebimento e pagamento provenientes da demonstração do resultado do exercício e teriam certa ligação com as necessidades líquidas de capital de giro da empresa; as atividades de investimento, que são os dados do ativo permanente ou do realizável a longo prazo presentes no balanço patrimonial da empresa; e as atividades de financiamento, que são os dados do exigível a longo prazo e do patrimônio líquido, podendo conter, também, alguns dados do passivo circulante, igualmente presentes no balanço patrimonial da empresa (PADOVEZE, 2010).

¹ Também chamado de Caixa e Equivalente de Caixa (SÁ, 2012).

2.4 FERRAMENTAS DE ANÁLISE

São muitos os índices capazes de se obter através da análise financeira, porém esse número de índices deve ser o menor possível, evitando que a análise se torne muito extensa. É a alta administração que escolhe quais índices serão calculados e estes deverão ser claros para todos os usuários do sistema contábil da empresa (PADOVEZE, 2010). Os índices utilizados para esta pesquisa são sugeridos por Matarazzo (2010), que apresenta esses índices, alguns existentes há muito tempo e outros aprimorados ao longo dos anos, e por Reis (2003), que expõe o fato de que as informações provenientes dos índices são importantes para todas as pessoas, tanto físicas quanto jurídicas, que tem algum tipo de interesse, direto ou indireto, no andamento dos negócios da empresa.

2.4.1 Análise Vertical (AV)

A análise vertical tem como finalidade mostrar a participação proporcional de cada item de uma demonstração financeira em relação a determinado referencial. Em cada ano, o valor da conta que se quer calcular é dividido pelo valor-base e o resultado encontrado é multiplicado por cem (SILVA, 2012).

O objetivo da análise vertical, definido por Matarazzo (2010), é mostrar a importância de cada conta em relação à demonstração financeira em que está inserida e, comparando com anos anteriores, verificar se existem itens fora das proporções. Concordando com a afirmação de Matarazzo (2010), Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010) afirmam que a análise vertical tem a função de comparar a evolução da composição percentual dos principais conjuntos de contas das demonstrações financeiras em análise.

Todos os autores citados acima entraram em consenso a respeito do uso da análise vertical, assim como o modo em que ela deve ser calculada. A fórmula a ser utilizada para o cálculo da análise vertical é:

$$AV = \frac{\text{Conta}}{\text{Total do Ativo ou Passivo}} \times 100 \quad (01)$$

2.4.2 Análise Horizontal (AH)

A análise horizontal compara a evolução dos valores das contas que compõem as demonstrações financeiras em análise (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2010). Braga (2011) também cita a avaliação da evolução como objetivo da análise horizontal, nominando

as contas como elementos patrimoniais e de resultado, analisando diversos períodos de tempo sucessivos.

Pode-se afirmar, então, que a análise horizontal faz uma avaliação da evolução histórica de certo item ao longo de um período de tempo determinado, porém o período a ser avaliado deve ser estimado levando em consideração a análise que será realizada, podendo ser mais importante comparar um ano em relação ao ano anterior do que realizar uma séria histórica muito longa sem necessidade (SILVA, 2012).

A análise horizontal traz os resultados referentes à evolução de uma determinada conta dentro da empresa, porém nenhuma conclusão deve ser tirada somente avaliando os resultados apresentados por essa análise, já que uma conta pode ter uma variação muito grande, mas, segundo a análise vertical, continuaria sendo irrelevante para a empresa, pois não possui uma composição percentual significativa dentro da demonstração analisada. Por esse motivo que essas duas análises devem ser usadas conjuntamente, proporcionando uma análise completa das demonstrações financeiras (MATARAZZO, 2010).

A fórmula utilizada para a realização da análise horizontal é:

$$AH = \frac{\text{Valor do item dos anos em análise}}{\text{Valor do item do ano base}} \times 100 \quad (02)$$

2.4.3 Participação de Capital de Terceiros (PCT)

O índice de participação de capital de terceiros indica o grau de dependência que uma empresa tem em relação aos recursos externos. A interpretação desse índice pode ser considerada um processo difícil. Isoladamente, avaliando o risco provocado pelo endividamento, quanto mais alto esse índice se apresenta, pior é para o analista financeiro, já para a empresa, apesar do alto risco, esse endividamento pode significar maior ganho por ação (SILVA, 2012).

Esse índice relaciona os capitais próprios e os capitais de terceiros, ambos considerados as duas maiores fontes de recursos de uma empresa. Sendo o índice de participação de capital de terceiros conhecido por calcular a dependência da empresa a terceiros, pode ser chamado, também, de Grau de Endividamento. Quanto mais alto esse índice se apresenta, menor é a liberdade que a empresa tem em relação às suas decisões financeiras (MATARAZZO, 2010).

Para o cálculo do índice de participação de capital de terceiros é utilizada a seguinte fórmula:

$$PCT = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 \quad (03)$$

2.4.4 Composição do Endividamento (CE)

Segundo Matarazzo (2010), esse índice é responsável por indicar o percentual das obrigações de curto prazo, relacionando-as às obrigações totais da empresa. Sua interpretação é de que quanto menor o índice, melhor para a empresa, pois, como essas dívidas são de curto prazo, a empresa precisa pagá-las com os recursos que possui hoje, diferentemente das dívidas de longo prazo, onde a empresa tem tempo para gerar recursos suficientes e quitá-las.

Em outras palavras, a composição do endividamento irá exibir o excesso de dívidas em curto prazo, quando existir, referente às exigibilidades totais. Se a participação de dívidas em curto prazo for muito elevada, significa que a empresa está próxima de enfrentar problemas financeiros, pois, como exposto por Matarazzo (2010), a empresa precisa pagar essas dívidas com os recursos atuais e a dificuldade de gerar recursos em curto prazo pode complicar a sua situação (BRAGA, 2011).

A fórmula utilizada para o cálculo do índice de composição do endividamento é:

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}} \times 100 \quad (04)$$

2.4.5 Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)

O índice de imobilização do patrimônio líquido indica o percentual de aplicação do patrimônio líquido da empresa no ativo permanente. A interpretação desse índice é de que quanto maior ele se apresenta, pior é para a empresa, levando-se em conta que os demais fatores se mantenham constantes (SILVA, 2012).

Braga (2011) afirma que o índice de imobilização do patrimônio líquido revela o quanto do patrimônio líquido está investido no ativo, concordando com o exposto acima por Silva (2012), e ainda complementa que quando esse índice se torna muito alto, pode vir a comprometer a liquidez da empresa.

O cálculo do índice de imobilização de patrimônio líquido é feito pela seguinte fórmula:

$$IPL = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Ativo Não Circulante Realizável à Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 \quad (05)$$

2.4.6 Imobilização dos Recursos Não Correntes (IRNC)

O índice de imobilização dos recursos não correntes indica a porcentagem dos recursos não correntes que a empresa aplicou no ativo permanente. Esse índice nunca deve ultrapassar os 100% e a sua interpretação é de que quanto menor ele se apresenta, melhor é para a empresa (MATARAZZO, 2010).

O índice de imobilização dos recursos não correntes é calculado pela seguinte fórmula:

$$IRNC = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Ativo Não Circulante Realizável à Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Não Circulante}} \times 100 \quad (06)$$

2.4.7 Liquidez Geral (LG)

O índice de liquidez geral faz a comparação de todas as dívidas de curto e de longo prazo com a soma de todos os valores disponíveis e realizáveis em qualquer prazo. Desse modo, a empresa passa a suportar um índice de liquidez geral mais baixo do que o índice de liquidez corrente, pois dispõe de mais tempo para resgatar os compromissos de longo prazo (REIS, 2003).

Em outras palavras, Padoveze (2010) declara que esse índice tem o objetivo de verificar a capacidade de pagamento da empresa, considerando tanto o curto como o longo prazo. O autor ainda afirma que não existe um ponto de referência para esse índice e que ele deve ser analisado junto com a capacidade de geração de lucros da empresa.

A fórmula utilizada para calcular o índice de liquidez geral é:

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Não Circulante Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}} \quad (07)$$

2.4.8 Liquidez Corrente (LC)

O índice de liquidez corrente revela o quanto a empresa possui em dinheiro, mais os bens e os direitos realizáveis no curto prazo e compara isso com as suas dívidas a serem pagas no mesmo período. Esse índice é o mais conhecido dentre todos os índices financeiros e, referente à sua avaliação, não se pode dizer que o índice é bom ou ruim estando acima ou abaixo de 1,0 ou 1,5, pois tudo depende do tipo de atividade que a empresa desenvolve, do seu ciclo financeiro e dos prazos de rotação dos estoques, recebimentos de vendas e pagamentos de compras (SILVA, 2012).

A liquidez corrente tem seu índice calculado através da seguinte fórmula:

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (08)$$

2.4.9 Liquidez Seca (LS)

O índice de liquidez seca indica quanto a empresa possui de ativo, desconsiderando estoques, em relação ao passivo circulante e a sua interpretação é de que quanto maior o índice, melhor é para a empresa. Esse índice não tem papel principal na avaliação da empresa, pois depende da habilidade de compreensão de quem o analisa. Ainda pode ser mencionado o fato da exclusão dos estoques no ativo circulante para a realização do cálculo do índice de liquidez seca, pois os estoques são o item que apresenta maior risco e, como o passivo circulante é líquido e certo, surgiu a ideia de retirar esse item (MATARAZZO, 2010).

O índice de liquidez seca é calculado pela seguinte fórmula:

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (09)$$

2.4.10 Giro do Ativo (GA)

O índice do giro do ativo é utilizado para mostrar a velocidade em que o investimento total é transformado em volume de vendas. Quanto maior for esse índice, maior será a competência dos ativos da empresa e, assim, maior a rentabilidade dos proprietários (PADOVEZE, 2010).

Gitman (2010) afirma, assim como Padoveze (2010), que quanto mais alto o giro do ativo de um negócio, maior é a sua eficiência em utilizar os seus ativos. O autor complementa, dizendo que esse índice é de grande importância para a administração de uma empresa, pois indica se as suas operações foram, de maneira financeira, suficientemente eficientes.

O cálculo do índice do giro do ativo se dá pela fórmula:

$$GA = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}} \quad (10)$$

2.4.11 Margem Líquida (ML)

Silva (2012) se refere ao índice de margem líquida como retorno sobre as vendas e afirma que esse índice é responsável por fazer a comparação entre o lucro líquido e as vendas líquidas de um período, gerando o percentual de lucro que a empresa obtém em relação ao seu faturamento. Ainda segundo o autor, a interpretação do índice é de que quanto maior ele é, melhor para a empresa.

Além do mais, Ross, Westerfield e Jordan (2011) afirmam que outros índices podem sofrer alterações que beneficiem a situação da empresa como, por exemplo, um baixo índice de despesas com vendas que pode vir a proporcionar à empresa certa vantagem se sua margem líquida for baixa, já que as despesas com vendas não a tornaram negativa. Portanto, a margem líquida não precisa ser necessariamente alta, mas deve sempre ser positiva.

A fórmula utilizada para o cálculo do índice de margem líquida é:

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100 \quad (11)$$

2.4.12 Rentabilidade do Ativo (RA)

O índice de rentabilidade do ativo indica quanto a empresa lucrou em relação ao seu ativo e a sua interpretação é de que quanto maior esse índice se apresenta, melhor é. Em outras palavras, o índice de rentabilidade do ativo é a medida da competência da empresa em relação à geração de lucro e, também, pode ser utilizado para fazer um comparativo do desempenho da empresa ano a ano (MATARAZZO, 2010).

O índice de rentabilidade do ativo é calculado por meio da seguinte fórmula:

$$RA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100 \quad (12)$$

2.4.13 Retorno Operacional dos Ativos (ROA)

Também conhecido como retorno sobre o investimento, esse índice mede a capacidade de geração de lucros da empresa a partir dos ativos disponíveis, e a sua interpretação é de que quanto mais elevado ele se apresenta, melhor (GITMAN, 2010). Reis (2003), ainda afirma que esse índice também pode ser utilizado para informar a quantidade de anos que decorrerão até que os lucros gerados pela empresa possam cobrir o capital que foi investido.

A fórmula utilizada para o cálculo do índice de retorno operacional dos ativos é a seguinte:

$$ROA = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo}} \times 100 \quad (13)$$

2.4.14 Rentabilidade do Patrimônio Líquido (RPL)

Silva (2012) se refere ao índice de rentabilidade do patrimônio líquido chamando-o de retorno sobre o patrimônio líquido e afirma que esse índice indica quanto os acionistas ou proprietários obtêm de prêmio em relação aos seus investimentos, sendo o lucro o prêmio do investidor pelo risco do negócio. O autor ainda menciona que a interpretação do índice se dá no sentido de que quanto maior, melhor para a empresa.

O cálculo do índice de rentabilidade do patrimônio líquido é feito pela seguinte fórmula:

$$RPL = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100 \quad (14)$$

2.4.15 Rentabilidade do Capital de Terceiros (RCT)

O índice de rentabilidade do capital de terceiros é responsável por informar ao empresário se o capital de terceiros está, ou não, produzindo lucro. Se esse capital não estiver produzindo lucro, ele estará com um custo financeiro muito alto, podendo absorver parte do lucro produzido pelo capital próprio, ou até todo ele (REIS, 2003).

A fórmula para o cálculo do índice de rentabilidade do capital de terceiros é:

$$RCT = \frac{\text{Lucro Produzido pelo Capital de Terceiros}}{\text{Capital de Terceiros Médio}} \times 100 \quad (15)$$

O cálculo para o lucro produzido pelo capital de terceiros é feito da seguinte forma:

$$\text{Lucro Produzido pelo Capital de Terceiros} = [(\text{LO}^2 + \text{DF}^3) \times (\text{PCT}^4)] - \text{DF}^3$$

2.4.16 Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)

O índice de prazo médio de recebimento de vendas tem o objetivo de expor o tempo médio que a empresa leva para receber as suas vendas diárias. Resumindo, o índice revela em quantos dias as vendas de um período serão transformadas em caixa. A interpretação desse índice depende do tipo de produto, das características do setor e da política de crédito que a empresa concede aos seus clientes, porém chega-se à conclusão de que ele deve ser o menor possível, pois quanto menos tempo leva para se receber um crédito, melhor é para a empresa (PADOVEZE, 2010).

Na visão de Braga (2011), o índice de prazo médio de recebimentos de vendas é conhecido por prazo médio de cobrança. O autor afirma que esse índice exprime o espaço de tempo que existe entre as vendas a prazo das mercadorias de uma empresa e as entradas de caixa resultantes das cobranças das duplicatas geradas por essas vendas.

A fórmula utilizada para o cálculo do índice de prazo médio de recebimento de vendas é:

$$\text{PMRV} = 360 \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas}} \quad (16)$$

2.4.17 Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)

O índice de prazo médio de pagamento de compras é responsável por estabelecer o número de dias que a empresa leva para pagar os seus fornecedores, a partir da data da compra das mercadorias (REIS, 2003).

² Lucro Operacional

³ Despesas Financeiras

⁴ Proporção do Capital de Terceiros

O prazo médio de pagamento de compras tem sua interpretação no sentido de que quanto maior o índice, melhor para a empresa, desde que os demais fatores se mantenham constantes e que um alto volume de fornecedores não se acumule, o que poderia vir a significar atraso nos pagamentos das duplicatas a pagar (SILVA, 2012).

O índice de prazo médio de pagamento de compras é calculado pela seguinte fórmula:

$$\text{PMPC} = 360 \frac{\text{Saldo de Fornecedores do Balanço}}{\text{Compras}} \quad (17)$$

O cálculo para as compras é feito da seguinte forma:

$$\text{Compras} = \text{Custo das Mercadorias Vendidas} + \text{Estoque Final} - \text{Estoque Inicial}$$

2.4.18 Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE)

O objetivo do índice de prazo médio de renovação de estoques é revelar com que velocidade os estoques se transformam em produção vendida. É muito comum que as empresas calculem o giro do estoque primeiramente e depois transformem esse resultado em dias, para calcular o prazo médio e indicar a quantidade de dias em que o estoque é vendido (PADOVEZE, 2010). Silva (2012) afirma que quanto mais alto esse índice, pior para a empresa, mantidos constantes os demais fatores. Porém, o autor ainda declara que o ideal é a análise desse índice ser feita em conjunto com o índice de prazo médio de pagamento de compras e com o índice de prazo médio de recebimento de vendas.

O giro do estoque também é citado por Gitman (2010), o autor afirma que esse índice só tem significado se usado para fazer a comparação entre duas ou mais empresas, ou entre os índices passados da própria empresa. O autor também fala da conversão do giro do estoque para dias, denominando o índice de idade média do estoque.

O cálculo do índice de prazo médio de renovação de estoques é feito pela seguinte fórmula:

$$\text{PMRE} = 360 \frac{\text{Estoques}}{\text{Custo de Mercadorias Vendidas}} \quad (18)$$

2.4.19 Ciclo de Caixa (CC)

Ciclo de caixa, também chamado de ciclo financeiro, é o tempo decorrido entre o pagamento ao fornecedor e o recebimento dos clientes. Durante esse período, a empresa precisa arrumar financiamentos (MATARAZZO, 2010). Concordando com a definição dada por Matarazzo (2010), Silva (2012) conceitua ciclo financeiro como o tempo que o dinheiro leva para voltar ao caixa.

Em outras palavras, o ciclo financeiro é o período no qual a empresa financia as suas operações sem a participação dos fornecedores. Quanto maior for o ciclo financeiro, mais recursos próprios e de terceiros — exceto fornecedores — estarão provisoriamente aplicados nas operações, gerando custos financeiros e afetando a rentabilidade (BRAGA, 2011).

A fórmula para o cálculo do ciclo de caixa é a seguinte:

$$CC = PMRE + PMRV - PMPC \quad (19)$$

2.4.20 Necessidade de Capital de Giro (NCG)

O índice de necessidade de capital de giro corresponde ao total que a empresa precisa para que possa financiar o seu ativo circulante em virtude das atividades de compra, produção e venda. A necessidade de capital de giro é função do ciclo de caixa e das vendas de uma empresa, significando que para cada volume de vendas existirá uma necessidade de capital de giro, se o ciclo de caixa permanecer constante (MATARAZZO, 2010).

A fórmula utilizada para o cálculo do índice de necessidade de capital de giro é:

$$NCG = \text{Ciclo de Caixa} \times \text{Vendas diárias} + \text{Ajuste} \quad (20)$$

2.4.21 Grau de Alavancagem Financeira (GAF)

A alavancagem financeira fundamenta-se no fato do lucro produzido pelo capital de terceiros, empregado pela empresa, ser utilizado para alavancar o rendimento do capital próprio. A utilização do capital de terceiros pode vir a provocar o aumento no retorno sobre o capital próprio, conseqüentemente aumentando a remuneração dos proprietários, porém essa utilização também pode causar a redução da margem de lucro da empresa, acarretando na redução do retorno sobre o investimento, impedindo a evolução dos negócios da empresa (REIS, 2003).

O cálculo do grau de alavancagem financeira é feito pela seguinte fórmula:

$$\text{GAF} = \frac{\text{RsA}^5 + (\text{RsA}^5 - \text{CD}^6) \times \frac{\text{PE}^7}{\text{PL}^8}}{\text{RsA}^5} \quad (21)$$

⁵ Retorno sobre o Ativo

⁶ Custo da Dívida

⁷ Passivo Gerador de Encargos

⁸ Patrimônio Líquido

3 METODOLOGIA

Este capítulo tratou da metodologia da pesquisa e foi dividido em quatro seções: na primeira seção foi abordada a questão da identidade da empresa, na segunda, a pesquisa foi caracterizada, na terceira, foi detalhada a coleta de dados e na quarta, foram expostas as técnicas de análise e discussão.

3.1 IDENTIDADE DA EMPRESA

A empresa alvo desta pesquisa foi aqui denominada de “Empresa X”, para sua identidade ser preservada. Foi utilizado um coeficiente de correção, em todos os valores das demonstrações, de todos os anos analisados, o que alterou os valores reais, porém, não modificou as proporções dos dados e, assim, não alterou os valores dos índices que foram analisados.

A Empresa X atua no ramo industrial e está localizada no município de Cerro Largo, no estado do Rio Grande do Sul. Em sua totalidade, a empresa possui 112 funcionários, subdivididos entre os setores de Produção, de Expedição, de Administração, Comercial e de Higienização. Segundo o Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa, um estabelecimento com uma quantidade total entre 100 a 499 funcionários se caracteriza como uma empresa de médio porte (SEBRAE, 2013). Desse modo, pode-se afirmar que a Empresa X é uma empresa de médio porte do ramo industrial do município de Cerro Largo.

3.2 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Esta pesquisa foi elaborada por meio de um estudo de caso que, segundo Gil (2016), é um estudo profundo de objetos, que permite um amplo e detalhado conhecimento e tem como objetivo proporcionar uma visão global do problema ou identificar possíveis fatores que o influenciam ou são por ele influenciados. Esse estudo descreveu a situação financeira de uma empresa, se encaixando na definição de Gil (2010) a respeito de pesquisas descritivas, onde o autor afirma que esse tipo de pesquisa tem como objetivo descrever as características de certa população, estudando as particularidades de um grupo, como idade, sexo e renda, entre outros, estudando, também, os níveis de atendimento dos órgãos públicos de um município, por exemplo, ou visando encontrar associações entre variáveis, podendo até determinar a natureza dessas associações.

Referente à abordagem da pesquisa, foi possível defini-la como qualitativa, pois teve o objetivo geral de identificar os fatores que influenciam as variações encontradas nos índices

financeiros da Empresa X entre 2012 e 2016, além de apontar a opinião do Contador da Empresa X por meio de uma entrevista semiestruturada. Tal objetivo concordou com a conceituação de abordagem qualitativa dada por Malhotra (2012), de que a pesquisa qualitativa é baseada em pequenas amostras, utilizando técnicas de análise como entrevistas em grupo, associações de palavras ou entrevistas em profundidade.

3.3 COLETA DE DADOS

Para a realização deste trabalho foi feita, uma coleta de dados primários que, segundo Malhotra (2012), é a coleta de dados produzidos pelo próprio pesquisador, como a entrevista que será utilizada para a coleta de informações complementares, visando alcançar uma solução para o problema proposto. Também foi realizada uma coleta de dados secundários, que incluiu informações disponibilizadas em base de dados computadorizadas, como as demonstrações financeiras da Empresa X. Os dados primários só foram coletados após a coleta e a análise completa dos dados secundários, pois estes auxiliam na definição do problema de pesquisa e os primários na sua solução (MALHOTRA, 2012).

A coleta dos dados secundários foi feita a partir dos Balanços Patrimoniais, das Demonstrações do Resultado do Exercício e das Demonstrações dos Fluxos de Caixa fornecidos pela Empresa X, referente aos anos 2012 a 2016. Dados estes que foram utilizados para o cálculo de índices a fim de proporcionar o conhecimento da atual situação financeira da Empresa X.

A coleta de dados primários foi realizada a partir de uma entrevista com o Contador da Empresa X. Essa entrevista teve o objetivo de complementar a análise das demonstrações financeiras da Empresa X, tirando dúvidas que surgiram no decorrer da análise dos dados. Foi priorizado o uso de uma entrevista semiestruturada que, segundo Boni e Quaresma (2005), possui perguntas abertas e fechadas, onde o pesquisador precisa seguir algumas questões previamente definidas, com a possibilidade de adotar um contexto semelhante ao de uma conversa informal, tratando sobre o tema proposto.

3.4 TÉCNICAS DE ANÁLISE

Para a realização da análise dos dados foi necessário, primeiramente, realizar a transcrição dos Balanços Patrimoniais, das Demonstrações do Resultado do Exercício e das Demonstrações dos Fluxos de Caixa para o *LibreOffice Calc* e, após essa transcrição, realizou-se a padronização dessas demonstrações de acordo com as técnicas de Matarazzo (2010) e/ou Reis (2003), para que, assim, ficassem compreendidas as mesmas contas em todos os anos

analisados. Depois, foi aplicado um coeficiente de correção em todos os valores das demonstrações, de todos os anos, e só então, foram realizados os cálculos dos índices.

Os cálculos e a análise de cada índice foram realizados por meio das fórmulas apresentadas na seção anterior, propostas por Matarazzo (2010) e por Reis (2003). Os mesmos foram feitos para todos os anos, de 2012 a 2016, para fim de comparação dos índices, a partir disso, o primeiro objetivo específico da pesquisa foi respondido.

Depois de analisados, os índices calculados revelaram a situação financeira da Empresa X, atendendo ao segundo objetivo específico da pesquisa. Logo em seguida foram identificadas as possíveis variações nos valores dos índices encontrados, atingindo o terceiro objetivo específico proposto pela pesquisa. Após a identificação das variações, foram constatados quais os fatores que vieram a influenciar essas variações, atendendo ao quarto e último objetivo específico.

Como não foi possível distinguir todos os fatores responsáveis pelas variações a partir das demonstrações financeiras disponibilizadas pela Empresa X e dos índices calculados, foi então realizada a entrevista semiestruturada, conforme roteiro apresentado no Apêndice A, com o Contador da Empresa X, com o objetivo de solucionar as dúvidas restantes. Esta entrevista foi gravada e transcrita no *LibreOffice Writer* e, depois de realizada a sua análise, os arquivos referentes a entrevista, como a gravação e o arquivo transcrito, foram destruídos.

4 ANÁLISE DE DADOS

Nesta seção, será apresentada a análise dos índices a partir das demonstrações financeiras da Empresa X. Esta análise está dividida em índices de estrutura de capital, índices de liquidez, índices de rentabilidade e índices de rotatividade. As porcentagens de aumento e redução das contas, ou seja, a análise horizontal e vertical, que foram utilizadas para complementar a análise dos índices, podem ser visualizadas nos Apêndices B, C, D e E deste trabalho.

4.1 ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

Em relação aos índices de Estrutura de Capital, os mesmos podem ser observados na Tabela 1.

Tabela 1: Índices de Estrutura de Capital.

ANO	FÓRMULAS	2012	2013	2014	2015	2016
Participação de CT	$\frac{CT}{PL} \times 100$	81,58%	62,59%	56,02%	59,94%	69,46%
Composição do Endividamento	$\frac{PC}{CT} \times 100$	82,46%	62,33%	56,85%	72,00%	79,44%
Imobilização do PL	$\frac{AC - ANCRLP}{PL} \times 100$	63,07%	41,08%	41,30%	45,03%	48,44%
Imobilização dos Recursos Não Correntes	$\frac{AC - ANCRLP}{PL + PNC} \times 100$	55,18%	33,24%	33,26%	38,56%	42,39%

Fonte: Elaborado pela autora, 2017.

Na Tabela 1, o primeiro índice apresentado é o índice de participação de capital de terceiros, que, como é possível perceber, teve uma redução do ano de 2012 para o ano de 2014. Essa redução pode ser explicada pela redução do passivo circulante da empresa, que foi de 34,07% de 2012 para 2014. Os empréstimos e financiamentos foram o principal responsável por essa redução no passivo circulante, reduzindo 24,33% nesse mesmo período. Esses empréstimos e financiamentos representavam 8,06% do total do passivo em 2012 e passaram a representar 5,10% em 2014, como é possível perceber no Apêndice B deste trabalho.

O passivo circulante e os empréstimos e financiamentos também estão relacionados ao aumento que o índice de participação de capital de terceiros teve do ano de 2014 para o ano de 2016. O passivo circulante aumentou 63,49% de 2014 para 2016, influenciado, novamente, pelos empréstimos e financiamentos, que aumentaram 273,71%. A representação desses

empréstimos e financiamentos também aumentou, passando de 5,10% em 2014 para 18,59% em 2016, o que é possível observar no Apêndice B deste trabalho.

O índice de composição do endividamento, assim como o índice de participação de capital de terceiros, teve uma redução do ano de 2012 para o ano de 2014, voltando a aumentar do ano de 2014 para o ano de 2016. Essas mudanças se devem ao comportamento do passivo circulante, que reduziu 34,07% de 2012 para 2014 e aumentou 63,49% de 2014 para 2016. O principal responsável por essas oscilações no passivo circulante foram, mais uma vez, os empréstimos e financiamentos, que reduziram 24,33% de 2012 para 2014 e aumentaram 273,71% de 2014 para 2016. A representação dos empréstimos e financiamentos se comportou da mesma forma, sendo 8,06% em 2012, reduzindo para 5,10% em 2014 e voltando a aumentar para 18,59% em 2016, assim como pode-se notar no Apêndice B deste trabalho.

O terceiro índice apresentado na Tabela 1 é o índice de imobilização do patrimônio líquido, que se difere dos índices anteriores, pois reduziu apenas do ano de 2012 para o ano de 2013, aumentando, mesmo que de maneira muito sutil, do ano de 2013 para o ano de 2014, mantendo esse aumento até o ano de 2016. Essa redução de 2012 para 2013 pode estar relacionada a três fatores, à redução de 7,37% do ativo circulante, ao aumento de 25,34% do ativo não circulante realizável à longo prazo e ao aumento de 19,99% do patrimônio líquido.

No ativo circulante, o principal responsável pela redução foram os créditos, que diminuíram 27,96%, reduzindo, também, em sua representatividade, passando de 27,82% em 2012 para 18,65% em 2013. O ativo não circulante realizável à longo prazo, como já citado acima, aumentou 25,34% e aumentou, também, sua representatividade, passando de 15,38% em 2012 para 17,95% em 2013. Já no patrimônio líquido, o responsável pelo aumento foram os lucros acumulados, que aumentaram 26,05%, aumentando, também, sua representatividade, passando de 42,25% em 2012 para 49,57% em 2013, como é possível perceber no Apêndice B deste trabalho.

O aumento do ano de 2013 para o ano de 2014 se deu pelo aumento de 16,75% do ativo circulante, que ocorreu devido ao aumento de 14,41% dos créditos, que representavam 18,65% em 2013 e passaram a representar 19,16% em 2014, como pode-se perceber observando o Apêndice B deste trabalho. A partir do ano de 2014 até o ano de 2016 ocorreu outro aumento, sendo relacionado, mais uma vez, ao aumento de 10,20% do ativo circulante, onde os créditos, novamente, foram os responsáveis, aumentando 41,02% e crescendo-se, também, em sua representatividade, passando de 19,16% em 2014 para 26,37% em 2016.

O quarto e último índice apresentado na Tabela 1 é o índice de imobilização dos recursos não correntes, que se comportou da mesma forma que o índice de imobilização do patrimônio líquido, reduzindo do ano de 2012 para o ano de 2013 e voltando a aumentar do ano de 2013 até o ano de 2016. Essa redução pode estar relacionada à quatro fatores: à redução de 7,37% do ativo circulante, que ocorreu devido à redução de 27,96% dos créditos, que representavam 27,82% e passaram a representar 18,65%; ao aumento de 25,34% do ativo não circulante realizável à longo prazo, que representava 15,38% e passou a representar 17,95%; ao aumento de 19,99% do patrimônio líquido, que ocorreu devido ao aumento de 26,05% dos lucros acumulados, que representavam 42,25% e passaram a representar 49,57%; e ao aumento de 97,68% do passivo não circulante, que ocorreu devido ao aumento de 106,01% dos financiamentos, que representavam 7,56% e passaram a representar 14,50%, assim como é possível perceber observando-se o Apêndice B deste trabalho.

O aumento que ocorreu do ano de 2013 para o ano de 2016 deu-se devido ao aumento de 28,66% do ativo circulante, onde os créditos foram o principal responsável, com um aumento de 61,34%. Os créditos tiveram, também, um aumento em sua representatividade, que passou de 18,65% no ano de 2013, para 26,37% no ano de 2016, como se pode perceber no Apêndice B deste trabalho.

4.2 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Em relação aos índices de Liquidez, os mesmos podem ser observados na Tabela 2.

Tabela 2: Índices de Liquidez.

ANO	FÓRMULAS	2012	2013	2014	2015	2016
Liquidez Geral	$\frac{AC + ANCRLP}{PC + PNC}$	1,46	1,59	1,79	1,79	1,68
Liquidez Corrente	$\frac{AC}{PC}$	1,35	1,80	2,22	1,76	1,50
Liquidez Seca	$\frac{AC - E}{PC}$	0,87	0,96	1,07	0,83	0,84

Fonte: Elaborado pela autora, 2017.

Como é possível perceber na Tabela 2, apesar da liquidez geral ter aumentado de 2012 para 2015, passando de 1,46 para 1,79, no ano de 2016 ela teve um pequeno decréscimo, passando para 1,68. Esses valores deixam claro que a empresa tem capacidade de pagar todas as suas dívidas, de maneira geral, em longo prazo, já que possuía uma liquidez geral de 1,79

em 2015, ou seja, tinha R\$ 1,79 para cada R\$ 1,00 de dívida e, em 2016, tinha R\$ 1,68 para cada R\$ 1,00 de dívida.

A liquidez geral da empresa manteve-se praticamente constante ao longo dos últimos 5 anos, na qual esse pequeno aumento do ano de 2012 para o ano de 2013 ocorreu devido à redução de 30,43% do passivo circulante, que deu-se pela diminuição de 52,78% dos fornecedores, que representavam, em 2012, 21,31% e passaram a representar, em 2013, 9,37% do total do ativo. Outra conta que teve redução de 79,10%, de 2012 para 2013, foram as outras obrigações, que representavam 0,57% e passaram a representar 0,11%.

O aumento que ocorreu do ano de 2013 para o ano de 2014 deu-se devido ao aumento de 16,75% do ativo circulante, aumento esse que está relacionado ao aumento de 22,13% dos estoques, que representavam 21,39% em 2013 e passaram a representar 23,46% em 2014. A liquidez geral permaneceu igual de 2014 para 2015, o que se deve pelo fato de, apesar do ativo circulante ter um aumento de 5,81%, o passivo circulante também teve um aumento de 33,26%, já o passivo não circulante diminuiu 31,71%.

Já no ano de 2016, houve uma redução da liquidez geral, o que se deve ao fato de o passivo circulante ter aumentado 22,69%. Esse aumento do passivo circulante ocorreu devido ao aumento de 34,28% dos empréstimos e financiamentos, que representavam 14,08% em 2015 e passaram a representar 18,59% em 2016.

A liquidez corrente teve um constante aumento do ano de 2012 para o ano de 2014, passando de R\$ 1,35 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo em 2012, para R\$ 2,22 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo em 2014. Assim como a liquidez seca, que passou de R\$ 0,87 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, tirando os estoques, em 2012, para R\$ 1,07 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, tirando os estoques, em 2014. Esse aumento ocorreu devido ao fato de o passivo circulante ter diminuído 34,07% de 2012 para 2014, o que se deu devido à redução de 24,33% dos empréstimos e financiamentos e à redução de 84% das outras obrigações de 2012 para 2014.

Já do ano de 2014 para o ano de 2016, a liquidez corrente reduziu de R\$ 2,22 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, em 2014, para R\$ 1,50 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, em 2016. Essa redução ocorreu devido ao aumento de 63,49% do passivo circulante, de 2014 para 2016, que se deu pelo acréscimo de 273,71% nos empréstimos e financiamentos no mesmo período.

A liquidez seca também sofreu uma redução depois de 2014, passando de R\$ 1,07 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, tirando os estoques, em 2014, para R\$ 0,83 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, tirando os estoques, em 2015. Em 2016 ela voltou a subir,

passando de R\$ 0,83 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, tirando os estoques, em 2015, para R\$ 0,84 para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, tirando os estoques, em 2016. Essas alterações na liquidez seca ocorreram devido ao aumento no passivo circulante, assim como no caso da liquidez corrente, e aos estoques, que aumentaram 22,13% de 2013 para 2014 e voltaram e diminuir 14,10% de 2015 para 2016.

O principal fator responsável pelas mudanças que ocorreram nos índices de estrutura de capital, expostos na Tabela 1, e nos índices de liquidez, expostos na Tabela 2, da Empresa X, foi os empréstimos e financiamentos que, como exposto acima, reduziram do ano de 2012 para o ano de 2014 e voltaram a aumentar do ano de 2014 até o ano de 2016. Essa redução que ocorreu do ano de 2012 para o ano de 2014 pode ser explicada pelo encerramento de um empréstimo de alto valor, o qual teve sua última parcela descontada no ano de 2013. Já em 2015, segundo o Contador, “a empresa buscou novos financiamentos de longo prazo para adquirir máquinas e equipamentos mais modernos, para a produção se tornar mais ágil”. Esses financiamentos possuíam valores mais altos do que nos anos anteriores, o que fez com que a conta empréstimos e financiamentos voltasse a aumentar do ano de 2014 para o ano de 2016.

4.3 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Em relação aos índices de Rentabilidade, os mesmos podem ser observados na Tabela 3.

Tabela 3: Índices de Rentabilidade.

ANO	FÓRMULAS	2012	2013	2014	2015	2016
Margem Líquida	$\frac{LL}{VL} \times 100$	9,12%	8,30%	8,22%	0,16%	-1,88%
Rentabilidade do Ativo	$\frac{LL}{A} \times 100$	12,28%	13,53%	11,25%	0,18%	-2,40%
Retorno Operacional dos Ativos	$\frac{LO}{A} \times 100$	18,19%	20,47%	16,92%	0,32%	-2,40%
Rentabilidade do PL	$\frac{LL}{PL} \times 100$	22,31%	22,00%	17,55%	0,28%	-4,06%
Rentabilidade do CT	$\frac{LPCT}{CT} \times 100$	32,37%	31,84%	24,36%	-0,67%	-7,42%
Lucro Produzido pelo CT	$[(LO + DF) \times (PCT)] - DF$	R\$ 2.370.667,27	R\$ 2.146.163,40	R\$ 1.706.014,04	-R\$ 49.625,68	-R\$ 607.543,68

Grau de Alavancagem Financeira	$\frac{RsA + (RsA - CD) \times \frac{PE}{PL}}{RsA}$	1,09	1,07	1,10	4,47	-0,88
--------------------------------	---	------	------	------	------	-------

Fonte: Elaborado pela autora, 2017.

Na Tabela 3, o primeiro índice apresentado é o índice de margem líquida, que, como é possível perceber, sofreu uma constante redução do ano de 2012 para o ano de 2014, caindo bruscamente do ano de 2014 para o ano de 2016. Essa queda brusca do ano de 2014 para o ano de 2016 ocorreu em todos os demais índices da Tabela 3. O principal responsável pela redução do ano de 2012 para o ano de 2014 foi o aumento de 23,75% dos custos de produção, relacionado ao aumento de 41,40% do custo de pessoal na produção e ao aumento de 62,83% do custo geral na produção.

Já do ano de 2014 para o ano de 2016, o índice de margem líquida passou de 8,22% para -1,88%, o que ocorreu devido à redução de 121,86% do lucro líquido, passando de lucro à prejuízo, proveniente da redução de 114,52% do resultado operacional, que se deu em função do valor das despesas operacionais, que se encontravam mais altas do que o valor do lucro bruto operacional, reduzindo, assim, o valor do resultado operacional, deixando-o negativo em 2016. O valor das despesas operacionais encontrava-se mais elevado em relação ao valor do lucro bruto operacional em função do fato de que as despesas administrativas e as despesas financeiras tiveram um aumento de 9,47% e 215,66%, respectivamente, de 2014 para 2016, e o lucro bruto operacional teve uma redução de 42,99%, nesse mesmo período.

Os dois próximos índices expostos na Tabela 3 são o índice de rentabilidade do ativo e o índice de retorno operacional dos ativos que, como é possível perceber, se comportaram da mesma forma no período analisado. Do ano de 2012 para o ano de 2013, ambos os índices aumentaram, o que ocorreu devido à redução de 5,65% das despesas financeiras e à redução de 25,30% das despesas com vendas.

Do ano de 2013 para o ano de 2016, ambos os índices sofreram uma constante redução, o que ocorreu devido ao aumento de 14,14% do ativo, que se deu em função do aumento de 28,66% do ativo circulante, proveniente, principalmente, do aumento de 61,34% dos créditos, que representavam 18,65% do total do ativo em 2013 e passaram a representar 26,37% do total do ativo em 2016. A redução de 120,23% lucro líquido, neste mesmo período, também foi um fator importante para a redução de ambos os índices. Essa redução do lucro líquido foi proveniente do aumento de 1,61% dos custos de produção, que ocorreu devido ao aumento de 12,09% do custo de pessoal na produção, do aumento de 9,12% do custo geral na produção e do aumento de 2,25% do consumo de materiais.

Os próximos dois índices apresentados na Tabela 3 são o índice de rentabilidade do patrimônio líquido e o índice de rentabilidade do capital de terceiros que, como pode-se perceber, reduziram constantemente do ano de 2012 até o ano de 2016. A redução da rentabilidade do patrimônio líquido deu-se em função da redução de 123,94% do lucro líquido, que ocorreu devido ao aumento de 43,22% das despesas operacionais, mais especificamente devido ao aumento de 27,61% das despesas com vendas, seguido do aumento de 22,69% das despesas administrativas e do aumento de 188,99% das despesas financeiras.

Porém, o principal fator que ocasionou essa constante redução nos índices citados foi o custo de produção que, do ano de 2012 até o ano de 2016, aumentou 35,52%. Esse aumento deu-se em função do aumento de 51,24% do custo de pessoal na produção, do aumento de 69,40% do custo geral na produção e do aumento de 27,67% do consumo de materiais.

No índice de rentabilidade do capital de terceiros, entre 2012 e 2016, essa redução foi proveniente, também, da redução do índice de lucro produzido pelo capital de terceiros, exposto na Tabela 3. O índice de lucro produzido pelo capital de terceiros diminuiu devido à redução de 116,17% do resultado operacional, neste mesmo período, proveniente do aumento das despesas operacionais, citado anteriormente, principalmente em função do aumento de 188,99% das despesas financeiras. A redução da participação do capital de terceiros, que passou de 81,58% em 2012 para 69,46% em 2016, também influenciou na redução do índice de rentabilidade do capital de terceiros.

O último índice apresentado na Tabela 3 é o grau de alavancagem financeira que, como é possível perceber, permaneceu constante do ano de 2012 até o ano de 2014, devido ao fato de que as despesas financeiras aumentaram somente 8,45% neste período. Já do ano de 2014 para o ano de 2016, o índice sofreu uma grande oscilação, passando de 1,10 para 4,47 e, depois, para -0,88. Essa redução no ano de 2016 foi causada, principalmente, pelo aumento de 215,66% das despesas financeiras, neste mesmo período.

Nos índices de rentabilidade, expostos na Tabela 3, pode-se perceber que o principal fator responsável pelas mudanças nesses índices, do ano de 2012 até o ano de 2016, foi a redução do lucro líquido da Empresa X. Essa queda no lucro líquido deu-se em função do aumento dos custos de produção, compostos pelos custos de pessoal na produção, pelos custos gerais na produção e pelo consumo de materiais. Segundo a fala do Contador, “a empresa não queria demitir funcionários para que esse custo diminuísse”. Ainda segundo a fala do Contador da Empresa X, “estamos tentando reduzir esse custo à um longo período, isso virou uma prioridade aqui na empresa”.

Outro fator que tem influência na queda do lucro líquido da empresa, do ano de 2012 até o ano de 2016, é o aumento das despesas operacionais, compostas pelas despesas administrativas, pelas despesas com vendas e pelas despesas financeiras. Segundo a fala do Contador da Empresa X, esse aumento nas despesas administrativas deve-se ao fato de que “compramos mais câmeras e aparelhos de monitoramento e vigilância para colocar na fábrica e investimos na internet que é utilizada dentro do escritório também”.

Já o aumento das despesas com vendas, segundo a fala do Contador, deu-se devido ao fato de que “a empresa vêm participando mais em feiras e exposições e, também, vêm gastando mais com os veículos que são utilizados para as viagens de entregas das mercadorias vendidas”. Por fim, o aumento nas despesas financeiras foi influenciado pelo aumento dos juros pagos pela empresa que, segundo a fala do Contador, são resultado “daqueles financiamentos que citei, feitos para adquirir as máquinas e equipamentos mais modernos para a produção”.

4.4 ÍNDICES DE ROTATIVIDADE

Em relação aos índices de Rotatividade, os mesmos podem ser observados na Tabela 4.

Tabela 4: Índices de Rotatividade.

ANO	FÓRMULAS	2012	2013	2014	2015	2016
Giro do Ativo	$\frac{VL}{A}$	1,35	1,63	1,37	1,12	1,27
Prazo Médio de Recebimento de Vendas	$360 \frac{DR}{V}$	63,56	34,91	43,21	54,34	63,98
Prazo Médio de Pagamento de Compras	$360 \frac{SFB}{C}$	63,06	79,18	42,15	57,21	48,39
Prazo Médio de Renovação de Estoques	$360 \frac{E}{CMV}$	67,15	64,03	84,27	97,66	71,72
Ciclo de Caixa	PMRE + PMRV - PMPC	67,65	19,75	85,34	94,80	87,31
Necessidade de Capital de Giro	$CC \times Vd + Aj$	4.858.411,50	2.845.252,74	6.030.944,34	6.577.501,29	7.221.336,03

Fonte: Elaborado pela autora, 2017.

O primeiro índice apresentado na Tabela 4 é o giro do ativo, que indica o quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1,00 de investimento total. Como é possível perceber, o índice teve a mudança mais significativa do ano de 2012 para o ano de 2013, onde passou de R\$

1,35 de vendas para cada R\$ 1,00 de investimento total para R\$ 1,63 de vendas para cada R\$ 1,00 de investimento total. Do ano de 2013 para o ano de 2015 o índice sofreu uma redução, voltando a aumentar em 2016. Esse aumento de 2012 para 2013 deve-se ao fato de que a receita operacional líquida teve um aumento de 30,13%, que foi ocasionado pelo aumento de 33,27% das vendas à prazo no mercado interno.

A redução que ocorreu do ano de 2013 para o ano de 2015, onde o índice passou de R\$ 1,63 de vendas para cada R\$ 1,00 de investimento total para R\$ 1,12 de vendas para cada R\$ 1,00 de investimento total, ocorreu devido ao aumento de 12,27% do ativo. Esse aumento deu-se em função do aumento de 23,53% do ativo circulante, proveniente do aumento de 32,50% dos estoques, que representavam 21,39% do ativo circulante em 2013 e passaram a representar 25,24% do ativo circulante em 2015 e, também, em função do aumento de 3,71% do ativo não circulante, proveniente do aumento de 21,30% do realizável à longo prazo, que representava 17,95% do ativo em 2013 e passou a representar 19,39% em 2015.

Do ano de 2015 para o ano de 2016, o índice voltou a aumentar, passando de R\$ 1,12 de vendas para cada R\$ 1,00 de investimento total para R\$ 1,27 de vendas para cada R\$ 1,00 de investimento total. Esse aumento foi ocasionado pelo aumento de 15,58% da receita operacional líquida, que foi causado, principalmente, pelo aumento de 15,06% das vendas à prazo no mercado interno.

O segundo índice apresentado na Tabela 4 é o índice de prazo médio de recebimento de vendas que, como é possível perceber, sofreu uma redução do ano de 2012 para o ano de 2013, voltando a aumentar do ano de 2013 até o ano de 2016. No ano de 2012, passavam-se cerca de 64 dias entre a venda e o recebimento, já em 2013, esse prazo reduziu para cerca de 35 dias. Essa redução foi ocasionada pela redução de 27,96% dos créditos, que representavam 27,82% do total do ativo em 2012 e passaram a representar 18,65% do total do ativo em 2013.

Do ano de 2013 para o ano de 2016, o índice de prazo médio de recebimento de vendas sofreu um constante aumento, proveniente, principalmente, do aumento dos créditos, passando de cerca de 35 dias entre a venda e o recebimento, em 2013, para cerca de 54 dias em 2015, chegando até a marca de cerca de 64 dias entre a venda e o recebimento em 2016. Do ano de 2013 até o ano de 2015, os créditos aumentaram 16,70%, representando, em 2013, 18,65% do total do ativo e passando a representar, em 2015, 19,39% do total do ativo. Já do ano de 2015 para o ano de 2016, o aumento dos créditos foi mais significativo, sendo de 38,25%, e a sua representação em relação ao total do ativo também teve um aumento mais relevante, passando de 19,39% para 26,37%.

O prazo médio de pagamento de compras é o terceiro índice apresentado na Tabela 4 e, como é possível perceber, esse índice oscilou de ano para ano. Do ano de 2012 para o ano de 2013 ele sofreu um aumento, passando de cerca de 63 dias para a empresa pagar as suas compras para cerca de 79 dias. Esse aumento ocorreu em decorrência do aumento de 66,91% dos fornecedores do ano anterior, que representavam 15,88% e passaram a representar 21,31% do total do passivo. Já do ano de 2013 para o ano de 2014 esse índice sofreu uma grande redução, passando de cerca de 79 dias para a empresa pagar as suas compras para cerca de 42 dias. Essa redução deu-se em função da redução de 52,78% dos fornecedores, que representavam 21,31% e passaram a representar 9,37% do total do passivo.

Do ano de 2014 para o ano de 2015, o índice voltou a aumentar, passando de cerca de 42 dias para a empresa pagar as suas compras para cerca de 57 dias. Esse aumento ocorreu devido a redução de 13,85% das compras, do ano de 2014 para o ano de 2015. Já do ano de 2015 para o ano de 2016, o índice sofreu uma nova redução, passando de cerca de 57 dias para a empresa pagar as suas compras para cerca de 48 dias. Essa redução foi proveniente do aumento de 15,62% das compras, do ano de 2015 para o ano de 2016.

O prazo médio de renovação dos estoques é o próximo índice exposto na Tabela 4. Esse índice, como se pode notar, sofreu uma redução do ano de 2012 para o ano de 2013, passando de cerca de 67 dias para o estoque se renovar para cerca de 64 dias. Essa redução foi proveniente do aumento de 33,37% dos custos de produção, que se deu em função do aumento de 34,93% dos custos de pessoal na produção, ao aumento de 55,24% dos custos gerais na produção e ao aumento de 30,61% do consumo de materiais.

Já do ano de 2013 para o ano de 2015, o índice sofreu um aumento, passando de cerca de 64 dias para o estoque se renovar para cerca de 98 dias. Esse aumento ocorreu devido ao aumento de 32,50% dos estoques, que representavam 21,39% do total do ativo em 2013 e passaram a representar 25,24% do total do ativo em 2015.

Do ano de 2015 para o ano de 2016, o índice voltou a reduzir, passando de cerca de 98 dias para o estoque se renovar para cerca de 72 dias. Essa nova redução foi ocasionada por uma redução de 14,10% dos estoques, que representavam 25,24% do total do ativo em 2015 e passaram a representar 21,33% do total do ativo em 2016. Outro causador da redução desse índice, de 2015 para 2016, foi o aumento de 16,97% dos custos de produção, proveniente do aumento 25,46% do consumo de materiais, nesse mesmo período.

O penúltimo índice apresentado na Tabela 4 é o ciclo de caixa, que se comportou da mesma forma que o índice de prazo médio de renovação dos estoques. Esse índice é composto

pela soma do índice de prazo médio de recebimento de vendas e o índice de prazo médio de renovação dos estoques, subtraídos do índice de prazo médio de pagamento de compras.

Do ano de 2012 para o ano de 2013, esse índice sofreu uma grande redução, passando de cerca de 68 dias desde o pagamento aos fornecedores até o recebimento da venda do produto final para cerca de 20 dias. Essa redução deu-se em função do fato de que o índice de prazo médio de recebimento de vendas e o índice de prazo médio de renovação de estoques também reduziram do ano de 2012 para o ano de 2013, e o índice de prazo médio de pagamento de compras aumentou.

Do ano de 2013 para o ano de 2015, o ciclo de caixa aumentou, passando de cerca de 20 dias desde o pagamento aos fornecedores até o recebimento da venda do produto final para cerca de 95 dias. Esse aumento foi proveniente, principalmente, do aumento do índice de prazo médio de recebimento de vendas e do índice de prazo médio de renovação dos estoques. O índice de prazo médio de pagamento de compras diminuiu do ano de 2013 para o ano de 2014, também influenciando o aumento do ciclo de caixa nesse período, porém, do ano de 2014 para o ano de 2015, esse índice aumentou, não influenciando na mudança do ciclo de caixa nesse período.

Já do ano de 2015 para o ano de 2016, o ciclo de caixa voltou a reduzir, passando de cerca de 95 dias desde o pagamento aos fornecedores até o recebimento da venda do produto final para cerca de 87 dias. Essa nova redução deve-se, principalmente, ao fato de que o índice de prazo médio de renovação dos estoques também reduziu do ano de 2015 para o ano de 2016. Neste caso, os índices de prazo médio de recebimento de vendas e de prazo médio de pagamento de compras não tiveram influência nas mudanças do ciclo de caixa.

O último índice apresentado na Tabela 4 é o índice de necessidade de capital de giro, que se comportou de forma muito semelhante ao ciclo de caixa, mudando somente do ano de 2015 para o ano de 2016. A redução observada do ano de 2012 para o ano de 2013 ocorreu, principalmente, devido à redução do ciclo de caixa equivalente, que deu-se em função da redução do prazo médio de recebimento de vendas, proveniente da redução de 27,96% dos créditos e do aumento de 31,17% das vendas, e pela redução do prazo médio de renovação dos estoques equivalente, também proveniente do aumento de 31,17% das vendas. Outro fator que resultou essa redução de 2012 para 2013 foi a redução do ajuste, proveniente do aumento de 17,55% das obrigações fiscais e do aumento de 22,88% das obrigações trabalhistas, além da redução de 10,58% das despesas antecipadas.

Do ano de 2013 até o ano de 2016, o índice sofreu um constante aumento, que foi ocasionado pelo aumento do ciclo de caixa equivalente, que deu-se em função do aumento do

prazo médio de recebimento de vendas, proveniente do aumento de 61,34% dos créditos e da redução de 11,98% das vendas, e do aumento do prazo médio de renovação dos estoques equivalente, também proveniente da redução de 11,98% das vendas. Outro fator que estimulou o aumento do índice, do ano de 2013 até o ano de 2016, foi o aumento do ajuste, proveniente do aumento de 35,53% das despesas antecipadas. As obrigações fiscais e trabalhistas também influenciaram esse aumento do ano de 2013 até o ano de 2016, pois tiveram uma redução de 64,03% e 5,78%, respectivamente.

Nos índices de rotatividade, o principal fator que influenciou as mudanças, que ocorreram do ano de 2012 até o ano de 2016, foi a queda nas vendas. Segundo a fala do Contador da Empresa X, o principal motivo para essa queda “foi a crise”, ou seja, o momento de instabilidade econômica em que o país se encontra, impedindo, muitas vezes, a aquisição de novos produtos por parte dos clientes.

Deste modo, retomado os índices de estrutura de capital, analisados na primeira subseção da análise de dados, pode-se afirmar que todos reduziram do ano de 2012 para o ano de 2016. Essa redução, segundo as interpretações de Silva (2012) e de Matarazzo (2010), presentes na seção do referencial teórico desta pesquisa, é boa para a Empresa X, pois quanto mais alto estes índices se apresentam, pior é para as empresas. Já no que se refere aos índices de liquidez, o único índice que se encontrou abaixo de 1,0 e reduziu de 2012 para 2016 foi o índice de liquidez seca que, segundo a interpretação de Matarazzo (2010), pode ser considerado ruim para a Empresa X, pois quanto mais este índice, melhor é para as empresas.

Em relação aos índices de rentabilidade, todos reduziram do ano de 2012 até o ano de 2016, passando a ter valores negativos. Segundo as interpretações de Silva (2012), Gitman (2010) e Matarazzo (2010), essa redução é ruim para a Empresa X, pois quanto mais elevados estes índices se apresentam, melhor é para a empresa.

Já em relação aos índices de rotatividade, alguns aumentaram e outros reduziram. Entre os índices que aumentaram estão o prazo médio de recebimento de vendas, o prazo médio de renovação dos estoques, o ciclo de caixa e a necessidade de capital de giro. Esse aumento, segundo interpretações de Padoveze (2010), Silva (2012), Braga (2011) e Matarazzo (2010), é considerado ruim para a Empresa X, pois quanto mais alto estes índices se apresentam, pior é para as empresas. Já os índices que reduziram foram o giro do ativo e o prazo médio de pagamento de compras e, segundo as interpretações de Padoveze (2010) e Silva (2012), essa redução é ruim para a Empresa X, pois quanto maior estes índices, melhor para as empresas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho de conclusão de curso teve o seu objetivo geral atendido, que foi o de “identificar os fatores que influenciam as variações encontradas nos índices financeiros da Empresa X entre 2012 e 2016”. Os cinco objetivos específicos, utilizados para atender ao objetivo geral deste trabalho, também foram atingidos.

O primeiro objetivo específico, que foi o de padronizar as demonstrações financeiras analisadas, foi alcançado após feita a transcrição das demonstrações financeiras para uma planilha eletrônica. Nesta planilha, as contas presentes nas demonstrações de cada ano foram analisadas, para que, em todos os anos, estivessem presentes as mesmas contas, mesmo que zeradas.

O segundo objetivo específico, que foi o de calcular os índices financeiros, foi atendido após a transcrição e padronização das demonstrações financeiras e a aplicação do coeficiente de correção nos mesmos. Na própria planilha eletrônica, foram criadas fórmulas para a melhor realização dos cálculos, as quais estavam interligadas aos valores das demonstrações, sendo assim, se um valor fosse alterado, o resultado do cálculo se alteraria, podendo, deste modo, o coeficiente de correção ser modificado a qualquer momento.

Os demais objetivos específicos foram o de analisar a situação financeira da Empresa X de acordo com os índices encontrados, analisar as variações encontradas nos índices calculados e identificar quais fatores influenciaram as variações encontradas. Ambos os três objetivos específicos foram alcançados na análise de dados do presente trabalho, onde estão expostas as variações das principais contas que aumentaram ou reduziram durante o período analisado e que influenciaram o valor dos índices encontrados. Após expostas essas variações, as demonstrações foram novamente analisadas, em busca dos fatores que poderiam ter exercido influência sobre essas variações.

Quando não foi possível identificar os fatores que exerceram essa influência por meio das demonstrações financeiras disponibilizadas, uma pergunta foi formulada e adicionada ao roteiro de entrevista, exposto no Apêndice A deste trabalho. Depois de realizada a entrevista, a resposta dada pelo Contador da Empresa X foi analisada e, juntamente com as informações disponíveis, chegou-se a uma conclusão acerca dos fatores responsáveis pelas variações encontradas.

Os principais fatores citados no decorrer da análise de dados foram: a redução dos empréstimos e financiamentos, do ano de 2012 para o ano de 2014, e o seu posterior aumento, do ano de 2014 até o ano de 2016; a redução do lucro líquido, do ano de 2012 até o ano de

2016, causada pelo aumento dos custos de produção, compostos pelos custos de pessoal na produção, pelos custos gerais na produção e pelo consumo de materiais, e pelo aumento das despesas operacionais, compostas pelas despesas administrativas, pelas despesas com vendas e pelas despesas financeiras e; a queda nas vendas.

As oscilações encontradas nos empréstimos e financiamentos da Empresa X são resultado do término de alguns empréstimos e da realização de novos financiamentos, de valor mais elevado do que os anteriores. Esses novos financiamentos foram realizados, segundo o Contador da Empresa X, com o objetivo de adquirir novas máquinas e novos equipamentos, mais modernos do que os anteriores, para que, assim, a produção dentro da empresa se tornasse mais ágil. Os principais índices influenciados pelos empréstimos e financiamentos foram os índices de estrutura de capital, expostos na Tabela 1, e os índices de liquidez, expostos na Tabela 2.

De acordo com a observação das demonstrações financeiras da Empresa X, foi possível notar um aumento tanto nos empréstimos, quanto nos financiamentos. O aumento nos financiamentos poderia ser explicado pela aquisição das novas máquinas e dos equipamentos mais modernos, já a explicação para o aumento dos empréstimos poderia estar tanto na queda da rentabilidade, quanto nas alterações da liquidez da empresa, o que fez com que esta recorresse a outros recursos para manter as suas obrigações.

Já a redução do lucro líquido da Empresa X foi influenciada, em parte, pelo aumento nos custos de produção que, segundo Contador, mesmo sendo a redução desse custo uma prioridade, está ligado ao fato de a empresa não ter optado pelo corte de pessoal a fim de parar esse crescimento. O aumento das despesas operacionais é outro fator que tem influência na queda do lucro líquido da Empresa X e, segundo o Contador, essas despesas aumentaram pelos seguintes motivos: realização de investimentos no monitoramento e vigilância dentro da empresa e nos provedores de internet dentro do escritório, para as despesas administrativas; a maior participação da empresa em feiras e exposições e o aumento das despesas em relação aos veículos utilizados e às viagens realizadas para as entregas das mercadorias vendidas, para as despesas com vendas e; o aumento dos juros pagos pela empresa em resultado dos financiamentos feitos para a aquisição das novas máquinas e equipamentos, para as despesas financeiras.

Ainda, a queda nas vendas, que ocorreu no período compreendido pelos anos de 2012 até 2016 e influenciou, principalmente, as mudanças nos índices de rotatividade da Empresa X, teve como aparente motivo, segundo as respostas dadas pelo Contador, o momento de

instabilidade econômica em que o país se encontra, que vêm impedindo os clientes de adquirir de novos produtos.

Por fim, referente à situação geral da Empresa X, todos os índices financeiros calculados, com exceção dos índices de estrutura da capital e os índices de liquidez geral e liquidez corrente, mostram uma situação ruim. Uma sugestão para que essa situação melhore, é que a Empresa X deve focar na redução dos custos de produção e das despesas operacionais, principalmente as despesas financeiras, a fim de gerar um aumento no seu lucro líquido, que está reduzindo desde o ano de 2012. Outra sugestão, que está relacionada com as vendas, que também reduziram desde o ano de 2012, é que seja feito um investimento no marketing da Empresa X, a fim de conquistar mais clientes e efetuar mais vendas.

Algumas limitações observadas durante o estudo tiveram relação com o fato de não ser possível realizar uma entrevista com o Sócio Administrador da Empresa X, por questões de saúde. Fica sugerido, para estudos futuros, replicar a pesquisa a partir dos dados do ano de 2017, a fim de verificar a evolução destes, e fazer a complementação com a fala do Sócio Administrador da Empresa X a partir da realização de uma entrevista.

REFERÊNCIAS

- BONI, Valdete; QUARESMA, Sílvia Jurema. **Aprendendo a entrevistar: como fazer entrevistas em Ciências Sociais**. Santa Catarina: Em Tese, 2005. 68-80 p.
- BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo, SP: Atlas, 2011. 408 p.
- BRASIL. **Lei Nº 11.638, de 28 de Dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm>. Acesso em: 27 abr. 2017.
- CAMARGO, Camila. **Planejamento Financeiro**. 2. ed. Curitiba, PR: Ebpex, 2007. 157 p.
- DAFT, Richard L. **Administração**. Rio de Janeiro: Cengage Learning, 2010. 867 p.
- GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2016. 184 p.
- GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo, SP: Atlas, 2010. 200 p.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Education, 2010. xxiii, 775 p.
- LEMES JÚNIOR, Antônio Barbosa; RIGO, Claudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. 3. ed. Rio de Janeiro, RJ: Elsevier, 2010. xx, 603 p.
- MALHOTRA, Naresh K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2012. 738 p.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo, SP: Atlas, 2010. 372 p.
- PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010. 641 p.
- REIS, Arnaldo, C. R. **Demonstrações contábeis: estrutura e análise**. São Paulo: Saraiva, 2003. 272 p.
- ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011. 525 p.
- SÁ, Carlos Alexandre. **Fluxo de caixa: a visão da tesouraria e da controladoria**. 4. ed. São Paulo, SP: Atlas, 2012. 333 p.
- SEBRAE - Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. **Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa**. 2013. Disponível em: <http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Anuario%20do%20Trabalho%20Na%20Micro%20e%20Pequena%20Empresa_2013.pdf>. Acesso em: 11 maio 2017.

SILVA, Adilson Duarte da. **Análise das demonstrações financeiras da Intelbras**. 2005. 131 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração - Habilitação em Finanças, Centro de Educação da Univali em São José, Universidade do Vale do Itajaí, São José, 2005. Disponível em: <<http://siaibib01.univali.br/pdf/Adilson%20Silva.pdf>>. Acesso em: 19 mar. 2017.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 11. ed. São Pau: Atlas, 2012. xix, 585 p.

APÊNDICE A – Roteiro de entrevista semiestruturada

Para responder o problema de pesquisa foi necessária uma análise geral da situação financeira da Empresa X. Esta análise deu-se a partir da interpretação de dados apresentados nas demonstrações financeiras disponibilizadas pela empresa, porém, eventualmente, em função da forma de apresentação dos dados, certas informações não estavam explícitas. Desta forma, a entrevista com o Contador da Empresa X serviu para complementar as informações obtidas por meio de análise. A partir das variações encontradas, foram solicitadas informações sobre o motivo que levou a cada situação, buscando identificar se as causas foram programadas ou geradas por deficiência no processo de gestão. Nesse sentido, apresentam-se as perguntas que foram feitas ao entrevistado.

1. Quais motivos levaram à redução dos empréstimos e financiamentos, do ano de 2012 para o ano de 2014?
2. Quais motivos levaram ao aumento dos empréstimos e financiamentos, do ano de 2014 para o ano de 2016?
3. Quais fatores levaram à redução do lucro líquido da empresa, do ano de 2012 até o ano de 2016?
4. Quais motivos levaram ao aumento do custo de produção, do ano de 2012 até o ano de 2016?
5. Há alguma justificativa para que os custos de produção mantenham-se elevados?
6. Quais motivos levaram ao aumento das despesas operacionais, do ano de 2012 até o ano de 2016?
7. Quais motivos levaram ao aumento das despesas administrativas, do ano de 2012 até o ano de 2016?
8. Quais motivos levaram ao aumento das despesas com vendas, do ano de 2012 até o ano de 2016?
9. Quais motivos levaram ao aumento das despesas financeiras, do ano de 2012 até o ano de 2016?
10. Quais fatores fizeram com que se tivesse um aumento nos juros pagos ou incorridos, do ano de 2012 até o ano de 2016?
11. Que fatores levaram à diminuição das vendas, do ano de 2012 até o ano de 2016?

APÊNDICE B - Balança Patrimonial com a Análise Vertical

DESCRIÇÃO DA CONTA	2012	AV	2013	AV	2014	AV	2015	AV	2016	AV
A T I V O	R\$ 16.300.144,97	100,00%	R\$ 17.511.813,89	100,00%	R\$ 19.503.329,25	100,00%	R\$ 19.661.355,75	100,00%	R\$ 19.988.356,13	100,00%
Circulante	R\$ 8.169.275,78	50,12%	R\$ 7.567.445,12	43,21%	R\$ 8.835.201,48	45,30%	R\$ 9.348.223,52	47,55%	R\$ 9.736.183,62	48,71%
Disponível	R\$ 550.947,54	3,38%	R\$ 431.230,86	2,46%	R\$ 388.578,77	1,99%	R\$ 412.708,88	2,10%	R\$ 34.832,81	0,17%
Créditos	R\$ 4.534.225,05	27,82%	R\$ 3.266.496,72	18,65%	R\$ 3.737.232,39	19,16%	R\$ 3.811.987,61	19,39%	R\$ 5.270.087,60	26,37%
Estoques	R\$ 2.945.547,48	18,07%	R\$ 3.745.826,22	21,39%	R\$ 4.574.637,44	23,46%	R\$ 4.963.298,97	25,24%	R\$ 4.263.358,88	21,33%
Despesas Antecipadas	R\$ 138.555,71	0,85%	R\$ 123.891,32	0,71%	R\$ 134.752,89	0,69%	R\$ 160.228,07	0,81%	R\$ 167.904,35	0,84%
Não Circulante	R\$ 8.130.869,19	49,88%	R\$ 9.944.368,77	56,79%	R\$ 10.668.127,77	54,70%	R\$ 10.313.132,24	52,45%	R\$ 10.252.172,51	51,29%
Realizável Longo Prazo	R\$ 2.507.484,53	15,38%	R\$ 3.142.958,67	17,95%	R\$ 3.672.069,90	18,83%	R\$ 3.812.529,41	19,39%	R\$ 4.021.891,29	20,12%
Investimentos	R\$ 51.432,00	0,32%	R\$ 58.816,55	0,34%	R\$ 58.816,55	0,30%	R\$ 58.816,55	0,30%	R\$ 58.816,55	0,29%
Imobilizado	R\$ 5.532.256,61	33,94%	R\$ 6.682.715,97	38,16%	R\$ 6.895.077,72	35,35%	R\$ 6.415.363,25	32,63%	R\$ 6.145.190,34	30,74%
Intangível	R\$ 39.696,06	0,24%	R\$ 59.877,59	0,34%	R\$ 42.163,61	0,22%	R\$ 26.423,04	0,13%	R\$ 26.274,33	0,13%

Continua...

...continuando

PASSIVO	R\$ 16.300.144,97	100,00%	R\$ 17.511.813,89	100,00%	R\$ 19.503.329,25	100,00%	R\$ 19.661.355,75	100,00%	R\$ 19.988.356,13	100,00%
Circulante	R\$ 6.038.677,07	37,05%	R\$ 4.201.381,40	23,99%	R\$ 3.981.069,77	20,41%	R\$ 5.305.049,04	26,98%	R\$ 6.508.664,09	32,56%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 1.314.131,04	8,06%	R\$ 1.120.300,31	6,40%	R\$ 994.427,91	5,10%	R\$ 2.767.487,73	14,08%	R\$ 3.716.245,77	18,59%
Fornecedores	R\$ 3.474.238,79	21,31%	R\$ 1.640.543,55	9,37%	R\$ 1.918.317,15	9,84%	R\$ 1.876.291,56	9,54%	R\$ 1.961.226,86	9,81%
Obrigações Fiscais	R\$ 317.061,93	1,95%	R\$ 372.714,60	2,13%	R\$ 353.887,89	1,81%	R\$ 89.134,02	0,45%	R\$ 134.073,36	0,67%
Obrigações Trabalhistas	R\$ 361.342,25	2,22%	R\$ 444.008,13	2,54%	R\$ 421.246,94	2,16%	R\$ 350.562,18	1,78%	R\$ 469.649,87	2,35%
Encargos Sociais	R\$ 87.705,08	0,54%	R\$ 153.931,64	0,88%	R\$ 156.394,64	0,80%	R\$ 144.252,05	0,73%	R\$ 169.926,56	0,85%
Adiantamentos	R\$ 295.078,31	1,81%	R\$ 446.150,64	2,55%	R\$ 117.720,02	0,60%	R\$ 61.065,02	0,31%	R\$ 42.700,10	0,21%
C/C Proprietários	R\$ 6.291,96	0,04%	R\$ 4.455,00	0,03%	R\$ 4.317,54	0,02%	R\$ 1.232,72	0,01%	R\$ 138,05	0,00%
Parcelamento Tributário	R\$ 90.605,99	0,56%	R\$ -	0,00%						
Outras Obrigações	R\$ 92.221,74	0,57%	R\$ 19.277,54	0,11%	R\$ 14.757,69	0,08%	R\$ 15.023,78	0,08%	R\$ 14.703,54	0,07%
Não Circulante	R\$ 1.284.666,17	7,88%	R\$ 2.539.567,31	14,50%	R\$ 3.021.718,23	15,49%	R\$ 2.063.559,68	10,50%	R\$ 1.684.140,44	8,43%
Financiamentos	R\$ 1.232.740,41	7,56%	R\$ 2.539.567,31	14,50%	R\$ 3.021.718,23	15,49%	R\$ 2.063.559,68	10,50%	R\$ 1.684.140,44	8,43%
Arrendamento Mercantil	R\$ 51.925,76	0,32%	R\$ -	0,00%						
Patrimônio Líquido	R\$ 8.976.801,74	55,07%	R\$ 10.770.865,19	61,51%	R\$ 12.500.541,26	64,09%	R\$ 12.292.747,04	62,52%	R\$ 11.795.551,61	59,01%
Capital	R\$ 2.100.000,00	12,88%	R\$ 2.100.000,00	11,99%	R\$ 2.100.000,00	10,77%	R\$ 2.100.000,00	10,68%	R\$ 2.100.000,00	10,51%
(-) Ajuste Avaliação Patrimonial	R\$ 41.250,00	0,25%	R\$ 41.250,00	0,24%	R\$ 41.250,00	0,21%	R\$ 41.250,00	0,21%	R\$ 41.250,00	0,21%
Reserva de Lucros	R\$ 31.756,92	0,19%	R\$ 31.738,02	0,18%	R\$ 31.737,92	0,16%	R\$ 31.737,92	0,16%	R\$ 31.737,92	0,16%
Lucros/Prejuízos Acumulados	R\$ 6.886.294,82	42,25%	R\$ 8.680.377,17	49,57%	R\$ 10.410.053,34	53,38%	R\$ 10.202.259,12	51,89%	R\$ 9.705.063,69	48,55%

APÊNDICE C - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial

DESCRIÇÃO DA CONTA	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
ATIVO	124,33%	107,43%	111,37%	100,81%	101,66%
Circulante	131,73%	92,63%	116,75%	105,81%	104,15%
Disponível	94,78%	78,27%	90,11%	106,21%	8,44%
Créditos	152,38%	72,04%	114,41%	102,00%	138,25%
Estoques	115,76%	127,17%	122,13%	108,50%	85,90%
Despesas Antecipadas	137,96%	89,42%	108,77%	118,91%	104,79%
Não Circulante	117,69%	122,30%	107,28%	96,67%	99,41%
Realizável Longo Prazo	109,68%	125,34%	116,83%	103,83%	105,49%
Investimentos	101,93%	114,36%	100,00%	100,00%	100,00%
Imobilizado	121,40%	120,80%	103,18%	93,04%	95,79%
Intangível	259,37%	150,84%	70,42%	62,67%	99,44%
PASSIVO	124,33%	107,43%	111,37%	100,81%	101,66%
Passivo Circulante	139,49%	69,57%	94,76%	133,26%	122,69%
Empréstimos e Financiamentos	167,59%	85,25%	88,76%	278,30%	134,28%
Fornecedores	166,91%	47,22%	116,93%	97,81%	104,53%
Obrigações Fiscais	83,05%	117,55%	94,95%	25,19%	150,42%
Obrigações Trabalhistas	114,26%	122,88%	94,87%	83,22%	133,97%
Encargos Sociais	49,38%	175,51%	101,60%	92,24%	117,80%
Adiantamentos	119,54%	151,20%	26,39%	51,87%	69,93%
C/C Proprietários	216,53%	70,80%	96,91%	28,55%	11,20%
Parcelamento Tributário	59,73%	0,00%	-	-	-
Outras Obrigações	94,62%	20,90%	76,55%	101,80%	97,87%

Continua...

...continuando

Não Circulante	85,28%	197,68%	118,99%	68,29%	81,61%
Financiamentos	89,57%	206,01%	118,99%	68,29%	81,61%
Arrendamento Mercantil	100,00%	0,00%	-	-	-
Patrimônio Líquido	123,39%	119,99%	116,06%	98,34%	95,96%
Capital	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(-) Ajuste Avaliação Patrimonial	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Reserva de Lucros	99,94%	99,94%	100,00%	100,00%	100,00%
Lucros/Prejuízos Acumulados	132,83%	126,05%	119,93%	98,00%	95,13%

APÊNDICE D – Demonstração do Resultado do Exercício com a Análise Vertical

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2012	AV	2013	AV	2014	AV	2015	AV	2016	AV
Vendas à Vista Mercado Interno	R\$ 777.689,12		R\$ 495.307,56		R\$ 657.947,57		R\$ 373.314,12		R\$ 397.954,44	
Vendas à Prazo Mercado Interno	R\$ 24.616.043,93		R\$ 32.805.329,82		R\$ 30.723.345,08		R\$ 25.538.781,59		R\$ 29.383.885,74	
Venda Mercado Interno Equip. Export.	R\$ 344.010,00		R\$ 428.931,00		R\$ 222.200,01		R\$ 75.082,50		R\$ 328.860,00	
Vendas Mercado Externo	R\$ 508.775,70		R\$ 472.816,38		R\$ 381.117,38		R\$ 64.794,26		R\$ 148.287,53	
Vendas de Serviços	R\$ 120,98		R\$ 2.490,00		R\$ 240,00		R\$ 14.599,50		R\$ 9.157,35	
Faturamento Bruto	R\$ 26.246.639,72		R\$ 34.204.874,76		R\$ 31.984.850,03		R\$ 26.066.571,96		R\$ 30.268.145,06	
(-) IPI e ICMS ST Sobre Faturamento Bruto	R\$ 28.688,43		R\$ 42.732,14		R\$ 45.146,51		R\$ 48.289,29		R\$ 46.524,66	
Receita Operacional Bruta	R\$ 26.217.951,29		R\$ 34.162.142,63		R\$ 31.939.703,52		R\$ 26.018.282,67		R\$ 30.221.620,40	
(-) Deduções da Receita	R\$ 4.267.335,09		R\$ 5.598.012,93		R\$ 5.254.376,88		R\$ 3.979.262,21		R\$ 4.749.384,60	
(-) <i>Devoluções</i>	R\$ 565.696,56		R\$ 518.307,57		R\$ 851.693,03		R\$ 812.396,55		R\$ 616.849,53	
(-) <i>Impostos sobre Vendas</i>	R\$ 3.701.638,53		R\$ 5.079.705,36		R\$ 4.402.683,86		R\$ 3.166.865,66		R\$ 4.132.535,07	

Continua...

...continuando

Receita Operacional Líquida	R\$ 21.950.616,20	100,00%	R\$ 28.564.129,70	100,00%	R\$ 26.685.326,64	100,00%	R\$ 22.039.020,47	100,00%	R\$ 25.472.235,80	100,00%
(-) Custo Produtos Vendidos	R\$ 15.903,00	0,07%	R\$ 13.522,50	0,05%	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
(-) Custos de Produção	R\$ 15.791.227,02	71,94%	R\$ 21.061.204,17	73,73%	R\$ 19.542.108,14	73,23%	R\$ 18.295.566,75	83,01%	R\$ 21.400.051,98	84,01%
(-) <i>Custo de Pessoal na Produção</i>	R\$ 3.076.020,35	14,01%	R\$ 4.150.481,28	14,53%	R\$ 4.349.546,25	16,30%	R\$ 4.302.578,94	19,52%	R\$ 4.652.269,92	18,26%
(-) <i>Custos Gerais na Produção</i>	R\$ 1.233.730,61	5,62%	R\$ 1.915.260,33	6,71%	R\$ 2.008.822,32	7,53%	R\$ 2.309.392,44	10,48%	R\$ 2.089.923,96	8,20%
(-) <i>Consumo de Materiais</i>	R\$ 11.481.476,07	52,31%	R\$ 14.995.462,56	52,50%	R\$ 13.183.739,57	49,40%	R\$ 11.683.595,37	53,01%	R\$ 14.657.858,10	57,54%
Lucro Bruto Operacional	R\$ 6.143.486,18	27,99%	R\$ 7.489.403,03	26,22%	R\$ 7.143.218,51	26,77%	R\$ 3.743.453,72	16,99%	R\$ 4.072.183,82	15,99%
(-) Despesas Operacionais	R\$ 3.177.988,86	14,48%	R\$ 3.905.494,25	13,67%	R\$ 3.842.466,93	14,40%	R\$ 3.680.745,03	16,70%	R\$ 4.551.595,23	17,87%
(-) <i>Despesas Administrativas</i>	R\$ 845.488,58	3,85%	R\$ 1.065.706,13	3,73%	R\$ 947.587,05	3,55%	R\$ 1.049.774,27	4,76%	R\$ 1.037.365,83	4,07%
(-) <i>Despesas com Vendas</i>	R\$ 2.090.404,14	9,52%	R\$ 2.619.354,08	9,17%	R\$ 2.569.969,44	9,63%	R\$ 2.420.697,20	10,98%	R\$ 2.667.520,41	10,47%
(-) <i>Resultado Financeiro</i>	R\$ 263.898,15	1,20%	R\$ 258.791,63	0,91%	R\$ 325.290,08	1,22%	R\$ 217.725,74	0,99%	R\$ 898.922,06	3,53%
<i>Outras Receitas e Despesas</i>	R\$ 21.802,01	0,10%	R\$ 38.357,58	0,13%	R\$ 379,64	0,00%	R\$ 7.452,17	0,03%	R\$ 52.213,07	0,20%
Resultado Operacional	R\$ 2.965.497,32	13,51%	R\$ 3.583.908,78	12,55%	R\$ 3.300.751,58	12,37%	R\$ 62.708,69	0,28%	-R\$ 479.411,42	-1,88%
Resultado Não Operacional	R\$ -	0,00%								
Lucro Líquido Antes da Contribuição Social	R\$ 2.965.497,32	13,51%	R\$ 3.583.908,78	12,55%	R\$ 3.300.751,58	12,37%	R\$ 62.708,69	0,28%	-R\$ 479.411,42	-1,88%
(-) Contribuição Social Sobre Lucro	R\$ 267.279,63	1,22%	R\$ 334.180,53	1,17%	R\$ 305.411,16	1,14%	R\$ 10.404,47	0,05%	R\$ -	0,00%
Lucro Líquido Antes do Imposto de Renda	R\$ 2.698.217,69	12,29%	R\$ 3.249.728,25	11,38%	R\$ 2.995.340,42	11,22%	R\$ 52.304,22	0,24%	-R\$ 479.411,42	-1,88%
(-) Imposto de Renda	R\$ 695.928,75	3,17%	R\$ 880.264,80	3,08%	R\$ 801.864,35	3,00%	R\$ 17.340,78	0,08%	R\$ -	0,00%
Lucro Líquido do Exercício	R\$ 2.002.288,94	9,12%	R\$ 2.369.463,45	8,30%	R\$ 2.193.476,07	8,22%	R\$ 34.963,44	0,16%	-R\$ 479.411,42	-1,88%

APÊNDICE E - Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício

DESCRIÇÃO DA CONTA	2011/2012	2011/2013	2011/2014	2011/2015	2011/2016
Vendas à Vista Mercado Interno	88,67%	56,47%	75,02%	42,56%	45,37%
Vendas À Prazo Mercado Interno	114,08%	152,03%	142,38%	118,36%	136,18%
Venda Mercado Interno Equip. Export.	65,08%	81,15%	42,04%	14,21%	62,22%
Vendas Mercado Externo	130,30%	121,09%	97,61%	16,59%	37,98%
Vendas De Serviços	102,26%	2104,73%	202,87%	12340,56%	7740,46%
Faturamento Bruto	112,29%	146,34%	136,84%	111,52%	129,49%
(-) IPI e ICMS ST Sobre Faturamento Bruto	98,99%	147,45%	155,78%	166,63%	160,54%
Receita Operacional Bruta	112,31%	146,34%	136,82%	111,45%	129,46%
(-) Deduções da Receita	120,19%	157,67%	147,99%	112,08%	133,77%
(-) <i>Devoluções</i>	164,75%	150,95%	248,04%	236,59%	179,64%
(-) <i>Impostos Sobre Vendas</i>	115,42%	158,39%	137,28%	98,75%	128,86%
Receita Operacional Líquida	110,89%	144,30%	134,81%	111,34%	128,68%
(-) Custo Produtos Vendidos	-	-	-	-	-
(-) Custos de Produção	112,02%	149,41%	138,63%	129,79%	151,81%
(-) <i>Custo de Pessoal na Produção</i>	117,66%	158,76%	166,38%	164,58%	177,96%
(-) <i>Custos Gerais na Produção</i>	101,29%	157,25%	164,93%	189,61%	171,59%
(-) <i>Consumo de Materiais</i>	111,86%	146,10%	128,45%	113,83%	142,81%
Lucro Bruto Operacional	107,81%	131,43%	125,36%	65,69%	71,46%
(-) Despesas Operacionais	115,38%	141,79%	139,50%	133,63%	165,24%
(-) <i>Despesas Administrativas</i>	112,33%	141,59%	125,90%	139,47%	137,82%
(-) <i>Despesas com Vendas</i>	105,54%	132,24%	129,75%	122,21%	134,68%
(-) <i>Resultado Financeiro</i>	115,27%	113,04%	142,08%	95,10%	392,64%
<i>Outras Receitas e Despesas</i>	10,49%	18,46%	0,18%	3,59%	25,12%

Continua...

...continuando

Resultado Operacional	100,74%	121,74%	112,12%	2,13%	-16,29%
Resultado Não Operacional	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Lucro Líquido Antes da Contribuição Social	100,74%	121,74%	112,12%	2,13%	-16,29%
(-) Contribuição Social Sobre Lucro	103,10%	128,91%	117,81%	4,01%	0,00%
Lucro Líquido Antes do Imposto de Renda	100,51%	121,05%	111,57%	1,95%	-17,86%
(-) Imposto De Renda	104,05%	131,61%	119,89%	2,59%	0,00%
Lucro Líquido do Exercício	99,33%	117,55%	108,82%	1,73%	-23,78%