

**INDICADORES ECONÔMICOS-FINANCEIROS DA FIRMA**

Na realidade, há inúmeros índices que mostram diversos fatores da organização que influenciam o desempenho geral da empresa e uma forma bastante interessante é a análise destes índices. Primeiramente iremos descrever alguns deles e em seguida, através de um exemplo, faremos uma breve análise para avaliação dos ativos:

São vários os indicadores financeiros da Contabilidade Tradicional dedicados ao acompanhamento econômico, financeiro e operacional de uma firma. Capítulo 2 - (NEVES (2009))

**1. Índices de liquidez:**

Os índices de liquidez são medidas de avaliação da capacidade financeira da empresas em satisfazer os compromissos para com terceiros, evidenciando quanto que a empresa dispõe de bens e direitos em relação às obrigações assumidas no mesmo período, ou seja, os indicadores de liquidez demonstram a capacidade de pagamento de determinada empresa e saldar seus compromissos a curto e longo prazo.

$$CCL = AC - PC$$

$$\text{Capital Circulante Líquido} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante} \quad (2.13)$$

Os índices de liquidez mais conhecidos são: Liquidez corrente; Liquidez seca; Liquidez geral; Liquidez corrente (LC).

Como o Ativo Circulante (AC) mede recursos que se transformam em caixa no curto prazo e o Passivo Circulante (PC) os compromissos que representarão saídas de caixa nesse prazo, o capital de giro líquido positivo é um bom indicador de liquidez. Mas convém lembrar que indicadores, por definição, apenas indicam e não são conclusivos. É perfeitamente possível uma empresa ter CCL negativo e estar em boa situação de liquidez, bastando que uma parte de seu passivo circulante represente, por exemplo, compromissos estáveis renováveis.

Indica quanto a empresa possui em dinheiro, clientes, estoques e em direitos realizáveis a curto prazo, para pagar suas dívidas a curto prazo (fornecedores, empréstimos e financiamentos, e outras obrigações). Mede portanto, a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo.

Liquidez corrente = ativo circulante / passivo circulante

Liquidez imediata = caixa / passivo circulante

Prazo de estoques = (estoques médio / CMV) x 365

Dias Contas a receber = (Duplicatas a receber / Receita Líquida) x 365

A Administração Financeira tem dedicado capítulo especial sobre a administração dos estoques, conforme conceitua BRAGA (1995:101) "Podemos dizer que a administração dos estoques busca o equilíbrio entre os aspectos operacionais e financeiros e isto também pode significar a constante solução de conflitos de interesses entre área financeira e as demais áreas envolvidas." Os conflitos envolvem as áreas de produção que tem seu foco na manutenção de estoques de matérias-primas em níveis de segurança, enquanto que a área comercial estará focada na manutenção de níveis de estoques de produtos que lhe permita atender com tranquilidade todos os pedidos dos seus clientes.

Na administração dos estoques deve ser levado em conta os fatores: custo de capital, custo das instalações, custos dos serviços e riscos de estocagem.

O custo de capital se traduz no volume de recursos investidos nos materiais e produtos estocados, nas instalações e nos equipamentos necessários para a movimentação física e armazenagem.

O custo de instalações envolvem: o custo de aluguéis, impostos, taxas, manutenção, limpeza, refrigeração, seguro e depreciações.

Já o custo dos serviços compreendem os gastos com mão-de-obra utilizada na recepção, movimentação e controles administrativos.

Os riscos são os relativos a furtos, deterioração, obsolescência, conjunturas de mercado, etc.

Como podemos observar, a administração de estoques é um assunto complexo, entretanto, para o administrador financeiro, é importante é calcular a sua "rotação" e interpretar o índice e seus reflexos na liquidez e rentabilidade da empresa.

Dessa forma, quem administra estoques deve saber que o indicador de prazo médio de estoques exprime o número de dias, em média, em que os estoques ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos, ou ainda, o número de dias em que os estoques são renovados (ou vendidos). Quanto menor o prazo, melhor. 5

O índice é obtido pela seguinte fórmula:

$$1) \text{Prazo médio de Recebimento: } PMR = \frac{\text{Contas a receber Médio}}{\text{Vendas}} * 365 \text{ dias}$$

As vendas a prazo de uma companhia devem seguir uma política de crédito que seja adequada ao perfil da sua atividade, uma vez que, conceder crédito significa assumir custos e riscos inexistentes na modalidade de vendas à vista.

Por outro lado, a concessão de prazo propicia a ampliação dos níveis operacionais, ganho de escala, além do favorecimento do escoamento da produção, aumento do giro dos estoques e permissão da ampliação das atividades das empresas prestadoras de serviços.

A conta clientes ou duplicatas a receber, geralmente tem valor relevante no ativo circulante, representando custos de produção e vendas, impostos sobre vendas e lucro bruto ainda não realizados, porque ao converter estoques em créditos a receber, as empresas continuam suportando os referidos custos que tem incidência direta sobre os saldos a receber.

O indicador de prazo médio de recebimento indica o tempo decorrido, em média, entre a venda de seus produtos e o efetivo ingresso de recursos. O ideal é que o recebimento das vendas se efetue no menor prazo possível.

$$2) \text{ Prazo médio de Pagamento: } PMP = \frac{\text{Contas a pagar Médio}}{\text{Compras}} * 365 \text{ dias}$$

Os saldos de fornecedores ou duplicatas a pagar, representa para a empresa uma fonte de recursos cíclicos, já que são decorrentes do ciclo operacional da empresa, e não representam custo explícito, podendo, dessa forma, a administração financeira mantê-los pelos valores máximos possíveis. 6

O prazo médio de pagamentos representa o prazo, em média, que a empresa vem obtendo de seus fornecedores para pagamento das compras de matérias-primas e/ou mercadorias. Quanto maior o prazo, melhor.

Obs: Ideal teórico para liquidez: sempre > 1.

Para obter maior liquidez, a empresa é obrigada a abrir mão de sua rentabilidade, e vive-versa.

#### ÍNDICES PATRIMONIAIS

Coef. rotação dos estoques = CMV / estoques

Coef. imobilização = ativo permanente / patrimônio líquido

Endividamento geral = (Passivo Circ. + Exig. a longo prazo) / Passivo total

Coef. do patrimônio líquido = Receita Líquida / Patrimônio líquido

#### ÍNDICES OPERACIONAIS

Margem bruta = (Lucro Bruto / Receita Líquida) x 100

Desp. administrativas = (Despesas administrativas / Receita líquida) x 100

Desp. comerciais = (Despesas comerciais / Receita líquida) x 100

Desp. financeiras = (Despesas financeiras / Receita líquida) x 100

#### ÍNDICES DE RESULTADOS (ECONÔMICOS)

Lucro operacional (%) = (Lucro operacional / Receita Líquida) x 100

Lucro Líquido d.i.r s/ Patr. Líquido = Lucro líquido d.i.r / Patrimônio Líquido

Lucro Líquido d.i.r s/ Investimentos = Lucro líquido d.i.r / Investimentos

Retorno sobre ativos (RSA):  $RSA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$ , mostra uma eficiência da empresa na utilização de

seus investimentos em ativos.

Retorno sobre vendas ou Margem Líquida (RSV):  $RSV = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$ , mostra qual o percentual do

faturamento que será realizado como lucro. Em alguns casos, o RSV é calculado a partir do lucro operacional.

Giro do Ativo:  $Giro do Ativo = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}}$ , proporciona uma indicação de capital e dos ativos, além

da "intensidade de utilização de capital" do negócio.

#### RSA

Esse indicador, para efeito de análise, pode ser desagregado na expressão

$$ROA = \frac{LAJIR}{AT} = \frac{RL}{AT} \times \frac{LAJIR}{RL} = GIRO \times Mg\_OP \quad (2.37)$$

conhecida como *fórmula da DuPont*, empresa química pioneira na utilização dessa decomposição do retorno para análise interna de desempenho.

Uma idéia de como utilizar a decomposição é mostrada na Figura 2.2.

#### RSPL

O retorno sobre o capital próprio (em inglês, *Return on Equity*), *ROE*, é definido como:

$$ROE = \frac{LL}{PL} \quad (2.38)$$

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Esse indicador é bastante afetado pela estrutura de capital da empresa (nível de endividamento) e custo do capital de terceiros, tópico que será abordado quando tratarmos de alavancagem financeira, no Capítulo 5.

Ambos os indicadores, *ROA* e *ROE*, não levam em conta o volume de capital investido.

GIRO

$$\text{Giro do Ativo } Giro do Ativo = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}}, \text{ proporciona uma indicação de capital e dos ativos, além}$$

da "intensidade de utilização de capital" do negócio.

$$Giro dos Estoques = \frac{\text{Custo das Mercadorias Vendidas}}{\text{Estoque (Médio do Período)}} \quad (2.43)$$

Para cálculo do estoque médio, na ausência de informações de valores da conta ao longo do período, pode-se utilizar como *proxy* (variável que se comporta estatisticamente de forma semelhante à desejada) a média de início e final de período ou até mesmo somente o dado de final de período. Um analista externo à empresa, só dispondo de dados anuais, teria de se contentar com essas alternativas das variáveis *proxies*. Já um gerente interno poderia fazer uso dos balancetes mensais e estimar com mais precisão o estoque médio, numerador da expressão 2.43. A diferença entre os procedimentos é que dados anuais não captam variações sazonais ao longo do período.

PME, PMR E PMP

Prazo de estoques = (estoques médio / CMV) x 365

O cálculo do prazo médio de recebimento é efetuado pela seguinte fórmula:

$$2) \text{ Prazo médio de Recebimento: } PMR = \frac{\text{Contas a receber Médio}}{\text{Vendas}} * 365 \text{ dias}$$

As vendas a prazo de uma companhia devem seguir uma política de crédito que seja adequada ao perfil da sua atividade, uma vez que, conceder crédito significa assumir custos e riscos inexistentes na modalidade de vendas à vista.

$$3) \text{ Prazo médio de Pagamento: } PMP = \frac{\text{Contas a pagar Médio}}{\text{Compras}} * 365 \text{ dias}$$

Os saldos de fornecedores ou duplicatas a pagar, representa para a empresa uma fonte de recursos cíclicos, já que são decorrentes do ciclo operacional da empresa, e não representam custo explícito, podendo, dessa forma, a administração financeira mantê-los pelos valores máximos possíveis. 6

O prazo médio de pagamentos representa o prazo, em média, que a empresa vem obtendo de seus fornecedores para pagamento das compras de matérias-primas e/ou mercadorias. Quanto maior o prazo, melhor.

Obs: Ideal teórico para liquidez: sempre > 1.

Para obter maior liquidez, a empresa é obrigada a abrir mão de sua rentabilidade, e vive-versa.

Análise dos índices:

Aumento da rentabilidade em razão de uma maior margem líquida e uma maior eficiência no uso de ativos (maior giro);

Melhoria na liquidez, em razão da redução do PMP a fornecedores;

Ciclo de caixa, que é desfavorável à empresa, é mantido em 12 dias, não refletindo na necessidade de investimento em giro (a redução de disponível já mostrava esta tendência);  
Queda do endividamento e aumento da capacidade de cobertura de juros.  
Pontos fortes: Rentabilidade, margem, giro, liquidez e endividamento.  
Pontos fracos: Queda no PMP.

Situação geral da empresa: Melhoria generalizada nos diversos aspectos financeiros.

## CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

### CICLO OPERACIONAL E CICLO FINANCEIRO

O balanço da empresa representa sua situação patrimonial em determinado momento, de forma estática, sem refletir seu dinamismo. A empresa, em suas operações, compra, fabrica, estoca, vende e recebe num processo dinâmico e contínuo.

Para mensurar essa dinâmica, a administração financeira, utiliza a análise dos indicadores de prazos médios, que medem a dinâmica e a eficiência da gestão dos recursos alocados ao ativo operacional da empresa.

A análise de componentes patrimoniais (estática), e de resultados (dinâmica), permite a comparação com:

1. Outros valores do mesmo relatório ou demonstrações
2. Valores do relatório ou demonstrações de outro período
3. Valores do relatório ou demonstrações de outras empresas do mesmo setor da economia
4. Valores médios do relatório ou demonstração consolidada do setor em que atua a empresa.

Alguns tipos de análises de relatórios e demonstrativos contábeis visam avaliar:

A capacidade de amortização da empresa, quando esta habilitar-se a financiamentos de instituições bancárias.

A situação financeira da empresa.

A capacidade da empresa em gerar lucros e dividendos.

A rentabilidade do capital investido.

O patrimônio para fins de fusão, cisão, incorporação ou associação de empresas

Os tipos de análise compreendem:

1. Análise da estrutura, também chamada de vertical ou de composição
2. Análise de evolução, também chamada de horizontal ou crescimento
3. Análise de quociente ou razão
4. Análise por diferenças absolutas
5. Análise dos Indicadores

### CICLO OPERACIONAL

O *ciclo operacional* indica o intervalo de tempo decorrido entre o momento em que a empresa adquire as matérias-primas ou mercadorias e o momento em que recebe o dinheiro relativo às vendas. Portanto, refere-se ao período (em média) em que os recursos estão investidos nas operações sem que tenha ocorrido as correspondentes entradas de caixa. Nesse caso, o capital de giro ou parte dele, é financiado pelos fornecedores que concedem prazo para pagamento. O ideal é que a empresa consiga alongar os prazos junto aos fornecedores.

Devemos considerar que as empresas apresentam ciclos operacionais diferentes em decorrência da atividade que cada uma delas exerce, porque cada atividade tem características próprias. O ciclo de operação de uma empresa agrícola que cultiva soja seguramente é diferente de outra que cultiva laranja, o de uma indústria siderúrgica é diferente de uma empresa de loja de departamentos.

Para determinação do ciclo operacional nos valem dos cálculos dos prazos médios, mediante a aplicação da seguinte fórmula:

$$CO = PME + PMR$$

CO = Ciclo Operacional

PME = Prazo Médio de Estoques

PMR = Prazo Médio de Recebimentos

Considerando que uma determinada empresa apresente um PME de 63 dias e um PMR igual a 113 dias, podemos representar o ciclo operacional da seguinte forma:

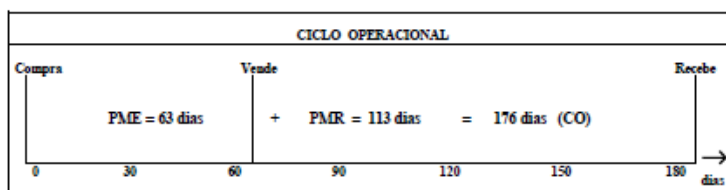


Diagrama: **INDICADORES DE CICLOS FINANCEIRO E OPERACIONAL: uma abordagem com enfoque na liquidez e rentabilidade das empresas. José A. Moura Aranha(\*)**

### CICLO FINANCEIRO

O *ciclo financeiro* representa, em termos médios, o tempo decorrido entre o instante do pagamento dos fornecedores pelas matérias-primas ou mercadorias adquiridas e o recebimento das vendas efetuadas. Em outras palavras, é o período em que a empresa necessita ou não de financiamento complementar do seu ciclo operacional.

A apuração do ciclo financeiro evidencia qual o prazo que a empresa financia seus clientes, com recursos próprios ou de terceiros. Quanto maior for o ciclo financeiro, mais necessidade a empresa tem de obtenção de financiamento complementar para o giro de seus negócios. Se obtido de fontes onerosas, poderá provocar redução da rentabilidade e contribuir para eventual insolvências da empresa.

O ciclo financeiro é obtido pela seguinte fórmula:

$$\text{CICLO FINANCEIRO (CF)} = \text{PME} + \text{PMR} - \text{PMP} \text{ ou } \text{CO} - \text{PMP}$$

CO = Ciclo operacional

PME = prazo médio de estoques

PMR = prazo médio de recebimentos

PMP = prazo médio de pagamentos

Com base no exemplo do ciclo operacional e considerando um PMP de 68 dias, podemos representar o ciclo financeiro:

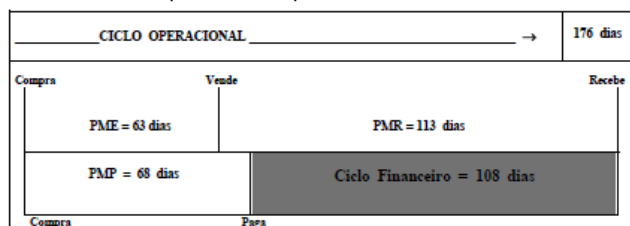


Diagrama: **CICLO FINANCEIRO E OPERACIONAL: uma abordagem com enfoque na liquidez e rentabilidade das empresas. José A. Moura Aranha(\*)**

Analisando o quadro, concluímos que no exemplo a empresa apresentou um ciclo financeiro de 108 dias. Isto significa que a companhia paga seus fornecedores 68 dias após a compra, e somente 108 dias após esse pagamento, receberá o valor das vendas a seus clientes. Para financiar seus clientes por 108 dias a empresa poderá, utilizar de recursos próprios ou recorrer a fontes onerosas de recursos, por exemplo, descontos de duplicatas ou outros empréstimos para capital de giro, com conseqüente aumento de despesas financeiras, com reflexos na rentabilidade dos negócios. Caso a empresa disponha de capital próprio, teremos que considerar o custo de oportunidade que corresponde ao retorno que a mesma obteria se aplicados no mercado financeiro, por exemplo.

Verificamos ainda, que os prazos de estocagem e de recebimento afetam significativamente as necessidades de recursos para financiamento do giro das operações.

Portanto, uma boa gestão empresarial revela-se muito pela competência na administração dos prazos médios, expressos através do ciclo financeiro.

As competências de uma boa gestão é revelada pelas seguintes estratégias:

obtenção de maiores prazos dos fornecedores;

concessão de menores prazos ou antecipação do recebimento de duplicatas com o oferecimento de descontos como política de estímulo aos clientes, desde que economicamente justificáveis;

elevação do giro dos estoques.