

# ALAVANCAGEM FINANCEIRA COMO INSTRUMENTO DE GESTÃO RACIONAL DOS RECURSOS DE TERCEIROS NAS ORGANIZAÇÕES

Joilma Neves da Silva \*

## Resumo

As empresas podem financiar suas atividades pelo emprego de recursos próprios e de terceiros que, unidos, constituem sua estrutura de capital. Atualmente, as organizações se deparam com ambientes complicados e modificáveis, que são decididos por seus clientes, seus donos e pela sociedade na qual atuam. O sucesso de todo projeto depende da colaboração dos interessados e, por isso, é imprescindível assegurar que suas perspectivas e necessidades sejam conhecidas e consideradas pelos gestores. O programa de operações financeiras, que consiste em planejar as despesas e receitas financeiras, bem como as fontes e as condições gerais dos financiamentos, exige um intenso conhecimento do mercado financeiro e da economia Brasileira. As riquezas das empresas são provocadas pelos ativos que, constantemente, são financiados pelo capital próprio e de terceiros. O objetivo deste trabalho foi evidenciar a importância da alavancagem financeira no processo de gestão empresarial. Para atingir tal objetivo, efetuou-se uma pesquisa bibliográfica com abordagem qualitativa e análise descritiva. Quando aplicada e aproveitada de forma apropriada, a Alavancagem Financeira exerce um respeitável papel dentro do espaço empresarial, por habilitar seus usuários a assumir decisões, aceitar o perfil do seu patrimônio e controlar suas ações por meio dos documentos contábeis gerenciais. As indagações e análises feitas a partir dos princípios da alavancagem financeira criam oportunidades de gerenciar os negócios de forma que se possa aperfeiçoar a prática, desenvolvendo estratégias, alcançando objetivos de forma firme e direta, chegando à alavancagem dos lucros da organização e naturalmente a maximização da riqueza. Assim a alavancagem financeira revela sua contribuição para o gerenciamento de organizações empresariais.

**Palavras-chave:** Capital Próprio e de Terceiros. Gestão Empresarial. Alavancagem Financeira.

- \* Joilma Neves da Silva – 8º Semestre do Curso de Ciências Contábeis da Faculdade São Francisco de Barreiras. E-mail: [joilma1994@hotmail.com](mailto:joilma1994@hotmail.com).
- \* Orientador Fernando Linhares da Silva – Bacharel em Ciências Contábeis, professor da Faculdade São Francisco de Barreiras – FASB no Curso de Bacharelado em Ciências Contábeis.
- \* Co-orientadora Luciana Silva Moraes – Bacharel em Ciências Contábeis, Mestre em Gestão Ambiental, prof<sup>ª</sup> e pesq. da Faculdade São Francisco de Barreiras – FASB no Curso de Bacharelado em Ciências Contábeis.

## **1. INTRODUÇÃO**

O estudo da contabilidade vem passando por uma mudança acentuada, com finalidade de transformá-la num instrumento eficiente de administração, é muito relevante atrelar seus conceitos básicos a um desenvolvimento harmônico com as atuais condições econômicas do mundo. Respectivamente, sem pôr em risco a concepção da técnica das partidas dobradas, que permitiu construir uma imagem perfeita de sensatez entre valores que integram o patrimônio de qualquer ente, são feitas pesquisas, buscando explicação e justificação das ações que ocorrem no âmbito das empresas e outras instituições.

A administração financeira implica um maior rendimento sobre o investimento executado pelos sócios ou acionistas, por meio do melhor emprego de recursos, de modo geral, escassos. Por isso, todas as perspectivas de uma empresa estão sob a visão da administração financeira. Quando aplicada e aproveitada de forma apropriada, a Alavancagem exerce um respeitável papel dentro do espaço empresarial, por habilitar seus usuários a assumir decisões, aceitar o perfil do seu patrimônio e controlar suas ações por meio dos documentos contábeis gerenciais.

Para a efetivação deste trabalho, foi levantada a problemática onde se perguntou como mensurar impecavelmente recursos de terceiros advindos de fontes externas aproveitando a alavancagem financeira? Teve como objetivo geral: Demonstrar, quantitativa e qualitativamente, a importância da alavancagem financeira no processo de gestão empresarial e como objetivos específicos: Pesquisar na bibliografia existente os diferentes conceitos e formas de mensuração da alavancagem financeira; Identificar os prováveis riscos e retornos inerentes ao processo de obtenção de capitais de terceiros; Demonstrar as vantagens financeiras obtidas com a correta captação e aplicação de recursos de terceiros.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1. PLANEJAMENTO**

A observação financeira contribui com métodos para tornar flexíveis e corretas, as determinações de investimento no período adequado e mais lucrativo. Quando os dirigentes financeiros têm sucesso, eles auxiliam a aperfeiçoar o valor

das ações de suas empresas. Para serem bem sucedidos, os administradores financeiros têm que se esforçar com as mudanças que acontecem fixamente na área de finanças, deve assumir métodos mais elaborados para poderem programar melhor em clima de crescente concorrência, eles precisam se comprometer com as transformações que ocorrem dentro e fora da empresa, pois, são responsáveis pela importância e repostas aos fatores de modificações em todas as atmosferas, sejam elas particulares, populares, ou financeiras.

A idealização financeira é uma parte crucial da administração financeira, abrange a tomada diária de decisões para assessorar as empresa nas suas necessidades de recursos, demanda um cuidado duplicado nas alterações intermediárias das atividades comerciais. A observação do período operacional ajuda o gerenciador financeiro a conservar baixos os custos de financiamento e evitar elevados estoques, como o exagero da capacidade produtiva. A apropriada organização do tempo das atividades organizacionais transporta a melhores deliberações dos níveis de fabricação e de estocagem para fazerem frente às mudanças na atividade econômica.

Para Weston e Brigham, (2000, p.343)

Planejamento financeiro é a projeção de vendas, lucros e de ativos baseadas em estratégias alternativas de produção e de marketing, bem como a determinação dos recursos necessários para alcançar essas projeções.

Planejamentos com prazos longos devem ser elaborados a fim de fornecerem orientação adequada à área de pesquisa e ampliação e para propiciarem motivadas decisões de despesas de capital. Se isso for bem administrado, será percebido pelos investidores como fator de diminuição do risco e de aumento dos retornos almejados, competido possivelmente para que a estimação da empresa aumente. Adotando essas abordagens os administradores financeiros terão maiores chances de conservar o bem-estar da organização e de elevar ao máximo a riqueza dos acionistas.

Atualmente, as organizações se deparam com ambientes complicados e modificáveis, que são definidos por seus clientes, proprietários e pela sociedade na qual atuam. Clientes definem o que a empresa precisa fazer para eles permanecerem adquirir seus produtos. Proprietários definem os objetivos da empresa que, frequentemente refletem considerações de riquezas, mas podem

refletir metas sociais. A sociedade determina as leis e acordos sociais que a empresa deve adotar para interagir com seus stakeholders, que são os clientes, os funcionários, os fornecedores, os proprietários e a própria comunidade. O sucesso de todo projeto depende da colaboração dos interessados e por isso é imprescindível assegurar que suas perspectivas e necessidades sejam conhecidas e consideradas pelos gestores. De maneira abrangente, essas expectativas misturam necessidades, compensação financeira e análise ética.

## **2.2. ORÇAMENTO**

Orçamento é o programa financeiro estratégico de uma administração para certo exercício. Aplica-se tanto ao setor governamental quanto ao privado. O orçamento é um instrumento de planejamento e controle de resultados econômicos e financeiros. É um modelo de mensuração que avalia e demonstra, os comportamentos econômicos e financeiros da empresa, bem como das unidades que a compõem.

Orçamento empresarial tem como finalidade identificar os elementos do planejamento financeiro com o emprego de um sistema orçamentário, compreendido como um projeto, envolvendo todo o conjunto das intervenções anuais de uma empresa, através da formalização do comportamento dessas funções gerenciais.

Orçamento geral segundo Moreira (1989, p.15), é:

um conjunto de planos e políticas que, formalmente estabelecidos e expressos em resultados financeiros, permite à administração conhecer, a priori, os resultados operacionais da empresa e, em seguida, executar os acompanhamentos necessários para que esses resultados sejam alcançados e os possíveis desvios sejam analisados, avaliados e corrigidos.

O orçamento de capital é um extenso demonstrativo de recursos para a obtenção de ativos de longo prazo, como por exemplo, instalações e equipamentos. Geralmente recursos para investimento de capital são insuficientes, deste modo deve haver uma forma eficiente de fazer uma opção entre exigências concorrentes para fundos reduzidos.

O orçamento de capital é uma análise sistemática para avaliar investimentos em ativos de longo prazo e de capital. O dinheiro pode ter uma resposta e essa estimativa depende do tempo que levou para ser recebido, uma vez que o dinheiro

tem um preço ao longo do período, a idéia fundamental para lembrar do orçamento de capital é que a proporção de dinheiro obtido em períodos distintos devem ser transformados para uma data igual, a valores apropriados e corrigidos, a fim de que sejam comparados. Orçamento de capital pode ser definido como um conjunto de métodos que o planejador utiliza para medir a necessidade de adquirir ativos a longo prazo. O custo de capital pode ser classificado como a taxa de juros que as empresas usam para orçar o valor do dinheiro, equivale a resposta que a empresa tem que obter em seu empreendimento para retribuir às exigências de retorno de seus investidores.

### **2.3. ALAVANCAGEM**

No mundo dos negócios, alavancagem é o processo que emprega recursos de terceiros com a intenção de estender a taxa de lucros sobre o capital próprio. Deste modo, a análise da alavancagem financeira ou operacional busca demonstrar a relevância do capital de terceiros, na estrutura de capital de uma empresa, visando maximizar o lucro de seus sócios. Essa pesquisa mostra como os resultados são atingidos por intermédio das alavancagens operacionais e financeiras e pela união das duas.

A complexidade das relações econômicas ultimamente existentes no comércio torna o papel das empresas, independente de sua dimensão e segmento de atuação, ao mesmo tempo complexas, modificando o correto juízo das relações financeiras em uma prerrogativa concorrente e extremamente importante. A principal finalidade de qualquer empresa é ter o seu valor elevado ao máximo por meio da fabricação de bens ou prestação de serviços para venda no mercado.

Os dispêndios financeiros podem desempenhar forte impacto sobre o lucro das empresas. A administração eficaz das despesas financeiras incide em planejar, controlar e analisar adequadamente, abrangendo perfeitamente sua natureza e seu mecanismo, para maximizar os recursos financeiros postos à disposição da empresa.

O programa de operações financeiras, que consiste em planejar as despesas e receitas financeiras, bem como as fontes e as condições gerais dos financiamentos, exige um intenso conhecimento do mercado financeiro e da economia brasileira. A preparação da avaliação de despesas financeiras determina a

definição clara e objetiva de premissas e critérios fundamentais, analisando os possíveis cenários econômicos do período orçamentário.

## 2.4. ALAVANCAGEM OPERACIONAL

Alavancagem operacional, é quando ocorre o aumento das receitas e lucros antes de juros, e nem sempre a ampliação de vendas representa o aumento dos lucros, pois, vender mais pode ocasionar uma elevação em seus gastos operacionais, em determinados casos pode-se até perder lucratividade com aumento das vendas, o que pode ser feito é ao detectar que existirá um aumento nas vendas, ajustar o volume de vendas dentro dos custos operacionais, para que sejam realizados os acertos em detrimento do aumento, e assim atingir maior lucratividade.

A alavancagem operacional é determinada em função da afinidade existente no meio dos ativos e dos ganhos antes de juros e provisão do IRPJ e CSLL, ou seja:

$$\boxed{\text{Alavancagem Operacional} = \frac{\text{Lucro antes Juros e Provisão IRPJ e CSL}}{\text{Ativos}}}$$

A decisão de investimento, empregando recursos próprios e de terceiros, é determinada pela perspectiva de maior rentabilidade sobre os capitais empregados. Pode-se completar que somente é saudável utilizar capitais dispendiosos quando a alavancagem operacional do empreendimento for superior ao respectivo ônus.

O Grau de Alavancagem Operacional (GAO) pode ser avaliado por meio de qualquer uma das seguintes formulas:

$$\text{GAO}' = \frac{\text{Variação percentual no LAJIR}}{\text{Variação percentual nas vendas (receitas ou volumes)}} = \frac{\Delta \text{LAJIR}}{\Delta \text{RTV (ou } \Delta q)} = n^\circ \text{ de vezes}$$

Ou

$$\text{GAO}'' = \frac{\text{Margem de contribuição total}}{\text{LAJIR}} = \frac{\text{MCT}}{\text{LAJIR}} = n^\circ \text{ de vezes}$$

A relevância do conhecimento do grau de alavancagem operacional para o gestor financeiro é o benefício em distinguir o impacto de uma possível alteração nas vendas sobre os resultados operacionais. Algumas vezes, como consequência deste conhecimento, a empresa pode operar algumas transformações na sua política de preços ou na constituição dos seus custos. Em geral, as empresas não desejam trabalhar com altos graus de alavancagem operacional, pois, facilmente, uma pequena mudança nas vendas pode implicar em resultados operacionais negativos. A diferença entre o percentual de rendimento de ativos sobre a taxa de remuneração de capital é o que chama-se alavancagem financeira.

## **2.5. ALAVANCAGEM FINANCEIRA**

Alavancagem financeira atribui à relação entre capital próprio e créditos empregados em uma operação financeira. É a utilização de ativos ou recursos com encargos financeiros fixos, para expandir os efeitos de variações do lucro antes de juros e imposto de renda com relação ao lucro por ação. Assim, a empresa usa recursos de terceiros, empréstimos, debêntures, ações preferenciais, dentre outros, para elevar os resultados da alteração do lucro operacional (LAJIR) sobre os lucros por ação.

Alavancagem financeira é isso, a "alavanca" que esta absorção produz no rendimento dos acionistas. Ocorre quando os recursos de terceiros originam resultados sobre o patrimônio líquido, é como se o capital de terceiros usando uma alavanca gerasse efeitos positivos ou negativos sobre o patrimônio líquido.

Martins e Assaf Neto (1986, p. 205) destacam que:

Alavancagem financeira é o efeito de tomar, numa ponta, recursos de terceiros a um custo  $y$ , aplicando-os na outra ponta (nos ativos) uma taxa  $x$ ; a diferença vai para os proprietários e altera seu retorno sobre o patrimônio líquido, para mais ou para menos do que aquele que seria obtido caso todo o investimento fosse feito apenas com recursos próprios.

A alavancagem financeira, equivale ao gasto de se produzir um bem, antes que caiam sobre eles os impostos e as obrigações auxiliares decorrentes do regime de competência que é o que guia esse tipo de alavancagem. A relevância da alavancagem financeira para as empresas está exatamente na área mais sensível delas, no setor administrativo e sobretudo no financeiro, pois uma boa alavancagem

nestes departamentos pesará em todos os demais da empresa, tendo em vista que se trata de uma questão que não se limita exclusivamente a setores e sim a todo o contexto da organização, sempre com perspectivas de lucros mais elevados do que as despesas, seja elas acessórias ou fiscais.

Como cada empresa expõe uma estrutura financeira e operacional própria e individualizada, o emprego de capitais de terceiros em corporações diferentes, produz resultados diferentes em termos de alavancagem. Então se diz que, o grau de alavancagem financeira de uma transação é a coerência entre endividamento de longo prazo e o capital empregado pela empresa.

O resultado da alavancagem financeira pode ser mais bem definido pela expressão e seu coeficiente, ao qual nomeamos de grau:

$$\text{GAF} = \frac{\text{RsPL (Retorno sobre Patrimônio Líquido)}}{\text{RsA (Retorno sobre o Ativo)}}$$

Se o GAF for igual a 1,0 = a alavancagem financeira será considerada nula.

Se o GAF for maior que 1,0 = a alavancagem financeira será considerada favorável.

Se o GAF for menor que 1,0 = a alavancagem financeira será considerada desfavorável.

## **2.6. ALAVANCAGEM COMBINADA**

Há possibilidades de avaliar a união das duas alavancagens demonstradas anteriormente. O coeficiente de alavancagem combinada pode ser apontado como a disposição da empresa em aproveitar custos fixos, tanto operacionais como financeiros, para ampliar a eficiência da variação das vendas, nos resultados por ação.

A alavancagem operacional e a alavancagem financeira podem ser associadas de diversas formas, de modo a obter um grau de alavancagem combinada ou total desejável e, portanto, um apropriado grau de risco total da empresa; alto risco de negócio pode ser admitido por um baixo risco financeiro e vice-versa.

De acordo com (BRAGA, 1989):



todas as empresas têm custos operacionais fixos e estão sujeitas aos efeitos da alavancagem operacional. Por outro lado, é difícil encontrar uma empresa que não apresente despesas financeiras e esteja imune à alavancagem financeira. Desse modo, praticamente todas as empresas apresentam efeitos conjuntos dessas alavancagens, conhecidos por alavancagem total ou combinada.

$$GAC = GAO \times GAF$$

Ou seja:

$$GAC = \frac{Q(p - c)}{Q(p - c) - CF} \times \frac{Q(p - c) - CF}{Q(p - c) - CF - Ef}$$

o que, simplificando, dá:

$$GAC = \frac{Q(p - c)}{Q(p - c) - CF - Ef}$$

ou seja:

$$GAC = \frac{V - CV}{V - CV - CF - Ef}$$

A alavancagem operacional e a alavancagem financeira podem ser associadas de diversas formas, de modo a obter um grau de alavancagem combinada ou total desejável e, portanto, um apropriado grau de risco total da empresa; alto risco de negócio pode ser admitido por um baixo risco financeiro e vice-versa.

O importante é exercitar a alavancagem combinada, buscando ligar a alavancagem operacional com a financeira, para tornar mínimos os custos operacionais e financeiros, aprimorando seu resultado para alavancar os lucros da organização, adaptando aos princípios ativos financeiros da empresa.

### 3. GERENCIAMENTO DE RISCOS

O sucesso de um projeto estratégico está na realização das táticas para o

alcance da visão no futuro das empresas, porém existe uma fase que muitas vezes não é desempenhada, ou não se confere a devida importância e é de grande valor, a análise dos riscos empresariais. Analisar a relação entre o risco e a rentabilidade de um investimento é uma das implicações básicas dos entendedores em finanças, o risco, é uma distinção iminente a toda e qualquer atividade, principalmente nas áreas que tratam do patrimônio das empresas. Tudo que é executado hoje, e direcionado a um resultado futuramente, está sujeito a algum nível de risco. No dia de hoje, o gerenciamento de riscos em organizações é imprescindível, pois um fato econômico que ocorre em qualquer lugar do mundo gera reflexos instantâneos na economia brasileira.

#### Segundo GROPELLI e NIKBAKHT (1998).

Tomar decisões no momento adequado, em função das mudanças dos fatores microeconômicos, mantém equilibrado o valor da empresa. Os administradores bem informados possuem discernimento para obter vantagens das oportunidades rentáveis em níveis de risco razoáveis, quando estão em expansão as atividades empresariais. Portanto, para os administradores financeiros, é importante não somente prever, de forma acurada, os níveis de negócios e atividades relacionadas, mas também fazer julgamentos abalizados a respeito das mudanças esperadas em função dos fatores macro e microeconômicos relacionados.

O risco pode ser apontado como a expectativa de prejuízo financeiro. Também pode ser conceituado como sendo a probabilidade de ocorrência de um episódio duvidoso e contrário. Não importa qual seja o significado, o fato é que todas as pessoas, ou pelo menos boa parte delas, têm aversão ao risco. Quando se desenvolve um projeto de investimento, risco e incerteza são as denominações dadas à inquietação de que as perspectivas e esperanças com relação ao futuro podem não se consolidar.

Do mesmo jeito que existe vários significados de risco, existe riscos de diversas formas, tais como os vinculados à saúde do trabalhador, a atmosfera ambiental, financeiros, de mercado, operacionais, econômicos, legais de crédito, entre outros. Esses riscos muitas vezes se relacionam, interagem e se somam, comprometendo os resultados organizacionais.

A gestão de riscos é um procedimento por meio do qual são adotadas decisões de acolher uma ameaça conhecida ou de torná-la mínima, com o uso de ferramentas adequadas. É importante, pois saber alinhá-los ao planejamento estratégico de forma a desenvolver uma maneira competente de combatê-los

impedindo prejuízos financeiros para a empresa e seus clientes. Atrelado ao conhecimento prévio dos riscos e suas medidas, ganhos estimáveis tornam-se possíveis com uma adoção de risco consistente e melhores práticas de gestão de risco toleráveis.

Companhias aceitam posturas de gerenciamento de riscos mais enérgicas, onde risco sempre apresentou uma conotação importante na decisão de novos investimentos. Os desrezos de projetos mais ousados levam empresas e instituições a perder chances com extraordinários retornos. A dificuldade maior é como avaliar os riscos, precificando-os adequadamente.

Segundo Nakashima & Carvalho (2004)

Muitas vezes a identificação dos riscos fica prejudicado pelo fato de que em muitas organizações, o normal é que cada pessoa ou departamento tente encobrir suas deficiências ou camuflar seus riscos, dificultando o sucesso de seu gerenciamento.

Não há como avaliar os riscos sem explorar minuciosamente os processos que apoiam as organizações, constatar verdadeiramente onde a empresa pode ou não ficar vulnerável, identificar suas questões críticas e qual sua habilidade de dominar esses conflitos. Para cada interrogação é imprescindível à mesma resposta: Conhecer para proteger.

### **3.1. RETORNOS**

É rotineiro falar que o retorno esperado de um ativo deve estar positivamente associado a seu risco, ou seja, as pessoas simplesmente aplicarão em um ativo ariscado se o retorno esperado justificar o risco. Os economistas financeiros demonstram que o retorno esperado do mercado pode ser constituído do seguinte modo:

$$R_M = R_F + \text{Prêmio por risco}$$

O retorno almejado do mercado é idêntico a taxa livre de risco, acrescido de um benefício pelo risco inerente à carteira de mercado. A equação faz referência ao retorno esperado do mercado, e não o retorno advindo em um referente mês ou ano. Como as ações possuem risco, o retorno acontecido no mercado num momento qualquer pode consequentemente ficar por baixo da taxa livre de risco  $R_F$ , ou ainda

ser contrário ao esperado.

Para (GITMAN, 2004):

Retorno pode ser visto como tudo aquilo que um determinado investimento rendeu durante determinado período, pode se calcular o retorno de um ativo isoladamente ou o retorno de uma carteira de ativos, em que nesse último o retorno esperado é definido pela média ponderada do retorno de cada ativo em relação a sua participação no total da carteira.

O beta de um título é a avaliação adequada de risco numa carteira extensa e variada. Como vários investidores têm carteiras diversificadas, o retorno esperado de um título precisa permanecer inteiramente associado a seu beta. Na realidade, os economistas financeiros podem ser mais objetivos quanto à ligação entre retorno esperado e beta. Expõe-se que em possíveis situações, a afinidade entre retorno esperado e beta pode ser demonstrada pela equação.

$$R = R_F + \beta \times (R_M - R_F)$$

Retorno Taxa Diferença  
esperado = livre de + Beta do X entre o retorno  
de um risco título esperado do  
título mercado e a  
taxa livre de  
risco

Essa expressão, chamada de modelo de precificação de ativos (CAPM), diz que o retorno esperado de um título está catalogado ao seu beta.

É sabido que o administrador financeiro precisa buscar investir, diminuindo o máximo possível o risco, entretanto é fato que quanto mais elevação do risco, mais retorno trará. Para que estas disposições possam ser adotadas de maneira segura e compondo em melhores retornos, é indispensável que a organização possua um bem-estar em sua estrutura financeira e em seus princípios.

Rentabilidade pode ser avaliada como a situação de êxito econômico alcançada por uma entidade em relação ao capital nela agregado. Para avaliar excepcionalmente o resultado das operações, carece associar o lucro operacional

com o valor do ativo operacional. Com isso estará estimando a eficácia na gestão dos recursos próprios e de terceiros, independente dos custos financeiros e de outros fatores.

De acordo com ASSAF NETO (2005).

O CAPM é amplamente utilizado no processo de avaliação de tomada de decisões sob condições de risco, sendo possível, também, apurar-se a taxa de retorno exigida pelos investidores, bem como o coeficiente beta das empresas, que representa um incremento necessário no retorno de um ativo de forma a remunerar satisfatoriamente seu risco sistemático. O retorno que os investidores esperam ganhar sobre um investimento patrimonial, dado o risco a ele inerente, se torna o custo do patrimônio líquido para os gerentes da empresa.

Economicamente, o custo de capital da empresa é um custo de ocasião e representa a taxa de retorno da melhor sugestão de investimento disponível. Para os empresários, essa consideração coincide o retorno da melhor chance de investimento que fora abdicada quando da decisão de investir na empresa.

### **3.2. INVESTIMENTOS**

O objetivo fundamental da administração financeira é elevar ao máximo a riqueza da empresa e, portanto dos proprietários, sendo que, para que essa finalidade seja obtida, os gestores financeiros necessitam eleger entre as opções de investimento e financiamento disponíveis à empresa, unicamente aquelas que acrescentem valor ao empreendimento.

Por outro lado, esses investimentos precisam ser de qualquer forma financiados, e o modo de aquisição desses recursos, promove a seleção entre as diversas alternativas prováveis, daquela mais apropriada e menos dispendiosa para a organização, o que, além de ser um fator decisivo do risco, vai influenciar no maior ou menor resultado. Deste modo, fica claro que o planejamento financeiro de longo prazo é um papel de extrema relevância e que pode definir o sucesso ou fracasso da empresa.

Contudo, ainda com um planejamento financeiro tranquilo, com projeções de investimentos cuja resposta seja estimada como satisfatória financiada por meio da aquisição de recursos com custos apropriados, à empresa pode, no transcorrer da implantação dos projetos, cruzar momentos de dificuldade que afetem sua liquidez e rentabilidade.

O esclarecimento para esse fato é que, embora as disposições de financiamento e investimento, serem decisivas para o sucesso do empreendimento, normalmente essas determinações são de longo prazo, e, para conseguirem resultado satisfatório, dependem do gerenciamento operacional do negócio, que envolve decisões de curto prazo atreladas às operações financeiras habituais das organizações, abrangendo a gestão dos titulados “itens circulantes” conforme a composição o capital de giro das empresas.

Para a apreciação e tomada de decisões sobre composições de capital, deve-se avaliar simplesmente o capital permanente e de prazo extenso, ou seja, o Exigível à Longo Prazo e o Patrimônio Líquido. A finalidade fundamental da separação do capital é em função de que as estruturas de capital, por se constituírem de natureza estratégica, não toleram modificações ou alterações periódicas.

Para medir a participação de capital de terceiros na composição de capital pode-se aproveitar a seguinte fórmula.

$$PCT = \frac{PELP}{PELP + PL} \times 100$$

Onde:

PCT = participação do capital de terceiros  
PELP = Passivo Exigível a Longo Prazo  
PL = Patrimônio Líquido

O significado da estrutura ideal de capital da empresa é muito importante, pois irá intervir inteiramente no resultado da maximização da riqueza dos acionistas. No emprego da teoria da estrutura de capital, o gestor financeiro não deve ser muito conservador, pois, assim como se sabe, caso ele não assuma riscos, a empresa não apresentará elevação do valor para os acionistas.

Segundo Modigliani e Miller (1958)

Em um mercado perfeito, sem impostos, com ampla e perfeita divulgação de todas as informações e sem custos de transação, qualquer benefício proveniente de um maior endividamento seria ligeiramente conhecido e faria com que os acionistas aumentassem suas exigências de retorno, fazendo com que o custo de capital da empresa se mantivesse inalterado. Esta composição de estrutura de capital dá origem à alavancagem financeira.

As riquezas das empresas são provocadas pelos ativos que, constantemente, são financiados pelo capital próprio e de terceiros. O fato de se ter custos e atributos distintos para estes capitais causam um efeito de “alavanca”, ou seja, com um mesmo empenho o efeito final é potencializado. Isto ocorre por que o capital de terceiros é compensado a uma taxa fixa, que são os juros, enquanto o capital próprio é remunerado a uma taxa modificável que são os lucros.

Quando se acresce captação de recursos à taxa fixa (de terceiros) faz com que a diferença entre o custo de captação e o retorno dos investimentos seja direcionada para o Patrimônio Líquido. Para explicar melhor a consequência da alavancagem, é indispensável avaliar a riqueza originada pelos ativos. Para calcular o Retorno sobre o Ativo Total utiliza-se a fórmula:

$$\text{RAT} = \frac{\text{LDIRAJ}}{\text{AT}}$$

Onde:

LDIRAJ = Lucro Depois Imposto de Renda e Antes dos Juros.

AT = Ativo Total.

Sabe-se que a riqueza dos sócios está evidenciada no Patrimônio Líquido, então, é necessário fazer uma relação entre o lucro e o montante que se encontra no Patrimônio Líquido descobrindo, assim, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RPL). O estudo do grau de alavancagem financeira é muito relevante e pode ser mal-interpretado pelos gestores das empresas. Fazendo uma breve reflexão, observa-se que, basicamente, quanto maior o envolvimento de recursos de terceiros na estrutura de capital da empresa melhor, já que o custo desse capital é fixo, a decorrência para o acionista será acrescido, aperfeiçoando o resultado. Isto é favorável às empresas em períodos de desenvolvimento quando as vendas aumentam e o resultado final multiplica-se. Contudo, em tempos de recessão, a

empresa esta sujeita a um risco financeiro maior, já que os custos financeiros são fixos, estará submetida também a um possível prejuízo.

É necessário muita cautela ao se deparar com variáveis econômicas e muita competência para tomar as decisões em termos de crescer ou suavizar o grau de alavancagem das empresas, uma vez que o risco associado a essas decisões deverá ser respeitado e calculado com muita prudência. Quanto maior for a alavancagem da organização mais “sensível” ela estará às variações em seus resultados, estando sujeita a um maior risco. O gestor financeiro precisará, então, procurar a estabilização ideal na estrutura de capital, com a finalidade de maximizar o resultado para o acionista, mas sem arriscar em excesso a empresa a riscos financeiros indesejáveis.

### **3.3. VANTAGENS DO CAPITAL DE TERCEIROS**

Em regra, ascensões na alavancagem resultam em elevação de risco e de rentabilidade; diminuições na alavancagem derivam em menor risco e menor retorno. A alavancagem financeira é positiva quando recursos de fora da organização de longo prazo de terceiros ocasionam efeitos positivos sobre o patrimônio líquido. Os recursos de terceiros de prazo extenso só são benéficos para uma empresa assim que o retorno em detrimento do patrimônio líquido for maior do que lucro sobre o ativo. De nada serviria a uma organização capturar recursos a longo prazo, se estes provocassem com que a rentabilidade sobre o patrimônio líquido retornasse à sua postura anterior à da captação.

O emprego de capital de terceiros gera dois resultados opostos. A consequência positiva da dívida é decorrência do benefício fiscal contraído por meio da dedução no pagamento do imposto de renda corporativo dos juros da dívida. Contrário à benfeitoria fiscal da dívida, as despesas de falência simulam o efeito negativo do endividamento.

Ainda que o entendimento de alavancagem financeira seja difícil, devemos lembrar que a organização que se endivida o faz mediante uma taxa, taxa esta que precisará ser, no mínimo, igualada operacionalmente, para que não exista prejuízo.

ROSS et al (1995, p.314) explicam que:

Como o benefício fiscal se eleva com o nível de capital de terceiros, a



empresa pode aumentar seu fluxo total de caixa e seu valor, substituindo capital próprio por capital de terceiros. assim, a importância da estrutura de capital de uma empresa é destacada, uma vez que, elevando o quociente entre capital de terceiros e capital próprio, a empresa pode reduzir seus impostos e, conseqüentemente, aumentar seu valor total.

As indagações e análises feitas a partir dos princípios básicos de cada ativo gera a oportunidade de gerenciar os negócios de forma que se possa aperfeiçoar a prática, desenvolvendo estratégias, harmonizando uma análise mais elaborada alcançando objetivo de forma firme e direta chegando a alavancagem dos lucros da organização e naturalmente a maximização da riqueza.

Isso não depende de deficiência financeira mundial depende de a organização fazer a melhor análise e fazer o investimento correto tendo o retorno esperado, esta decisão parte dos resultados de cada ativo, revelar sua importância no processo de alavancagem dos lucros sem a necessidade de desistir de uma determinada quantia de pessoas e sim fazer a manutenção corretiva de seus princípios econômicos financeiros e de suas atividades.

#### **4. METODOLOGIA**

Para a efetivação deste trabalho aplicou-se o processo dedutivo, proposto pelos racionalistas Descartes, Spinoza e Leibniz, sugerindo que só o raciocínio é apto em conduzir a informação verdadeira, com o intuito de esclarecer o conteúdo das premissas. A investigação sob a ótica do objetivo foi qualificada como uma análise descritiva, elaborando uma pesquisa referente o tema.

Com embasamento na abordagem do assunto, foi considerado como uma análise qualitativa. Em relação aos processos da coleta de informações, se deu por meio da investigação bibliográfica, que tem o intuito de fornecer material teórico necessário à realização de qualquer pesquisa, que segundo Gil (1999 apud Raupp; Beuren 2004, p. 87) é desenvolvida através de uso de material já elaborado, desde publicações avulsas, jornais, revistas, livros, monografias, teses e outros.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

É indiscutível que a administração financeira, e seus componentes são de extrema relevância para organização de maneira geral. A partir de seus princípios, tem-se a oportunidade de gerenciar os negócios de forma a aprimorar a prática, expandindo táticas, compondo uma análise mais elaborada, atingindo metas de forma fundamentada e direta chegando à alavancagem dos lucros da organização e posteriormente a maximização da riqueza.

A alavancagem é uma intervenção comum e sabiamente utilizada por empresas e instituições financeiras. Nessas atmosferas, financiar-se não é algo considerado como técnica negativa. Ao contrário, saber tirar proveito da oportunidade e se desenvolver, ainda que com recursos de terceiros, é uma norma básica para a sobrevivência, principalmente no Brasil. Deste modo, fundos desta categoria não são produtos ruins, desde que você tenha plena consciência de suas características.

A relevância não está apenas em gerenciar as entrada e saídas de caixa, custo de oportunidade e estoque é necessário fazer com que eles se ajustem proporcionando elevações nos resultados para a organização, investir ou não. As implicações demonstraram que o endividamento desempenha influência positiva sobre o investimento, ou seja, uma organização mais endividada realiza mais investimentos. Retorno foi uma variável que manifestou correlação positiva e estatisticamente significativa sobre o volume de investimento.

A procura por capitais para financiar investimentos é uma batalha intensa para qualquer organização. As linhas de empréstimo são poucas e onerosas devido ao elevado custo do capital, o que dificulta a obtenção de capital tornando-se um impedimento para as empresas, que muitas vezes buscam recursos no exterior. Na verdade, as decisões financeiras não são adotadas em ambiente de total certeza com relação a seus resultados. Em geral, por estarem essas deliberações necessariamente voltadas para o futuro, é imperativo que se coloque a variável incerteza como um dos mais expressivos aspectos do estudo das operações do mercado financeiro.

Não há na verdade, um ajuste econômico em termos de elevação do valor da organização, entre recursos próprios e de terceiros, sendo a organização medida prioritariamente com referência na qualidade de suas deliberações de investimento.

Em outras palavras, o valor de uma organização não está atrelada à forma como ela é financiada; sua riqueza é mensurada pela condição de seus investimentos, obtida pela relação de equilíbrio entre rentabilidade e risco aguardados, não sofrendo penalizações à medida que o endividamento aumenta. Assim sendo, nenhum ativo pode se tornar mais ou menos sedutor, do ponto de vista econômico, como reflexo de uma decisão de financiamento tomada.

Não há uma fórmula específica que possa calcular o quociente entre capital de terceiros e capital próprio para todas as empresas. Entretanto, há destaques de que as empresas agem como se tivessem índices de endividamento desejado. Contudo, como a ambição deste trabalho é a de ponderar a relação entre alavancagem e rentabilidade e forma como são gerenciadas, o que se pressupõe é uma relação direta dentro de um determinado período. Portanto, a seleção de um período procura dar maior força aos resultados obtidos.

Este trabalho procurou considerar a influência que o financiamento via recursos de terceiros pode desempenhar sobre o volume de investimentos concretizados nas empresas. Fatores como rentabilidade e risco, também foram fixados na análise com o propósito de averiguar o impacto desses sobre a efetivação de projetos de investimento.

Sugere-se, a realização de novos estudos, mais específicos, que avaliem quantitativa e qualitativamente como ocorre a decisão de financiamento de uma empresa, parecer extremamente necessária. Assim, poderá se analisar como uma organização específica, pertencente a uma área de atuação definida, reage diante de uma nova oportunidade de obtenção de capital. Com esta investigação, esperamos ter colaborado para a compreensão em volta dos fatores relevantes para financiar investimentos organizacionais, como o capital de terceiros, podendo demonstrar a eficiência da utilização da alavancagem financeira como forma de gestão.

## REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2005.
- BRAGA, Roberto. **Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.
- DAMODARAN, Aswath. **Finanças Corporativas – Teoria e Prática**. 2ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2004.
- FRANCISCHETTI, Carlos Eduardo. NETO, Mário Sacomano. GIULIANI, Antonio Carlos. Padoveze, Clovis Luís. **Tomada de Decisões: Taxa de Juros do Ponto de Indiferença**. Disponível em <<http://www.face.ufmg.br/revista/index.php/gestoesociedade/article/viewPDFInterstitial/563/546>> Acesso em 23.04.12.
- GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar Projetos de Pesquisa**. 4ª Ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Harbra, 1997.
- GITMAN, L. **Princípios de administração financeira: essencial**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2004.
- GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. São Paulo: Saraiva, 1998.
- HOJI, Masakazu. **Administração Financeira – Uma Abordagem Prática: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro**. 5ª Ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade Gerencial**. São Paulo: Atlas, 1987.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 6ª Ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- LAKATOS, Eva Maria & MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia Científica**. São Paulo. Editora Atlas, 1983.
- MARTINS, Eliseu; ASSAF NETO, Alexandre. **Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias**. São Paulo: Atlas, 1986.
- MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços – abordagem básica e gerencial**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. H. **The cost of capital, corporation finance and the theory of investment** - Reply. American Economic Review, sept. 1958, pp 655-69.

MOREIRA, José Carlos. **Orçamento empresarial: manual de elaboração**. São Paulo: Atlas, 1997. p. 15.

NAKASHIMA, D. T. V. & CARVALHO, M. M. **Identificação de riscos em projetos de TI**. In: **Anais XXIV Encontro Nacional de Engenharia de Produção**, 2002, Curitiba. ENEGEP, 2004.

NERI, Amanda. **Alavancagem Financeira versus Alavancagem Operacional uma abordagem prática**. Disponível em < <http://www.artigonal.com/gestao-artigos/alavancagem-financeira-versus-alavancagem-operacional-uma-abordagem-pratica-4231726.html> > Acesso em 17.04.12.

OLIVEIRA, Luís Martins de. PEREZ Jr, José Hernandez; SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Controladoria Estratégica**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Controladoria: Estratégica e Operacional**. São Paulo: Thomson, 2003.

PADOVEZE, C. L. & BERTOLUCCI, R. G. **Proposta de um Modelo para o Gerenciamento do Risco Corporativo**. In: Anais XXV Encontro Nacional de Engenharia de Produção, Porto Alegre, 2005.

PEREIRA, C. A. Ambiente, Empresa, Gestão e Eficácia. In CATELLI, Armando (Coord.). **Controladoria – Uma Abordagem da Gestão Econômica**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2001.

RICHARDSON, Robert Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da administração financeira**. São Paulo: Pearson Makron Books, 2000.

TÉLES, Cristhiane Carvalho. **Análise dos Demonstrativos Contábeis Índices de Endividamento**. Disponível em <[http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Artigo\\_-\\_ndices\\_de\\_Endividamento.pdf](http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Artigo_-_ndices_de_Endividamento.pdf)> Acesso em 26.04.12.