



FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E NEGÓCIOS DE SERGIPE - FANESE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ALIKAN RAMOS LIMA

**A ALAVANCAGEM FINANCEIRA E SUA UTILIZAÇÃO NA ESTRUTURA
DE CAPITAIS**

ARACAJU

2019

L658a

LIMA, Alikan Ramos

A ALAVANCAGEM FINANCEIRA E SUA UTILIZAÇÃO NA ESTRUTURA DE CAPITAIS / Alikan Ramos Lima; Aracaju, 2019. 20p.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Faculdade de Administração e Negócios de Sergipe. Coordenação de Ciências Contábeis.

Orientador(a) : EDGARD DANTAS DOS SANTOS JUNIOR.

1. ALAVANCAGEM 2. GESTAO 3. DECISÃO 4. RISCO.

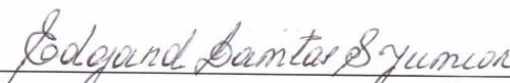
657.412 (813.7)

ALIKAN RAMOS LIMA

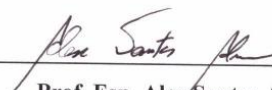
A ALAVANCAGEM FINANCEIRA E SUA UTILIZAÇÃO NA
ESTRUTURA DE CAPITAIS

Artigo apresentado à Coordenação do curso de Ciências Contábeis da FANESE, com requisito parcial e elemento obrigatório para a obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis, no período de 2019.2.

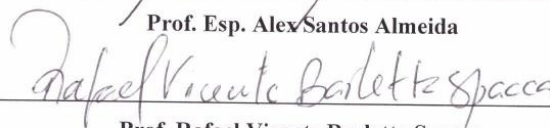
Aprovado (a) com média: 9,2



Prof. Esp. Edgard Dantas dos Santos Junior



Prof. Esp. Alex Santos Almeida



Prof. Rafael Vicente Barletta Spacca

A ALAVANCAGEM FINANCEIRA E SUA UTILIZAÇÃO NA ESTRUTURA DE CAPITAIS. *

Alikan Ramos Lima

RESUMO

Em um ambiente de negócios cada vez mais competitivo, tornou-se necessário para as empresas, a busca por alternativas que as mantivessem em operantes. O avanço tecnológico e a globalização da economia são apenas alguns dos fatores que devem ser entendidos e administrados pelos gestores. Ferramentas de controle e uma boa percepção para novos investimentos tornaram-se indispensáveis dentro das empresas. A Alavancagem Financeira possui papel respeitável sobre essa temática, pois, quando utilizada da maneira correta, torna-se uma importante ferramenta de gestão. Em decorrência deste fato, essa pesquisa científica tem por finalidade responder a seguinte questão: como aplicar de maneira assertiva, recursos de terceiros aproveitando-se da alavancagem financeira? Com base nesse questionamento, essa pesquisa tem como objetivo geral: Demonstrar, quantitativa e qualitativamente, a importância da alavancagem financeira no processo de gestão empresarial, e para alcançar o resultado tomaram-se como base os seguintes objetivos específicos: Identificar os possíveis riscos inerentes ao processo de financiamento com capitais de terceiros; demonstrar as vantagens obtidas com a correta captação e aplicação de recursos de terceiros. Para alcançar as respostas necessárias para a problemática e respectivos objetivos utilizou-se como método a pesquisa bibliográfica, nos resultados, foi possível analisar que o uso da Alavancagem Financeira traz para a empresa resultados satisfatórios, sendo uma importante ferramenta de gestão para a empresa.

Palavras-chave: Alavancagem Financeira. Decisão. Gestão Empresarial. Risco.

INTRODUÇÃO

Sabe-se das dificuldades enfrentadas pela economia brasileira nos últimos anos, com o advento das inovações tecnológicas e concorrência cada vez mais globalizada, a sobrevivência das empresas nacionais pede aos gestores rapidez e assertividade na tomada de decisão.

Tais dificuldades obrigam o empresariado a cercar-se de meios que os auxiliem nessa jornada, ferramentas de controle, boas práticas contábeis em conformidade com os Comitês de Pronunciamentos Contábeis – CPC, bem como uma boa gestão dos recursos financeiros, afim de gerar informações de qualidade, permitindo aos gestores uma maior segurança na tomada de decisões.

*Artigo apresentado à banca examinadora do curso de Ciências Contábeis da Faculdade de Administração e Negócios de Sergipe, em dezembro de 2019, como critério parcial e obrigatório para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis. Orientador: Prof. *Edgar Dantas dos Santos Junior*

Questão importante dentro de um espectro econômico adverso, é a maneira que os empresários planejam financiar seus investimentos, pois, serão através deles que suas empresas conseguirão cumprir suas metas e objetivos, ou seja, a geração de lucro e remuneração do capital investido. Decisões dessa natureza, são as responsáveis pela composição dos capitais da empresa, chamados de capitais de terceiros e capital próprio.

Trata-se como Capital de Terceiros os títulos emitidos em forma de dívidas, ou seja, é o capital investido na empresa por partes alheias a sua sociedade, geralmente a partir de empréstimos bancários e/ou de Capital Próprio que podem ser provenientes da emissão de ações públicas caso seja uma organização de capital aberto ou aporte financeiro dos próprios sócios, para o caso de uma empresa de capital fechado, limitada.

Com a decisão de financiar-se utilizando um capital alheio ao dos sócios, surge a possibilidade da adoção do método de Alavancagem Financeira, prática que exige conhecimento de mercado por parte dos gestores responsáveis. A Alavancagem, exerce um respeitável papel no espaço empresarial, sua aplicação em conjunto a um prévio planejamento tributário traria resultado como a manutenção do fluxo de caixa, uma economia no pagamento do Imposto de Renda e conseqüentemente um aumento a remuneração sobre o valor investido pelos sócios.

Vários fatores devem ser levados em consideração quando decide-se iniciar um novo projeto, o orçamento de capitais, viabilidade, *payback*, são estudos que antecedem a realização de um investimento, sempre com o intuito de minimizar seus riscos. Com o procedimento da Alavancagem, não é diferente, a contratação de um empréstimo gera uma obrigação financeira da empresa com seus credores, obrigação essa que possui encargos como juros e taxas administrativas. Necessita-se de um estudo detalhado sobre sua viabilidade, fato também relevante é que em geral as instituições financeiras utilizam-se por diversas vezes de índices de endividamentos para a liberação de recursos, com alto índice de endividamento, o custo do capital tende a elevar-se inviabilizando por vezes novos investimentos.

Para a efetivação deste trabalho, foi levantado o problema onde se perguntou como aplicar de maneira assertiva, recursos de terceiros aproveitando-se da 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 possíveis riscos inerentes ao processo de financiamento com capitais de terceiros; demonstrar as vantagens obtidas com a correta captação e aplicação de recursos de terceiros.

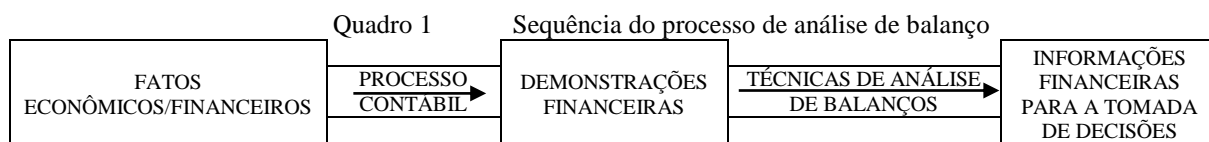
Justifica-se no interesse de dar uma parcela de contribuição a um tema de grande relevância, trazendo um melhor entendimento sobre o assunto, seus índices e o que eles representam, pois, em um cenário adverso economicamente como o brasileiro, boas práticas como a Alavancagem Financeira são a chave para a recuperação econômica das empresas.

Para a confecção deste artigo foi usado o processo dedutivo, partindo da premissa de que somente o raciocínio poderá trazer à tona informações verídicas a fim de esclarecer o tema proposto. Sob a premissa do objetivo, classifica-se como uma análise descritiva realizando uma pesquisa aprofundada em relação ao tema. Possui uma abordagem qualitativa com coleta de informações em artigos, livros, monografias e teses.

2 PRÁTICAS DE GESTÃO EMPRESARIAL

2.1 Análise de Balanço

Segundo Matarazzo (2010, p.3) “A Análise de balanço objetiva extrair informações das demonstrações financeiras para a tomada de decisões”. Este processo se inicia após a finalização dos procedimentos contábeis. Com o fechamento das demonstrações, inicia-se o processo de análise e transformação dos dados em informações, conforme ilustrado no Quadro 1 abaixo:



Fonte: Adaptação Matarazzo (2010, p.4)

Os profissionais responsáveis por estas análises buscam as demonstrações financeiras, que já foram finalizadas pela contabilidade, e a partir daqueles dados, extraem informações que os permitam responder a diversos questionamentos, como por exemplo se a empresa necessita ou não de crédito, caso necessite, qual seria a natureza desses recursos, se seus encarregados estão cumprindo o papel que lhes foi designado com clareza e lisura, confecção de metas e objetivos. Somente com uma boa análise das informações tanto internamente na instituição quanto do mercado ao redor o gestor terá subsídio para tomar decisões corretas.

Técnicas utilizadas pelos analistas para conhecerem a situação das empresas e as compararem de maneira isonômica são os índices financeiros, estes índices obtidos através de

fórmulas predefinidas que lhes proporcionam uma visão global da instituição. Dentre os índices mais utilizados de análise das demonstrações estão os de liquidez, técnica utilizada que fornece ampla visão da situação econômica e financeira da empresa (ASSAF, 2012). A análise das demonstrações através dos índices só irá adquirir objetividade caso haja padrões em suas comparações. Essas análises poderão ser horizontais, que irão medir a variação de determinadas contas em períodos diferentes ou vertical, dessa vez será medida a importância de determinado grupo de contas dentro do balanço. Adquirindo assim a confiabilidade necessária para servir como ferramenta de controle administrativa.

Um bom relatório de análise não pode apresentar linguagem extremamente técnica e rebuscada, visto que seu público alvo são os não contadores, caso isso ocorra este não será considerado um bom relatório (MATARAZZO, 2010). Relatórios são analisados por gestores, instituições financeiras, administradores, economistas, de nada será útil caso os responsáveis pela análise não consigam ter clareza nas informações devido a uma linguagem extremamente técnica.

2.2 Orçamento

Lunkes (2003) entende que a necessidade de orçar é tão antiga quanto a humanidade. Os homens primitivos previam a necessidade de comida para os longos invernos. Com isso, desenvolveram práticas antigas de orçamento. Há indícios de práticas orçamentárias formais até anteriores ao surgimento do dinheiro.

Esse procedimento foi sendo ajustado e aperfeiçoado com o passar do tempo, na era Napoleônica a França tinha desenvolvido um sistema de contabilidade prática em todos os departamentos do governo, ela foi o ponto principal desse desenvolvimento por força da necessidade de controle de gastos do exército no governo. Na metade do século XIX, no Reino Unido, as técnicas já utilizadas pelos franceses foram incorporadas pelo primeiro-ministro, visando o controle das finanças do reino. No início do século XX, nos Estados Unidos, a técnica orçamentária se desenvolveu de forma significativa dando origem ao movimento de elaboração do orçamento público. No Brasil o instrumento gerencial ganhou destaque a partir da década de 1940, tendo seu apogeu na década de 1970.

Nascimento e Reginato (2013, p. 160) apresentam o seguinte conceito de orçamento:

É a parcela mais detalhada do plano de negócios da empresa, iniciado a partir da realização do planejamento estratégico, quando são reavaliadas a missão e a visão da empresa e estabelecidos os seus objetivos. As características que envolvem esse processo são decorrentes do modelo de gestão da empresa. Considerando-se esse fator, não apenas o processo de planejamento como um todo pode ser diferente entre as empresas, mas também o próprio formato de orçamento é afetado pelo mencionado modelo. Entretanto, essa influência pode ser uma decorrência não apenas do modelo de gestão, mas também das próprias características do negócio.

A partir destes conceitos, observa-se que o orçamento está ligado a controle e objetivos dentro de uma empresa, suas metas e planos de como essas metas serão alcançadas passam pelo processo orçamentário.

Aquino, Cardoso e Mário (2007, p. 247) refletem sobre recursos e limitações afirmando que ao planejar, o gestor procura formular de maneira explícita as tarefas a serem cumpridas e prever a obtenção dos recursos necessários para isso, dentro de uma limitação específica de prazo, tendo por norte a consecução dos objetivos.

Figueiredo e Caggiano (2008) afirmam que nas grandes corporações o orçamento flui de baixo para cima, no sentido que as comissões orçamentárias, responsáveis por gerir e controlar esse processo de maneira macro, solicitam a seus gerentes de setor, os dados, informações e projeções que lhes sejam suficientemente importantes e estes por sua vez irão trabalhar junto aos encarregados para a obtenção desses dados de maneira operacional.

Padoveze (2010) demonstra que o orçamento deverá reunir diversos fatores que de forma harmoniosa possam convergir na obtenção do plano de metas e controle dos resultados futuros. Entende também que o plano orçamentário vai além de possíveis previsões sobre o que acontecerá. Estabelecendo que o fundamental é criar e coordenar objetivos para as diversas áreas e setores da empresa.

Nota-se que o orçamento não deverá ser tratado de maneira isolada em uma instituição, visto que, este procedimento é apenas parte do processo da empresa envolvida, dentro do contexto de um mercado global e extremamente competitivo.

Sanvincente e Santos (2009, p. 33) destacam que:

Dentre as diversas vantagens apresentadas pelo uso de um sistema orçamentário pode-se citar o maior envolvimento ou comprometimento dos funcionários com o bom andamento das operações da empresa. Também foi dito que a participação desses indivíduos na elaboração dos orçamentos é um pré-requisito importante para o êxito na sua utilização.

Um planejamento se torna eficaz quando consegue antecipar possíveis problemas, sempre buscando a melhor maneira de solucioná-los. Esse resultado somente será alcançado com todos os setores envolvidos trabalhando de forma correta e harmônica, gerando informações aos seus gestores.

2.3 Estrutura de Capitais

Os resultados gerados por uma empresa, são provenientes da maneira como seus bens são geridos, a maneira como estes ativos foram adquiridos será responsável pelo esqueleto da estrutura de capitais da empresa, as formas possíveis para a aquisição desses bens são através do capital dos próprios sócios ou por capital que venham de terceiros. Ambos são empréstimos realizados para a instituição, logo, precisarão remunerar realizou o aporte financeiro, o capital de terceiros será remunerado a uma taxa fixa que são os juros pagos aos bancos e o capital próprios a uma taxa variável que são os lucros obtidos pela empresa.

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.

Com uma análise breve observa-se que quanto maior o emprego de capital de terceiros na estrutura da empresa, melhor será, pois, possui um custo fixo e a relação entre o valor investido e esse custo fixo será levado ao patrimônio líquido da empresa. O estudo da alavancagem requer esperteza e agressividade dos gestores. Administradores pouco agressivos tendem a gerar um menor retorno para os acionistas, conseqüentemente um menor valor de mercado par a instituição.

Segundo (SILVA, 2012) o esqueleto da estrutura de capitais de uma empresa está ligado a maneira com que a instituição escolheu se financiar para atender às suas necessidades. Por vezes a escolha da maneira como esse financiamento será realizado foge ao perfil do empresário, o Brasil contemporâneo possui entraves para a obtenção de financiamentos a taxas atrativas, concentração bancária acima de outros países em desenvolvimento e poucas linhas de crédito de longo prazo. Todas as características citadas criam um cenário adverso ao

empreendedor. Medidas que fogem ao padrão tornam-se cada vez mais necessárias para que se consiga criar alternativas para sanar as dificuldades.

2.4 Alavancagem: Seus Riscos e Benefícios

Na área administrativa financeira das empresas, o uso da Alavancagem Financeira ou Operacional, visa o emprego de recursos de terceiros com o objetivo de aumentar a taxa de lucro sobre o capital próprio.

Desta maneira põe em evidência a importância da utilização do capital de terceiros dentro da estrutura de capital da empresa, sempre objetivando o máximo lucro aos sócios. Este trabalho mostra como os resultados são atingidos por intermédio das alavancagens operacionais e financeiras.

Segundo Matarazzo (2010, p.314) “O retorno do capital próprio de uma empresa depende tanto da rentabilidade do negócio quanto da boa administração financeira”. O programa de gestão financeira, que consiste num planejamento de receitas e despesas, além da maneira em que irá se financiar, exige conhecimento profundo sobre o mercado de investimento e da conjuntura econômica do Brasil, seu papel será sempre elevar ao máximo o retorno sobre o capital próprio da empresa, utilizando o capital de terceiros. O preparo da avaliação dos dispêndios financeiros define de maneira clara e objetiva de critérios que são fundamentais analisando os possíveis cenários econômicos do período orçamentário.

Importante considerar que os encargos financeiros gerados pelo ingresso de recursos de terceiros na empresa são dedutíveis do imposto de renda, fato que deve ser levado em consideração no momento da tomada de decisões pelo gestor.

2.5 Alavancagem Operacional

Como bem sintetiza Garrison e Noreen (2001, p.173) “A alavancagem operacional é definida como a medida do grau de sensibilidade do lucro às variações nas receitas de vendas. Traduz a possibilidade de um acréscimo mais do que proporcional no lucro operacional em relação a um aumento nas vendas, funcionando como um efeito multiplicador. Dugan e Shriver (1992, p.310) apresentam uma explanação mais dinâmica, afirmando que a alavancagem operacional é uma função dos custos fixos e reflete um grau de alteração na estrutura de custos de produção de uma empresa, substituindo custos fixos por variáveis. Desta maneira, demonstra a correlação da incerteza do lucro operacional em relação à incerteza das vendas.

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

$$\text{Alavancagem Operacional} = \frac{\text{Lucro antes Juros e Provisão IRPJ e CSLL}}{\text{Ativo Total}} \quad \dots (1)$$

A decisão da realização de um investimento quaisquer que sejam as fontes de financiamento são determinadas pela expectativa de um retorno superior ao desembolso envolvido na operação. Pode-se complementar que somente deveremos realizar esse desembolso, quando o grau de alavancagem operacional da operação for maior que o respectivo gasto.

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

$$\text{GAO}' = \frac{\text{Variação percentual no LAJIR}}{\text{Variação percentual nas vendas}} = \frac{\Delta \text{LAJIR}}{\Delta q} = n^{\text{a}} \text{ de vezes} \quad \dots (2)$$

Ou

$$\text{GAO}'' = \frac{\text{Margem de contribuição total}}{\text{LAJIR}} = \frac{\text{MCT}}{\text{LAJIR}} = n^{\text{a}} \text{ de vezes} \quad \dots (3)$$

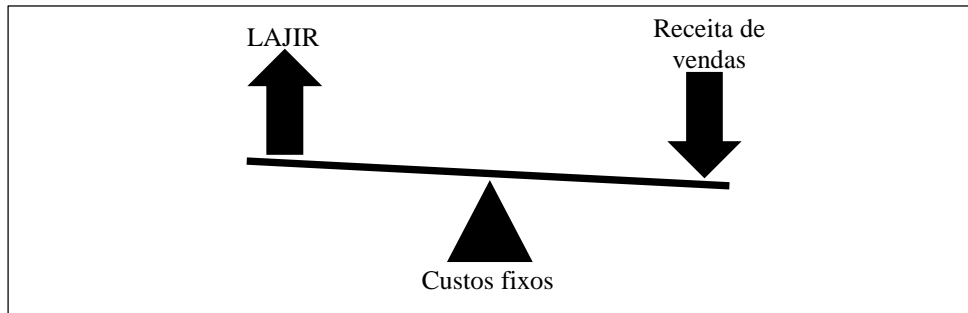
A importância de se conhecer o grau de alavancagem operacional para o gestor dos recursos da empresa, é ter a exata noção do impacto de uma possível oscilação em seu faturamento (vendas) sobre os resultados operacionais, possibilitando por meio deste conhecimento pequenas transformações em sua apuração de custos ou formação de preço, o pleno conhecimento dos custos operacionais de uma organização é senso comum no cenário adverso que estamos inseridos.

Em linhas gerais, preferencialmente as empresas optam por não trabalhar com altos índices de alavancagem operacional, pois, uma mudança mesmo que sutil no volume das vendas, mudanças que podem ser alheias as decisões da empresa, poderia negativar seus resultados operacionais.

Stowe & Ingene (1984) definiram que o grau de alavancagem operacional é uma função inversamente proporcional do seu LAJIR e das elasticidades de demanda e oferta dos seus produtos, ou seja, a razão entre a Margem de Contribuição e o Lucro antes dos Juros e Importo de tenda, quanto maior for o LAJIR, menor será o número de vezes do Grau de Alavancagem Operacional, conforme demonstrado no Quadro 2.

Graficamente tem-se:

Quadro 2 Alavancagem Operacional



Fonte: Adaptação Matarazzo (2010, p.319)

2.6 – Alavancagem Financeira

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

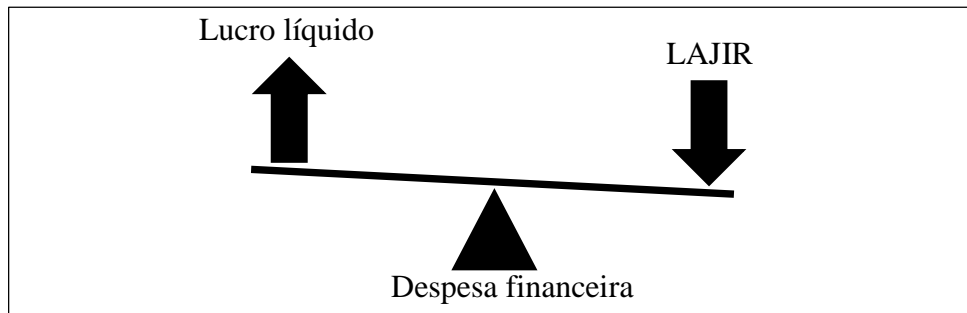
Alavancagem financeira é o efeito de tomar, numa ponta, recursos de terceiros a um custo e , aplicando-os na outra ponta (nos ativos) uma taxa x ; a diferença vai para os proprietários e altera seu retorno sobre o patrimônio líquido, para mais ou para menos do que aquele que seria obtido caso todo o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

A utilização deste método consiste em impulsionar os resultados do lucro operacional antes do impórtio de renda e juros (LAJIR) sobre os lucros por ação, utilizando capital de terceiros, ou seja, debêntures, empréstimos, ações preferenciais, dentre outros. A "alavanca" que esta operação produz no rendimento de quem investiu na empresa ocorre quando os recursos originados por terceiros trazem resultados sobre o patrimônio líquido (lucro), é como se o investido utilizasse uma alavanca gerando efeitos positivos ou negativos sobre o patrimônio líquido.

MATARAZZO (2010, p.309) A medição correta da taxa de retorno de uma empresa é uma informação vital para uma série de decisões que em certos casos extremos pode ser a mudança de ramo ou mesmo a cessão de atividades. Ao possuir conhecimentos dessa natureza, o gestor torna-se peça fundamental para a manutenção da relevância econômica da instituição.

Graficamente tem-se:

Quadro 3 Alavancagem Financeira



Fonte: Adaptação Matarazzo (2010, p.319)

Todas as empresas possuem a mesma finalidade, a geração de lucro, para que se consiga medir a eficiência com que seus objetivos estão sendo alcançados deve-se medir a taxa de retorno sobre determinado investimento, essa taxa é obtida pela divisão do lucro PL.

$$\text{Taxa de retorno sobre investimento} = \frac{\text{Lucro}}{\text{Investimento}} \quad \dots (4)$$

O quadro abaixo explica os três índices em que se baseiam a rentabilidade:

Quadro 4 Fórmulas para os índices de rentabilidade

NOME	SÍMBOLO	FÓRMULA	SIGNIFICADO
RETORNO SOBRE ATIVO	RSA	$LADF/A = \text{LUCRO ANTES DAS DESPESAS FINANCEIRAS/ATV OPERACIONAL}$	VALOR GERADO DE LUCRO PELA EMPRESA P/ CADA R\$ 100 INVESTIDOS
CUSTO DA DÍVIDA	CD	$DF/PE = \text{DESPESAS FINANCEIRAS / PASS. GERADOR DE ENCARGOS}$	VL. PAGO PELA EMPRESA A CADA R\$ 100,00 TOMADOS COMO EMPRESTIMOS
RETORNO S/ PL	RSPL	$LL/PL = \text{LUCRO LÍQUIDO / PATRIMONIO LÍQUIDO}$	VL. PAGO AOS ACIONISTAS POR CADA R\$ 100,00 GANHO

Fonte: Matarazzo (2010, p.315)

Quanto maior o Retorno sobre o Ativo, maior será a eficiência da empresa.

O custo da dívida, é o valor pago a terceiros por terem financiado determinado investimento e tem relacionamento direto com os outros dois índices, pois, caso o custo da dívida (CD), seja superior ao retorno obtido sobre o ativo (RsA), os acionistas bancarão essa diferença, com seus lucros de períodos anteriores, caso o valor pago pela dívida seja inferior os acionistas receberão a diferença, tornando assim, o retorno sobre o Patrimônio Líquido (RsPL) superior ao RsA, explica Matarazzo (2010).

MATARAZZO (2010; p.315) trata do assunto da seguinte forma:

No fim das contas o que importa mesmo para a empresa é o terceiro índice RsPL – Retorno sobre o Patrimônio Líquido. Os dois outros índices são informações gerencial de como a empresa atingiu o retorno sobre o Patrimônio Líquido. São, entretanto, fundamentais para a definição de estratégias empresariais.

Nota-se que para um processo de alavancagem bem-sucedido é imprescindível a análise sobre o custo da dívida, ela terá relação direta com o resultado dos demais índices.

A alavancagem explica-se pelo desembolso necessário para produzir um bem antes que recaiam sobre ele os impostos, ou seja, custo de produção.

O setor da empresa responsável pela tomada dessas decisões é um dos mais sensíveis. Ele requer uma expertise na área de atuação, por ser um método bastante arriscado, uma vez que o gestor capta um recurso que representará um gasto certo e fixo para a empresa em troca de um ganho que na maioria das vezes não será. Uma boa alavancagem irá gerar resultados em todos os setores da empresa e o inverso também igualmente é verdadeiro (IUDICIBUS,2017).

Com grande diversidade de segmentos empresariais, e esqueletos financeiros particulares, teremos graus diferentes de alavancagens, logo o que se pretende ao calcular este índice é a correlação entre o endividamento da empresa que vencerá nos exercícios seguintes, o longo prazo e o capital que foi empregado pela empresa (IUDICIBUS,2017).

O valor mensurável da alavancagem financeira pode ser demonstrado pela expressão e seu coeficiente, que denominaremos de grau:

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

A fórmula completa da alavancagem é representada por:

$$\text{GAF} = \frac{\text{RSA} + (\text{RsA} - \text{CD}) \frac{\text{PE}}{\text{PL}}}{\text{RsA}} \quad \dots (5)$$

Como forma de exemplificação da fórmula, Matarazzo usa os seguintes dados para calcular os devidos índices:

Quadro 5 Balanço Patrimonial

CONTAS PATRIMONIAIS	31/12/X2	31/12/X3
ATIVO	R\$ 1.000,00	R\$ 1.220,00
EMPRESTIMOS BANCÁRIOS	R\$ 400,00	R\$ 400,00
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 600,00	R\$ 820,00
	R\$ 1.000,00	R\$ 1.220,00

Fonte: Matarazzo (2010, p.317)

Quadro 6 DRE

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO EM X3	
VENDAS LÍQUIDAS	R\$ 2.500,00
CMV	-R\$ 1.500,00
LUCRO BRUTO	R\$ 500,00
DESPESAS OPERACIONAIS	-R\$ 200,00
LUCRO ANTES DAS DESPESAS FINANCEIRAS	R\$ 300,00
DESPESAS FINANCEIRAS	-R\$ 80,00
LUCRO LÍQUIDO	R\$ 220,00

Fonte: Matarazzo (2010, p.317)

$$\rightarrow \text{RsA } \frac{300}{1.000} = 30\%$$

$$\rightarrow \text{CD } \frac{80}{400} = 20\%$$

$$\rightarrow \text{RsPL } \frac{220}{600} = 36,66\%$$

$$\rightarrow \text{GAF } \frac{36,66\%}{30\%} = 1,22$$

Para cada R\$ 100,00 investidos, a empresa possui um retorno de R\$30,00 e para cada R\$ 100,00 tomados como empréstimos a mesma paga R\$ 20,00 de juros obtendo assim o lucro de R\$ 10,00. Segundo os dados apresentados, a empresa captou R\$ 400,00 em recursos de terceiros, obtendo um lucro de R\$ 40,00. Outra análise sobre o RsPL que nesse caso obteve um valor de 36,66%, 6,66% acima dos 30% gerado pelo RsA, ou seja 1,22 vezes superior. Pode-se dizer que essa alavancagem foi positiva pois para cada 1% de rentabilidade da empresa foi transformado em 1,22%. Assim como o cálculo para encontrar o Grau de Alavancagem Operacional há uma condição *sine qua non*, os custos fixos permaneçam fixos após o incremento do aumento das receitas, na alavancagem financeira essa premissa é semelhante, nesse caso as despesas financeiras necessitam permanecer constantes num determinado período de tempo para que o cálculo possa ser realizado (MATARAZZO, 2010).

2.7 Benefícios do Uso do Capital de Terceiros

Alguns são os benefícios inerentes ao uso do capital de terceiros dentro da empresa, importante que os gestores estejam cientes de como processo funcionará de maneira macro na organização. Seja o gerente contábil ou financeiros, cada área estudará o impacto inerente a sua supervisão a fim da obtenção de um processo homogêneo administrativamente.

A Receita Federal permite aos contribuintes que deduza do imposto de renda a recolher no final de cada período em caso de lucro, suas despesas financeiras. Ao contrairmos empréstimos ou financiamentos atrelados a ele vem o custo do dinheiro no tempo, o juro, esse valor entrará na demonstração de resultados logo após a apuração do lucro operacional, como uma despesa.

Considerando uma alíquota de imposto de 15%, significa que a cada R\$ 100,00 pago de encargos, R\$ 15,00 serão abatidos do imposto. Como a Alavancagem financeira consiste em contrair capital de terceiros para serem aplicados, esse benefício fiscal deverá ser levado em consideração na tomada de decisões. Caso o gestor pense em uma alteração em sua estrutura de capital, captando recursos lançando ações no mercado deve-se considerar que a despesa gerada pelo empréstimo é dedutível já a outra operação não será.

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.

2.8 Gerenciamento de Riscos

Gerenciamento de risco ou gestão de risco é parte estratégica dentro da empresa, pois, serão adotadas as melhores práticas mercadológicas, infraestrutura e políticas para que se possa manter os riscos inerentes ao processo dentro de limites aceitáveis.

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 expectativa de resultado financeiro adverso ao que se espera, probabilidade da ocorrência que se possa controlar ou não, sejam doenças, catástrofes naturais, mercado financeiro. Num processo de investimento sempre há presença do risco.

A gestão dos possíveis riscos ligados ao processo, são adotadas medidas para reconhecer e minimizá-los o máximo possível com o uso de táticas adequadas e aplicáveis a situação. Essas medidas necessitam estar contidas ao planejamento estratégico da empresa, principalmente quando se pensa em medidas de uma complexidade elevada, assim como os processos de alavancagem financeira.

Para 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.

Conhecer os pontos desfavoráveis do seu processo é imprescindível para a continuidade da organização. Para uma gestão estratégica financeira minimamente adequada, práticas de controladoria e *compliance*.

3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Uma análise aprofundada sobre a maneira com que gestores analisam seus dados e traçam diretrizes de forma quantitativa e qualitativa, como ocorre a decisão sobre determinado financiamento, tema bastante necessário para a continuidade da discussão. Podendo assim analisar-se como determinada empresa pertencente a uma área específica de mercado age na iminência de uma oportunidade de financiamento.

Este trabalho buscou dar ênfase a maneira como o recurso de terceiros se destacam e podem desempenhar um papel importante sobre os investimentos realizados pelas empresas. Temas como risco, gestão, rentabilidade, também estão presentes na análise, com o intuito de esmiuçar o impacto causado por esses sobre os projetos de investimentos.

Com base na teoria estudada, a assertividade dos investimentos com capital de terceiros está ligada ao porte da instituição e fluxo de caixa gerado. Instituições de maior porte possuem, em geral, acesso a melhores linhas de crédito com prazos mais estendidos e custo financeiro

menor sendo decisivo para a Alavancagem. A dificuldade da manutenção de um bom fluxo de caixa deverá também ser levada em consideração, o capital de terceiros irá evitar o esvaziamento do caixa para o pagamento de novos investimentos.

Os processos de tomada de decisões dentro das empresas sempre irão envolver riscos, com a Alavancagem não é diferente, mas os benefícios fiscais gerados e a possibilidade de um aumento considerável no poder de investimentos mostram a viabilidade do seu uso como método de financiamento.

Espera-se ter dado um passo adiante na discussão sobre estrutura de capitais e sua relevância, bem como dar luz a estratégias de gestão como a alavancagem financeira, medida relevante a ser tomada para o sucesso das instituições.

Mostrou-se notória a importância de boas práticas administrativas e contábeis para o desenvolvimento de uma empresa, bem como a capacidade dos seus gestores em analisar e compreender sua situação econômica. Neste contexto, abre-se a chance de gerir seu negócio em busca de diretrizes para o alcance de metas além dos ganhos organizacionais maximizando seu valor de mercado e conseqüentemente sua riqueza.

O processo de alavancagem apesar de não trivial é uma ferramenta importante, utilizada por empresas e instituições de maneira geral. Desta forma financiar seus investimentos a partir de capital de terceiros não deverá ser tomado como algo negativo. Ao contrário, ter expertise nessa questão e saber tirar proveito das possibilidades que sejam aventadas, ainda que com a contração de dívidas. Os benefícios expostos mediante a confecção deste trabalho demonstram que a busca por uma estrutura de capitais ideal está obsoleta, uma vez que as empresas que mais investem, são as que possuem uma proporção maior de capital de terceiros.

Apesar de tema de estudos, não há uma estrutura de capital ideal, uma vez que, não se consegue mensurar o valor econômico de uma empresa por sua estrutura de capital, seu valor é medido através da assertividade e qualidade com que seus investimentos são realizados, numa proporção de equilíbrio entre rentabilidade e mensuração dos riscos, não sofrendo perdas a medida que o seu endividamento cresce, ou seja, o valor econômico da empresa não está ligado a maneira como ela se financia.

A fim de sanar o questionamento inicial, usou-se como base bibliográfica autores como Matarazzo, Martins, Assaf Neto e Iudícibus utilizando informações apresentadas em suas obras destaca-se a importância do procedimento de Alavancagem Financeira para a tomada de decisões desde que respeitadas algumas premissas, como o custo de oportunidade e o desembolso envolvido no projeto. Não há uma fórmula exata para se obter a razão entre os capitais próprio e de terceiros das organizações

As explicações demonstram que a Alavancagem Financeira tem resultados positivos sobre investimentos, ou seja, endividamento e investimento são diretamente proporcionas nessa equação.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Matemática Financeira e Suas Aplicações**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- FAMÁ, R.; BARROS, L. A. B. C.; SILVEIRA, A. D. M. **A Estrutura de Capital é relevante?** Novas evidências a partir de dados norte-americanos e latino-americanos. Caderno de pesquisa em administração. São Paulo, v. 8, n. 2, p. 71-84, abr-jun, 2001.
- FONSECA, J. W. F. **Alavancagem e Seus Efeitos**. São Paulo, abr. 2014. Barão EAD. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=QIcvug4gPPM&t=1096s>>. Acesso em 16 out. 2019.
- FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 16. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2006.
- GARRISON, R. H. and NOREEN, E. W. Contabilidade Gerencial. Rio de Janeiro: LTC, 2001.
- GITMAN, Lawrence J.. **Princípios da Administração Financeira**. São Paulo. Harper & Row do Brasil, 1978.
- GRIMBLATT, M.; TITMAN, S.. **Mercados Financeiros e Estratégias Corporativas**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- GROPPELLI, A A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. Tradução: Andre Olimpio Mosselman Du Chenoy Castro. São Paulo: Saraiva, 1998.
- IUDÍCIBUS, Sérgio. **Análise de Balanço**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.
- LUNKES, Rogério João. **Manual de Orçamento**. São Paulo: Atlas, 2003.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MATIAS, A. B. (Coord.) **Finanças Corporativas de Longo Prazo**, volume 2: Criação de Valor com Sustentabilidade Financeira. São Paulo: Atlas, 2007.
- NASCIMENTO, Auster Moreira; REGINATO, Luciene. **Controladoria: um enfoque na eficácia organizacional**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013.
- PADOVEZE, Clóvis Luís. **Controladoria Básica**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.
- ROSS, S.; WESTERFIELD, R.; JAFFE, J. F.. **Administração Financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- SANVICENTE, Antônio Zoratto; SANTOS, Celso da Costa. **Orçamento na administração de empresas: planejamento e controle**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.