



CENTRO DE ESTUDO SUPERIORES DE ITAITUBA - LTDA
FACULDADE DE ITAITUBA – FAI
CURSO DE BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO

**ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E AS TOMADAS
DE DECISÕES EM RELAÇÃO AOS INVESTIMENTOS:
Percepções de Gestores de uma Empresa de Itaituba-
PA.**

JÚNIA RUANA ARAÚJO SALES

JÚNIA RUANA ARAÚJO SALES

**ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E AS TOMADAS
DE DECISÕES EM RELAÇÃO AOS INVESTIMENTOS:
Percepções de Gestores de uma Empresa de Itaituba-
PA.**

Monografia de Graduação apresentada ao curso de
Bacharelado em Administração como requisito para
obtenção de título de Bacharel em Administração
da Faculdade de Itaituba – FAI
Orientador: Prof. MSc Vitor Hugo Jara Leite

SALES. Júnia Ruana Araújo,

ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E AS TOMADAS DE DECISÕES EM
RELAÇÃO AOS INVESTIMENTOS: Percepções de Gestores de uma Empresa de
Itaituba-PA.

Júnia Ruana Araújo Sales. CGAE Itaituba-PA: FAI, 2016.

53 Fls.

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) – Faculdade de Itaituba- FAI. Curso
de Graduação em Administração de empresas, Itaituba – PA - BR, 2016.

Orientador: Prof. MSc Vitor Hugo Jara Leite.

**1. ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E AS TOMADAS DE DECISÕES EM
RELAÇÃO AOS INVESTIMENTOS: Percepções de Gestores de uma
Empresa de Itaituba-PA.**



CENTRO DE ESTUDO SUPERIORES DE ITAITUBA - LTDA
FACULDADE DE ITAITUBA – FAI
Av. Governador Fernando Guilhon, 895
Jardim das Araras - Itaituba – PA
Telefone: (93) 3518 – 4320 / Fax: (93) 3518 – 4319
Site: www.unifaitb.edu.br / E-mail: fai@unifaitb.edu.br

Acadêmico: JÚNIA RUANA ARAÚJO SALES

**TÍTULO: ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E AS
TOMADAS DE DECISÕES EM RELAÇÃO AOS
INVESTIMENTOS: Percepções de gestores de uma
empresa de Itaituba-PA.**

Monografia de Graduação apresentada à Banca Examinadora do Curso de Administração – Bacharelado, da Faculdade de Itaituba, como requisito para obtenção do título de Bacharel em Administração, orientado pelo Prof. Me. Vitor Hugo Jara Leite.

BANCA EXAMINADORA

Presidente: _____ **Nota:** _____
Prof. Dr. Francisco Cláudio de Sousa Silva

Orientador: _____ **Nota:** _____
Prof. Me. Vitor Hugo Jara Leite

Avaliador: _____ **Nota:** _____

Resultado: _____ **Média:** _____

Itaituba-PA, 22 de Dezembro de 2016.

Dedico primeiramente a Deus, nosso Senhor e Salvador por ter me dado forças e sabedoria durante essa jornada, aos meus pais que sempre estiveram ao meu lado me dando apoio todos esses anos, as minhas irmãs que também contribuíram no meu desempenho, ao meu orientador e todos professores e colegas que fizeram parte dessa caminhada.

Não espere por oportunidades extraordinárias. Agarre
oportunidades comuns e as faça grandes. Homens fracos
esperam oportunidades; homens fortes criam.

(Orison Swett Manden)

SALES. Júnia Ruana Araújo. ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E AS TOMADAS DE DECISÕES EM RELAÇÃO AOS INVESTIMENTOS: Percepções de Gestores de uma Empresa de Itaituba-PA. Júnia Ruana Araújo Sales. Monografia de Administração da faculdade de Itaituba – FAI, Itaituba – Pará, 2016.

RESUMO

Esta monografia tem por objetivo analisar as percepções de gestores acerca da administração financeira e da tomada de decisão com enfoque nos investimentos, bem como examinar se esses gestores avaliam os projetos antes de realizar os investimentos e ainda a compreensão deles sobre o risco e as técnicas utilizadas no momento decisório com a constante mudança de mercado. A companhia em questão realizou investimentos elevados na implantação e operação do terminal. Tal magnitude torna a empresa um dos negócios mais importantes da região em que se localiza, sendo esse um dos motivos da escolha da mesma para a realização do estudo. Outro motivo, que torna esse estudo justificável, é o fato do contexto em que as empresas do agronegócio decidem seus investimentos serem marcados por diversas variáveis de risco que podem comprometer suas escolhas. Além disso, a presente pesquisa analisará as variáveis que influenciam o processo decisório, tendo em vista questões ligadas à custo, risco e retorno, aspectos relevantes na gestão de investimentos. O estudo foi realizado através de uma abordagem qualitativa descritiva, exploratória, pois o mesmo buscou relacionar as percepções dos gestores em relação a administração financeira e a tomada de decisão com enfoque nos investimentos. Com relação à pesquisa, essa realizou-se uma pesquisa bibliográfica, no qual foram consultados diversos autores que discorrerão sobre a temática abordada e a pesquisa de campo. Os dados foram coletados através de uma entrevista gravada com totalidade de 17 questões, indagadas para três indivíduos com a intenção de analisar as opiniões de ambos sobre o tema abordado. Os resultados obtidos na pesquisa permitiram constatar que a companhia em questão avalia o projeto antes de tomar decisão de investir, utilizando-se das mais conhecidas técnicas de avaliação de investimentos, valendo-se do uso da simulação de cenários de risco e rigoroso processo na tomada de decisão, eliminando risco e pondo em prática o planejamento estratégico da empresa, mostrando sintonia com as principais teorias da administração financeira. Concluindo-se que a literatura pesquisada é convergente com as decisões financeira tomadas pelos gestores investigados, pois no geral todas utilizam-se de boas práticas gerenciais em termos da administração financeira.

Palavras-Chaves: Administração Financeira. Custo. Investimento. Risco. Retorno. Tomada de decisão.

ABSTRACT

This monograph aims to analyze managers' perceptions about financial management and decision-making focusing on investment, as well as to examine whether managers evaluate projects before making investments, and also their understanding of risk and the techniques used in the decisive moment with the constant change of market. The company in question made high investments in the implementation and operation of the terminal. Such magnitude makes the company one of the most important businesses in the region where it is located, which is one of the reasons for choosing the same for the study. Another reason, which makes this study justifiable, is the fact that agribusiness firms decide their investments in a context marked by several risk variables, which may compromise their choices. In addition, the present study will analyze the variables that influence the decision-making process, considering issues related to cost, risk and return, relevant aspects in the management of investments. The study was carried out through a descriptive and exploratory qualitative approach, since it sought to relate the managers' perceptions regarding financial management and decision making with a focus on investments. Regarding the research, a bibliographical research was carried out, in which several authors were consulted who will discuss the subject matter, and later a field research. The data were collected through an interview recorded with 17 questions directed to three individuals with the intention of analyzing their opinions on the subject addressed. The results obtained in the research allowed to verify that the company in question evaluates the project before making a decision to invest, using the best known techniques of investment evaluation, making simulation of risk scenarios and rigorous process in the decision-making, eliminating risk and putting into practice the strategic planning of the company, attuning to the main theories of financial management. It is concluded that the researched literature is convergent with the financial decisions made by the managers investigated, since in general they all use good management practices in terms of financial management.

Keywords: Financial Administration. Cost. Investment. Risk. Return. Decision-making.

LISTA DE SIGLAS

BACEN: BANCO CENTRAL DO BRASIL

BB: BANCO DO BRASIL

BNDES: BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO SOCIAL

CMN: CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL

CVM: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

DI: DECISÃO DE INVESTIMENTO

DF: DECISÃO DE FINANCIAMENTO

DR: DECISÃO DE RESULTADO

SFN: SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

VPL: VALOR PRESENTE LÍQUIDO

TIR: TAXA INTERNA DE RETORNO

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Funções do Administrador.....	17
Figura 2: Estrutura do Sistema Financeiro Nacional.	23
Figura 3: Fundamentos de Administração.	28
Figura 4: Administração Financeira.	28
Figura 5: Administração: Teorias e Processos.	29
Figura 6: Administração Financeira.	29
Figura 7: Decisões Financeiras e Análise de Investimento.....	35
Figura 8: Administração Financeira e Orçamentaria.....	40
Figura 9: Decisões Financeiras e Análise de Investimento	43
Figura 10: Controladoria Estratégica.	50
Figura 11: Controladoria Estratégica.	51

Sumário

1 INTRODUÇÃO	12
2 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA	14
2.1 CONCEPÇÕES INICIAIS.....	14
2.2 ADMINISTRADOR FINANCEIRO	16
2.3 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E A RELAÇÃO COM OUTRAS CIÊNCIAS (Economia, Ciências Contábeis)	18
2.4 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	22
2.5 TOMADA DE DECISÃO	26
3 PROCESSOS DE TOMADAS DE DECISÕES	30
3.1 FINANÇAS CORPORATIVAS.....	30
3.1.1 Conceito de investimento e retorno.....	31
3.1.2 Tipos de Investimentos; risco e capitais	33
3.1.3 Custo de oportunidade.....	35
3.1.4 Valor do dinheiro no tempo	36
3.2 DEFINIÇÃO DE DECISÕES FINANCEIRAS.....	37
3.2.1 Decisões de financiamento.....	39
3.2.2 Decisões de investimento	41
3.3 ANÁLISE DE MERCADO.....	45
3.3.1 Instrumento de Análise	50
4 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E AS TOMADAS DE DECISÕES EM RELAÇÃO AOS INVESTIMENTOS: Percepções de Gestores de uma Empresa de Itaituba - PA.	52
4.1 METODOLOGIA DA PESQUISA.....	52
4.2 ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS.....	54
CONCLUSÃO	67
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	69
APÊNDICES	72

1. INTRODUÇÃO

Este estudo tem por objetivo analisar as percepções de gestores acerca da administração financeira e da tomada de decisão com enfoque nos investimentos, bem como examinar se esses gestores avaliam os projetos antes de realizar os investimentos e ainda a compreensão deles sobre o risco e as técnicas utilizadas no momento decisório com a constante mudança de mercado.

Neste sentido, o objetivo acima mencionado, assistirá a responder a seguinte problemática, enquadrada em três questões norteadoras do estudo: Qual a compreensão que os gestores financeiros da empresa estudada têm sobre a tomada de decisão? Como são identificadas, analisadas e controladas as variáveis de risco que influenciam a organização em questão? Como é realizado o processo de avaliação e escolha dos investimentos tendo em vista questões ligadas à custo, risco e retorno?

Observa-se que a sobrevivência e o sucesso de uma empresa são consequências de uma série de fatores específicos do ramo de atuação e da conjuntura de mercado no qual está inserida. Esse conjunto de variáveis exige que se tenha critérios bem definidos para avaliação das decisões a serem tomadas. Essas decisões determinarão o caminho a seguir e os objetivos a serem atingidos e dependem do comportamento dos gestores que estão à frente do processo decisório. Nesse contexto, destaca-se a administração financeira, que conta com pelo menos dois grupos de decisões distintas: decisões de financiamento e decisões de investimento.

No que tange o processo decisório, buscar conhecer quais são as variáveis que podem influenciar o retorno dos investimentos, positiva ou negativamente, é algo essencial para reduzir as surpresas e mesmo antecipar ou simular comportamentos defensivos ou agressivos. No entanto, nem sempre os gestores têm percepções claras dos riscos no contexto das decisões que tomam.

Nesse estudo é feita uma avaliação do processo decisório no segmento do agronegócio – logística. Durante esse processo de análise é importante destacar o ambiente de risco em que o negócio está inserido e ainda considerar que se trata de um empreendimento que recebeu investimentos de tal magnitude que o elevou a um

dos maiores projetos realizados na região norte do país. A pesquisa aprecia as técnicas de avaliação de investimentos que a empresa utiliza, bem com os critérios de mensuração, ponderação e controle de variáveis de risco que exercem influência sobre a atividade e que podem inspirar ou comprometer os investimentos da organização.

A relevância desse estudo está materializada na contribuição acadêmica que o mesmo tem para oferecer, pois, se trata de um tema raramente abordado no meio acadêmico, seus resultados interessam a várias áreas financeiras como: administração, economia e contabilidade.

Neste trabalho acadêmico foi utilizada pesquisa com característica descritiva, pois, o mesmo é resultado de análise, registro e interpretação de dados, de um determinado grupo de gestores, com sua distribuição por profissão, tempo de experiência na área, o que caracteriza este tipo de pesquisa. Para ter mais fundamento teórico a este trabalho, foram realizados estudos bibliográficos em fontes fidedignas, realizados em livros, revistas, sites e artigos acadêmicos com assuntos relacionados ao tema. Foi realizada também pesquisa de campo através da coleta de dados, foi indagada uma entrevista gravada com 17 perguntas abertas a 3 gestores da companhia.

A presente pesquisa está organizada em três capítulos, o primeiro faz uma abordagem a administração financeira, suas concepções iniciais, conceitos, objetivos e funções, bem como sua relação com outras ciências. O segundo capítulo aborda os processos de tomada de decisão, definições das decisões financeiras de investimento e financiamento. O terceiro e último capítulo refere-se aos procedimentos metodológicos apresentados na pesquisa, bem como a discussão dos resultados encontrados através da presente investigação.

2. ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

2.1 CONCEPÇÕES INICIAIS

Entende-se que administração financeira é técnica mais bem utilizada para planejar e controlar recursos disponibilizados pela empresa. Para Gitman (2005) administração financeira é a arte de administrar fundos, onde especificamente todos os indivíduos e organizações estão envolvidos, sejam para investir, obter receitas, gastos, ou mesmo levantar fundos.

Lemes Junior; Rigo e Cherobim (2010), conceituam a administração financeira como a ciência de administrar recursos financeiros disponibilizados pela empresa para a maximização do patrimônio de seus proprietários. Ainda eles, ressaltam que “o objetivo da administração financeira é maximizar a riqueza dos acionistas da empresa” (Lemes Junior; Rigo; Cherobim 2010, p.3). Levando em consideração esse objetivo é importante salientar a importância da maximização do valor das ações ou cotas da empresa.

Já para Chiavenato (2006), administração financeira é uma técnica essencial para toda e qualquer organização, onde a mesma cria meios para manter viva a empresa e para a obtenção de lucros, caracterizando - a como uma ciência complexa que envolvem da mais simples as mais complexas atividades como gerenciamento à tomada de decisão.

Com base no que diz Assaf Neto e Lima, (2014) administração financeira está diretamente voltada para a criação de riqueza e a orientação básica das decisões financeiras da organização, uma vez que, seu principal objetivo é analisar as situações financeiras e controlar recursos visando retorno para seus acionistas e sócios.

Do mesmo modo, que conceitos e departamentos dentro da organização estão relacionados a administração financeira, já que toda e qualquer tomada de decisão deve ser baseada nos resultados que a organização almeja alcançar.

Como descrito, por Megliorini (2012, p.4) administração financeira detém o poder de gerenciar os recursos financeiros da empresa, recursos esses caros e escassos, o autor alega a responsabilidade que as finanças têm dentro da empresa.

Ross; Westerfield e Jordan (2013, p. 9) concordam com exposto pelos autores acima que “ a maximização do lucro talvez seja o objetivo mais frequente das empresas aqui citado, entretanto, não é um objetivo preciso “ uma vez que tais providências como adiantamento de gastos de manutenção, a não reposição de estoques e outras medidas de curto prazo, tendentes a reduzir custos, provocarão aumento de lucro, não são necessariamente, desejáveis. Portanto, tal objetivo não nos diz qual é o equilíbrio apropriado entre lucro corrente e lucro futuro.

Com isso, a administração financeira para atingir seu objetivo, busca uma integração com três decisões estratégicas: de investimento, de financiamento e de resultados. (LEMES JUNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2010, p.5)

Maximização da Riqueza = (DI, DF e DR)

- a) DI: Decisão de investimento - Em última instância, estão relacionadas com a questão: Como afetar recursos escassos a usos múltiplos e concorrentes entre si?
- b) DF: Decisão de financiamento - Giram à volta da questão: Como obter os meios financeiros (adicionais) para financiar os projetos de investimento?
- c) DR: Decisão de resultado - Têm subjacente a procura de resposta à questão: Quanto se deve reinvestir na atividade da empresa e quanto devolver aos acionistas sob a forma de dividendos?

O objetivo da administração financeira está ligado ao objetivo da empresa, ambos buscando a maximização do lucro, isto é, criando mecanismos de controle e análise para melhor tomada de decisão e que as mesmas resultem em maior retorno financeiro para a empresa. E sua função é conseguir a maximização dos retornos do capital investido, reduzir custos e riscos e manter maior liquidez possível. Por sua vez a administração financeira tem por objetivos:

- a) Manter a empresa em permanente situação de liquidez, como condição básica ao desenvolvimento normal de suas atividades;
- b) Obter novos recursos para planos de expansão, com base em estudos de viabilidade econômico-financeiro e aos menores custos possíveis;
- c) Assegurar o necessário equilíbrio entre os objetivos de lucro e os de liquidez financeira, quantificando os planos de expansão de acordo com as possibilidades de obtenção de recursos, próprios ou de terceiros. (LIMA, 1980,p.28)

Além disso, Litenski e Lozecky (1980), evidenciam algumas das principais funções da administração financeira:

- a) **Análise e planejamento financeiro:** analisar os resultados financeiros e planejar ações necessárias para melhorar o que já está sendo executado e não está produzindo o resultado esperado;
- b) **Captação e aplicação de recursos financeiros:** analisar e negociar a captação dos recursos financeiros necessários optando sempre pela maneira que não onere demais o recurso adquirido, quando aplicado, bem como a aplicação dos recursos financeiros disponíveis;
- c) **Demonstrações contábeis:** analisar as demonstrações e os índices apresentados pela contabilidade, para auxiliar o administrador na tomada de decisão.

Em síntese, Gitman (2013), diz que a função da administração financeira pode ser descrita pelo papel que a mesma exerce dentro da organização, mas ainda, de sua relação com outras teorias, como: economia, ciências contábeis, e direito. Igualmente, sua estrutura depende do porte da empresa.

A administração financeira como um campo independente surgiu por cerca de 1900, seu estudo visava orientar e legalizar empresas que se iniciavam no mercado, e tinha como objetivo, através de títulos de vários tipos, levantar capital. Na década de 50 as empresas começaram a maximizar seus lucros, escolher seus clientes e a melhor utilização do capital de giro. É aí que surge, com algum risco, mas um negócio muito rentável, a era das decisões sob empréstimos, financiamento e investimentos. Já na década de 90 a maximização dos valores da empresa se torna o objetivo principal. Para isso foram criados alguns critérios de remuneração, tais como bônus aos gestores, para que estes trabalhassem em prol da geração de lucro. (GITMAN, 2005)

2.2 ADMINISTRADOR FINANCEIRO

A administração financeira preocupa-se com a viabilidade financeira da empresa, portanto da sua existência. A maior parte das decisões tomadas dentro da empresa

são medidas em termos financeiros, devido a isso o administrador financeiro exerce papel fundamental na operação da empresa, desempenhando tais funções, como:

- Análise e planejamento financeiro: Envolve a transformação dos dados financeiros de forma que possa ser utilizada para orientar posição financeira da empresa, e seguir processo de decisão.
- Administração da estrutura de ativo da empresa: determina a composição e os tipos de ativos da empresa, encontrados no balanço da empresa, composição refere-se ao valor dos ativos circulantes e fixos.
- Administração da Estrutura Financeira da Empresa: relacionada ao lado direito do balanço da empresa, a posição mais adequada do financiamento. (LOURES JÚNIOR, 2010)

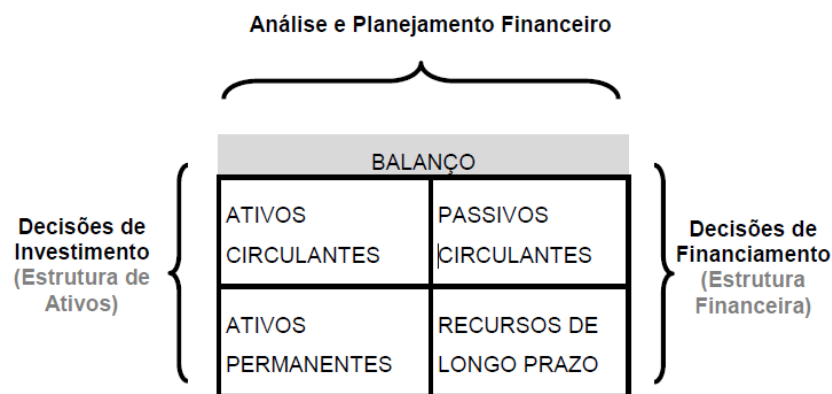


Figura 1 – Funções do Administrador
 Fonte: baseado em (Loures Júnior, 2010).

Em outras palavras, Hoji (2012), define as funções do administrador financeiro como: análise, planejamento e controle financeiro; tomadas de decisões de investimento e tomadas de decisões de financiamento. No qual o referido está preocupado com a obtenção de recursos monetários para que a empresa desenvolva suas atividades correntes e expanda.

2.3 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E A RELAÇÃO COM OUTRAS CIÊNCIAS (Economia, Ciências Contábeis)

Relação com a Economia

De acordo, com Loures Júnior (2010), a administração financeira pode ser interpretada como uma economia aplicada, isto é, sua base é estritamente em conceitos econômicos e contábeis. Seu estudo em ambiente macro focaliza as instituições financeiras e o mercado financeiro, e o modo em que operam no sistema financeiro nacional e global. A nível micro seu estudo apoia se no planejamento financeiro, na administração de recursos e no capital de empresas e instituições financeiras.

Na visão, de Ferreira (2013), macroeconomia e microeconomia são duas áreas vastas que tem a melhor forma de descrever a importância da economia para o desenvolvimento do ambiente financeiro e da teoria financeira.

Em outras palavras, a macroeconomia analisa o ambiente por inteiro, ou seja, global, institucional e internacional em que a organização precisa atuar. Ao mesmo momento que a microeconomia examina a determinação de estratégias operacionais ótimas para empresas e indivíduos. O princípio básico aplicado na administração financeira é a análise marginal, sua influência sugere que apenas se deve tomar decisões e adotar medidas quando as receitas marginais excederem os custos marginais.

Gitman (2005), utiliza-se da seguinte argumentação, o campo das finanças está intimamente ligado a economia, análise de oferta e demanda, estratégias de maximização de lucro e teoria da formação de preço são exemplos de que o administrador financeiro precisa compreender o ambiente econômico e está atento para as consequências da variação dos níveis de atividade econômica e das mudanças de políticas econômicas para tomar decisões.

O princípio econômico fundamental usado na administração financeira é a análise marginal, ou seja, o princípio de que uma decisão financeira deve ser tomada somente quando os benefícios adicionais superarem os custos marginais. Praticamente todas as decisões financeiras reduzem se a uma comparação de benefícios marginais e custos marginais (GITMAN, 2005, p. 9).

Exemplo: Maria é administradora financeira na empresa X uma grande rede de lojas de departamentos para uma clientela de alto poder aquisitivo. Atualmente ela está decidindo se substituirá uns dos computadores da empresa por um novo, mais sofisticado, que aceleraria o processamento e permitiria processar maior volume de transações. Um novo exigiria um desembolso de R\$ 80.000 e o computador antigo poderia ser vendido por R\$ 28.000 líquidos. Os benefícios totais com a compra do novo computador (medidos em moeda atual) seria de R\$ 100.000. Os benefícios produzidos pelo computador antigo no mesmo período (em moeda de hoje) seriam R\$ 35.000. Aplicando a análise marginal, Maria organiza os dados da seguinte maneira:

Benefícios com o novo computador	R\$ 100.000	
Menos: benefícios com o computador antigo	<u>35.000</u>	
(1) Benefícios marginais (adicionais)		R\$ 65.000
Custo do novo computador	R\$ 80.000	
Menos: receita com a venda do computador antigo	<u>28.000</u>	
(2) Custos marginais (adicionais)		R\$ 52.000
Benefício líquido [(1) – (2)]		R\$ 13.000

Como os benefícios marginais (adicionais) de R\$ 65.000 superam os custos marginais (adicionais) de R\$ 52.000, Maria acaba recomendando a empresa a compra de um computador novo, em substituição do antigo. A empresa terá um benefício de R\$ 13.000 com essa decisão. (GITMAN, 2010)

Moreira (1999) caracteriza a empresa como parte da economia, pois toda sua composição de administração inclusive a financeira está sujeita a mudanças e aos acontecimentos econômicos. Já Rosseti (1991) dá enfoque as definições clássicas que a economia fundamenta-se, segundo o mesmo existem três grandes compartilhamentos da atividade econômica, tais como: formação, distribuição, consumo das empresas.

A administração financeira é responsável pela distribuição de recursos da empresa para cada departamento, como por exemplo: Produção, Marketing, Suprimentos,

Logística, RH, T.I, entre outros. Cada departamento recebe os recursos conforme planejado pelo setor financeiro, para atender as metas estipuladas no decorrer do período.

O autor alega que os recursos devem ser usados quando os benefícios forem maior que o custo, sendo assim o foco da administração financeira é aperfeiçoar a operação da empresa. Os produtos e serviços devem ter valor superior maior que os recursos consumidos em sua produção. (MOREIRA,1999)

Relação com a Contabilidade

Há quem diga que contabilidade e administração financeira são responsáveis por uma mesma função dentro de uma organização. Para Ferreira (2013), há sim uma relação bem próxima, assim como a relação que administração financeira tem com a economia, porém, o mesmo vê a função contábil como um apoio indispensável para função financeira, ou seja, como uma sub função da administração financeira, isso tratando – se da organização tradicional nas quais as atividades estão focadas em três áreas básicas: produção, finanças e mercadologia.

É importante salientar, duas diferenças enfatizadas pelo autor entre contabilidade e administração financeira, uma refere – se a tratamento de fundos a outra na tomada de decisão.

Tratamento de fundos – O contador, cuja função básica é desenvolver e fornecer dados para avaliar o desempenho da empresa, apurar sua situação financeira e pagar impostos, difere do administrador financeiro da maneira como ver os fundos da empresa. O contador usando certos princípios padronizados e geralmente aceitos, prepara as demonstrações financeiras.

Tomada de decisão – Os deveres do executivo financeiro deferem dos do contador, pois este se dedica basicamente, a coleta e apresentações de dados financeiros. O executivo financeiro avalia as demonstrações do contador, desenvolve dados adicionais e toma decisões com base em análises subsequentes. (FERREIRA, 2013, p.3,4)

Gitman (2005), afirma que os focos da administração financeira e da contabilidade são muito distintos, isso porque os contadores dedicam a maior parte de sua atenção a coleta e apresentação de dados financeiros, por outro lado os administradores financeiros avaliam as demonstrações contábeis, produzem dados adicionais e tomam decisões com base em sua avaliação dos retornos e riscos.

De acordo com, Ross; Westerfield e Jordan (2002) em algumas empresas, principalmente as de pequeno porte, a contabilidade exerce a função da administração financeira, isso acontece porque a contabilidade é responsável não apenas atividades incumbidas, mas também por toda administração da empresa, inclusive da tomada de decisão.

Ressaltando ainda os assuntos e preocupações que elas dividem, os administradores utilizam das informações repassadas pelos contadores para melhor análise e possível tomada de decisão.

A contabilidade caracterizada como auxiliadora da administração financeira deve dispor de informações precisas e atualizadas para a correta análise e possível tomada de decisão. Para contadores finanças torna - se leitura obrigatória, isso porque em pequenas empresas contadores exercem toda função da administração financeira, inclusive a tomada de decisão.

De acordo, com Marion (1993) *apud* Wolff (2012) a função da contabilidade é produzir informações uteis aos seus usuários, informações essas que não se limitam a demonstrações de resultado, balanço patrimonial ou fiscal, soma – se a isso fluxo contínuo de informações sobre o status da vida financeira e econômica da empresa.

Já Muller e Oliveira (2002, p.30), afirmam que contabilidade é um componente da administração financeira, tendo como um dos seus principais objetivos fornecer informações para o processo de tomada de decisão e de formulação de estratégias.

Enfatizando, a importância das informações contábeis para o administrador como fundamental, pois são fontes indispensáveis no momento de decisão; uma vez que sem a contabilidade o administrador financeiro não terá dados necessários para decidir, toda via, administração financeira só irá servir como cumprimento das obrigações fiscais.

Chiavenato (2006) defende a ideia que contabilidade é um insumo básico para a função financeira, ainda afirma sua subordinação relacionado administração financeira, isso porque segundo ele, a contabilidade cuida dos registros e análises de todas as transações da empresa. Já a administração financeira analisa as receitas e despesas como entrada e saída de caixa e utiliza se desses dados para elaboração de projeções futuras.

Seu objeto de estudo é o patrimônio econômico, e seu objetivo é permitir o controle, bem como oferecer um sistema de avaliação por meio de informações precisas aos administradores. A contabilidade abrange todos os aspectos empresariais que possam ser expressos em números, como ativo (propriedade), o passivo (dividas) ...proporciona os dados e controles para avaliar o desempenho da empresa e guiar as atividades da administração financeira. (CHIAVENATO, 2006, p.16,17)

Em resumo, a principal fonte de dados internos da administração financeira é a contabilidade, isso porque a contabilidade tem por costume registrar dados passados, utilizando o regime de competência analisando assim a lucratividade da empresa, porém, deixando de lado a capacidade de a empresa honrar com seus compromissos. Já a administração financeira está voltada para o futuro, utiliza - se do regime de caixa, e distingue a receita quando da entrada de valores no caixa, aplica – se a administração do fluxo de caixa, em suas entradas e saídas, apropriada para medir e identificar a insolvência da empresa, ou seja, seu rendimento é inferior as suas obrigações com terceiros. (CHIAVENATO, 2006; MULLER; OLIVEIRA, 2002)

2.4 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) atualmente faz parte do cotidiano de todos os indivíduos fincados em uma sociedade econômica, mesmo que de forma indireta. A cada transação financeira estabelecida, por mais simples que seja, estão sendo realizadas operações vinculadas e regulamentadas pelo SFN. Seja como agentes deficitários, superavitários ou intermediários financeiros.

Fortuna (1999) *apud* Martins Júnior (2010), conceitua sistema financeiro de forma compreensiva, como conjunto de instituições que se dedicam proporcionar condições adequadas para manutenção de um fluxo de recursos, agentes superavitários e agentes deficitários, ou seja, investidores e poupadores.

Em síntese, o Sistema Financeiro Nacional é composto por instituições financeiras que tem como principal “objetivo fazer uma mediação de recursos financeiros entre agentes superavitários e agentes deficitários, fazendo com que o mercado fique sempre satisfeito” (HOJI, 2012, p.23).

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) está amparado pelo art. 192 da nossa Constituição Federal, carta magna promulgada em 1988. Menciona - se neste artigo que o SFN consisteria em observar a forma do desenvolvimento do Brasil e servir de interesse à todos, e será comedido por leis complementares. (LEMES JUNIOR; RIGO; CHEROBIM 2010, p.35)

O sistema financeiro é o conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos ofertadores finais para os tomadores finais, e cria condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado (CAVALCANTE; YOSHIO 2001, p. 25 *apud* SILVA; MARTINS JUNIOR 2010, p.2)

Estrutura do Sistema Financeiro Nacional - SFN

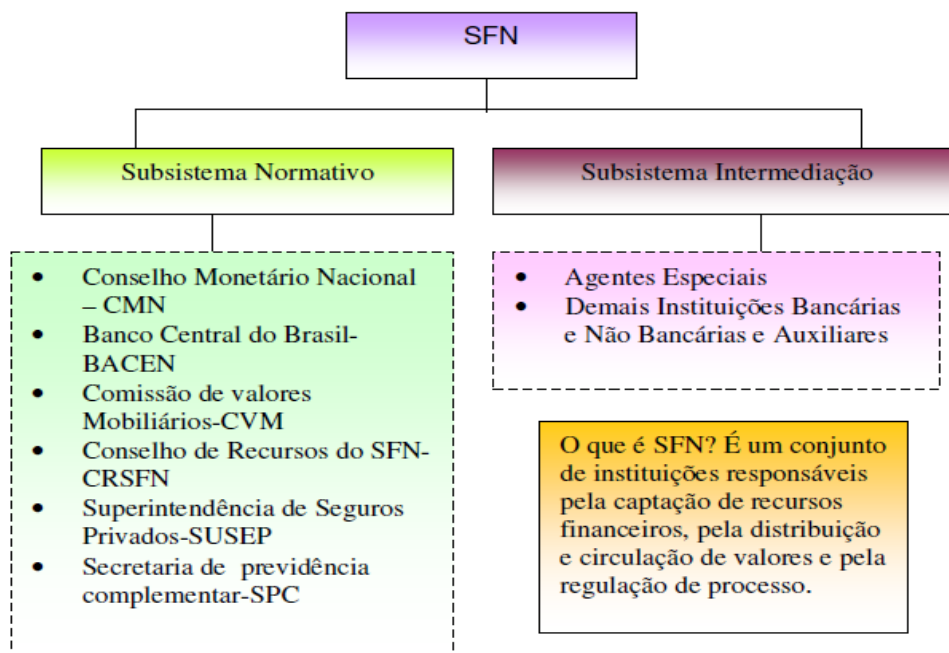


Figura 2 - Estrutura do Sistema Financeiro Nacional
Fonte: baseado em (FORTUNA 2005).

Principais atribuições de alguns órgãos do subsistema normativo:

a) Conselho Monetário Nacional

CMN é o órgão deliberativo, tido como o órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional. Possui amplas atribuições, porém, sua finalidade principal é realizar a política de moeda e crédito, interferindo nas ações de órgãos normativos como o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES. Os atos normativos do CMN são denominados resoluções ou deliberações, cabendo ao Banco

Central do Brasil - BACEN sua divulgação. As atribuições do CMN estão previstas nos Artigos 3º e 4º da Lei 4.595/64

Algumas atribuições:

- Autorizar as emissões de papel moeda;
- Aprovar os orçamentos monetários preparados pelo BACEN
- Fixar diretrizes e normas da política cambial;
- Expedir normais gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras;
- Determinar a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente ou grupo de empresas;
- Regular a constituição, o financiamento e a fiscalização de todas as instituições financeiras que operam no país;
- Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras. (BRASIL,1964)

Em suma, Assaf Neto (2014, p.43) afirma que o Conselho Monetário Nacional é um órgão regulamentador, que não realiza nenhuma atividade gerenciadora, ele cria as normas para que o mercado tenha um excelente funcionamento, além de ter o total controle do SFN, assume ainda funções de legislação sobre as instituições financeiras privadas e públicas.

A propósito, é importante salientar que o CMN nos dias atuais é formado apenas por três representantes: o Ministro da Fazenda, seu presidente, Ministro do Planejamento e o Presidente do Banco Central do Brasil (BACEN). (ASSAF NETO, 2014, p.44)

b) O Banco Central do Brasil - BACEN

O Banco Central do Brasil é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Fazenda, é o órgão máximo dos intermediários financeiros, sua função é executiva, cabendo-lhe fazer cumprir as disposições que regulam o CMN e a legislação vigente, assegurando a estabilidade do poder de compra da moeda (ASSAF NETO, 2014, p.44).

As funções do Banco Central do Brasil de acordo com os autores Lemes Junior; Rigo e Cherobim (2010, p.250) são:

- Emitir papel moeda e metálica nas condições e limites autorizados pelo CMN;

- Exercer a fiscalização das instituições financeiras, punindo – as quando necessário.
- Conceder autorização as instituições financeiras, para funcionar no país, instalar suas sedes ou dependências, inclusive no exterior, ser fundidas e incorporadas entre outras.

c) Comissão de Valores Mobiliários – CVM

A CVM é uma autarquia federal ligada ao Ministério da Fazenda, criada em 1976, por meio da Lei n. 6.385, com a missão de regular, fiscalizar e promover o desenvolvimento do mercado de valores do Brasil. (ASSAF NETO e LIMA, 2014).

Atribuições:

- Fortalecer o mercado de ações (objetivo principal);
- Fiscalizar a emissão, registro, distribuição e a negociação de títulos emitidos pelas S/A de capital aberto;
- Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de Bolsas, protegendo os investidores contra atos ilegais de Administradores e acionistas;
- Estimular a formação de poupança e sua aplicação de valores Mobiliários.

Principais atribuições de alguns órgãos do subsistema de intermediação:

a) BB – Banco do Brasil

Trata-se de um Banco Múltiplo que opera em parceria com o Governo Federal na execução dos serviços bancários.

Atribuições:

- Atuar como autoridade monetária com função de agente financeiro do Governo e como banco comercial;
- Executar por conta do BC a compensação de cheques e outros papéis;
- Dar execução à política de comércio exterior

b) BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social

O BNDES é responsável pela política de investimentos de Longo Prazo do Governo e, a partir do Plano Collor, também pela gestão do processo de privatização. É a principal instituição financeira de fomento do Brasil.

Atribuições:

- Impulsionar o desenvolvimento econômico e social do País;
- Promover o desenvolvimento integrado das atividades agrícolas, industriais e de serviços;
- Gerir todo o processo de privatização das empresas estatais;
- Atenuar desequilíbrios regionais.

Instituições Financeiras não bancárias ou não monetárias

As instituições não bancárias são aquelas que operam com ativos financeiros não monetários, ao qual não é permitida a emissão de moeda escritural, pela impossibilidade de captar recursos à vista.

a) Bancos de Desenvolvimento

São instituições financeiras especializadas em operações de médio a longo prazo, propiciando o aporte de recursos para projetos e programas que visem ao desenvolvimento econômico e social do estado e país a que estejam vinculados.

É valido destacar que quando se trata de dinheiro e do seu quanto mais conhecimento e racionalidade sobre o sistema financeiro nacional melhor é.

2.5 TOMADA DE DECISÃO

Certo (2005), define tomada de decisão como um processo de escolha da melhor alternativa ou a que mais beneficiará a organização. “Tomar decisões é o processo de escolher uma dentre um conjunto de alternativas.” E cabe ao tomador de decisão “... distinguir e diagnosticar a situação, gerar alternativas, avaliar as alternativas, selecionar a melhor alternativa, implementar a alternativa escolhida e avaliar os resultados.” (CARAVANTES; PANNO; KLOECKNER, 2005, p.446).

Em síntese, Moreira (1999), conceitua a tomada de decisão como uma tentativa baseada na razão, por parte do gestor, visando atingir os objetivos da empresa. Trata

- se de uma análise profunda das informações disponíveis que requer muito cuidado, isso porque dependerá de dados, informações corretas e subsídios para uma boa tomada de decisão. Por conta disso, Marion (1993) *apud* Moreira (1999) relata que a tomada de decisão geralmente obedecerá ao seguinte roteiro:

- Identificação e determinação do problema;
- Desenvolvimento de alternativas possíveis para melhor solucionar o problema;
- Análise das alternativas, em função dos pontos fracos e fortes de cada alternativa;
- Seleção da melhor alternativa.

Todas as decisões da empresa são importantes, e são tomadas dentro de um contexto de fatores internos e externos a empresa, isto é, ocorrem para identificar várias alternativas do curso em ação.

Já na concepção de Lussier, Reis e Ferreira (2011, p. 92), tomada de decisão é o processo de selecionar um curso de ação que resolverá uma problematização.

Os referidos autores caracterizam as funções gerenciais (planejamento, organização, liderança, e controle) como essências e listam seis etapas do modelo de tomada de decisão que segundo eles aumenta as chances de sucesso nas tomadas de decisões, que são: (1) classificação e definição do problema ou oportunidade, (2) estabelecimento de objetivos e critérios, (3) geração de alternativas criativas e inovadoras, (4) análise de alternativas e seleção da mais viável, (5) planejamento e implementação da decisão, (6) monitoramento da decisão. Alguns detalhes do modelo.

- Estilos de tomada de decisão:
 - a) Estilo Impulsivo – tomadores de decisão impulsivo, tomam decisões rápidas sem gastar tempo para obter todas as informações que possam ser precisas e sem atender as alternativas. O lado bom é que ele não adia sua determinação.
 - b) Estilo Ponderado – tomadores de decisão ponderado, gosta de ter bastante tempo para reunir informações e analisar diversas alternativas, o lado

positivo não toma decisão arriscada. O lado negativo pode adiar decisão e desperdiçar tempo e outras soluções fundamentais.

Percebe - se que para tomar uma boa decisão é preciso alocar velocidade e informação. Esta alocação se aplica a qualquer tipo de empresa.

Os problemas podem ser classificados em termos de estrutura de decisão envolvida, das condições sob as quais a decisão será tomada de acordo com estilo do responsável pela decisão. (LUSSIER, REIS e FERREIRA, 2011)

- Estrutura da Decisão

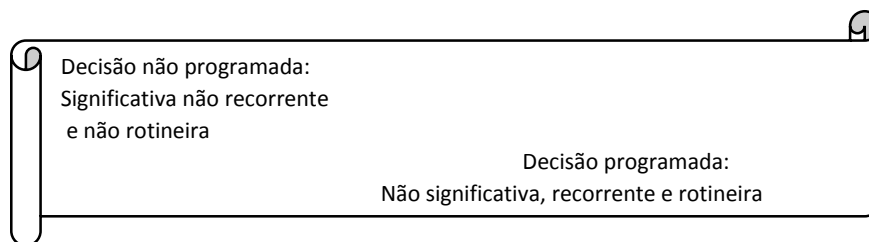


Figura 3 – Fundamentos de Administração
 Fonte: baseado em (LUSSIER; REIS e FERREIRA, 2011).

- Decisão não programada – são usadas em situações incomuns, que raramente acontecem em uma organização, deve-se usar o modelo de tomada de decisão.
- Decisão programada - são usadas nas situações rotineiras com frequência, deve-se usar normas organizacionais do modelo de tomada de decisão.

- Condições de Tomada de Decisão

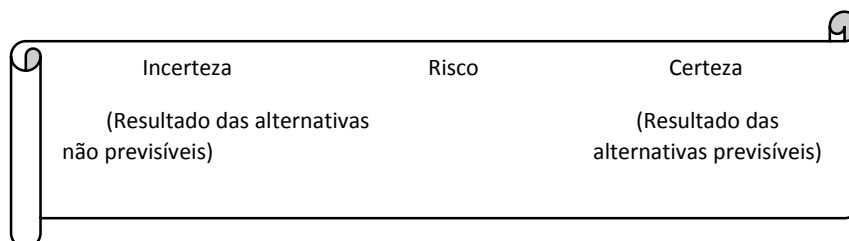


Figura 4 – Administração Financeira
 Fonte: baseado em (CHIAVENATO, 2006)

- Condições de Certeza – trata-se da certeza do resultado com antecedência.

- b) Condições de Risco – não sabe-se do resultado com antecedência, porém, pode atribuir probabilidade para cada alternativa.
- c) Incerteza – falta de informação ou conhecimento torna o resultado de cada alternativa imprevisível.

- Qual modelo de decisão usar

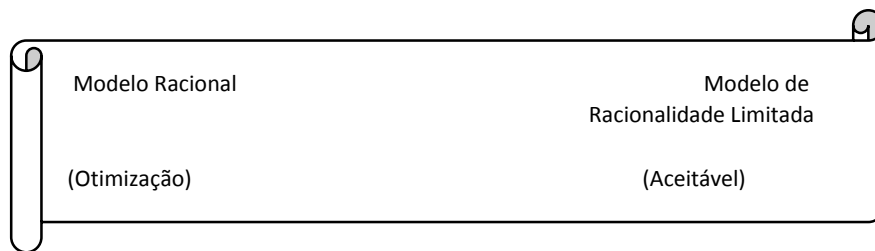


Figura 5 – Administração: Teorias e Processos
 Fonte: baseado em (CARAVANTES; PANNO; KLOECKNER, 2005)

- a) Modelo Racional ou Clássico – o tomador de decisões tenta otimizar, selecionando a melhor alternativa possível.
- b) Modelo de Racionalidade Limitada ou modelo Administrativo – o tomador de decisão se dá por satisfeito com a primeira alternativa que atenda aos critérios mínimos, mesmo que eventualmente seja subótimo (poderia ser melhor), em especial por pressão de tempo.

- Quando usar a tomada de decisão em grupo ou individual

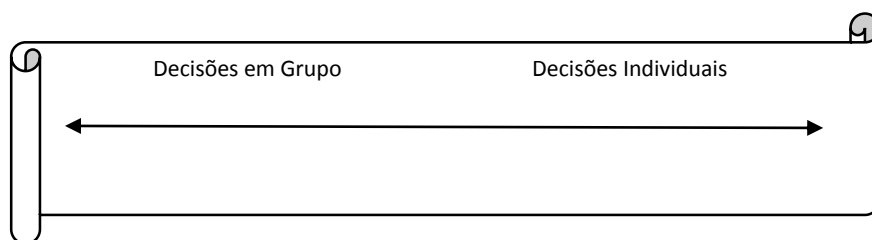


Figura 6 – Administração Financeira
 Fonte: baseado em (CHIAVENATO, 2006)

Diante desse problema, é preciso decidir quem participará para resolvê-lo, o indicado seria as pessoas mais envolvidas no problema, porém, leva-se em conta que apesar de haver tendência a tomar decisões em grupo, nem sempre as pessoas querem participar. Portanto (Lussier; Reis e Ferreira, 2011, p.97) discorrem das vantagens e desvantagens das decisões em grupo, são elas:

- Vantagens – (1) decisões de melhor qualidade, (2) mais informações, alternativas, criatividade e inovação, (3) melhor compreensão da decisão, (4) maior comprometimento da decisão, (5) maior disposição e motivação, (6) bom treinamento
- Desvantagens – (1) tempo gasto e tomada de decisão mais lenta, (2) aceitável, (3) dominação e perda de meta, (4) conformismo e pensamento grupal.

Lidamos com decisões o tempo todo, dentro das organizações tomar decisão é primordial, pois elas envolvem o futuro da organização. Todavia a decisão não é o fim em si mesmo, e sim apenas uma etapa.

3. PROCESSOS DE TOMADAS DE DECISÕES

3.1 FINANÇAS CORPORATIVAS

Finanças corporativa podem ser entendida como um estudo das principais decisões que as mais conceituadas empresas precisam tomar, sendo elas de pequeno ou grande porte, capital aberto ou fechado. (DAMODARAN, 2002; *apud* MAFIOLETTI, 2010)

Por outro lado, Bodie e Merton (1999), defendem que finanças vem ser o estudo de ir à procura de recursos escassos ao longo do tempo, os mesmos mencionam duas variáveis, os custos e os benefícios que são apontados como características para tomada de decisões.

As finanças como toda e qualquer área tem seus princípios, princípios estes que são fundamentais. Com base nisso Damodaran (2002) *apud* Mafioletti (2010) afirma que finanças se constituem por três principais princípios, tais como: princípio de investimento, princípio de financiamento e princípio de dividendos. (DAMODARAN 2004, p. 796) descreve cada um:

O princípio do investimento coloca simplesmente que as empresas devem investir em ativos somente quando esperam obter um retorno maior do que um retorno mínimo aceitável.

Princípio do financiamento exige que o mix de dívida e patrimônio líquido escolhido para financiar os investimentos deve maximizar o valor dos investimentos feitos.

O princípio do dividendo: algumas vezes as empresas não conseguem encontrar investimentos que ofereçam o retorno mínimo exigido ou taxa de corte. Se essa insuficiência persiste, a empresa tem de devolver qualquer caixa que geraram para os proprietários.

Na opinião de Ross; Westerfield e Jordan (2002) finanças corporativas são quando mensuramos o retorno oferecido por um investimento planejado e comparamos com a taxa de corte mínima aceitável, com a finalidade de avaliar se o projeto é viável ou não, essa mesma taxa de corte deve se mostrar mais alta para projetos com mais riscos e deve refletir o mix de financiamento usado, isto é, o valor de recursos dos proprietários (patrimônio) ou recursos tomados emprestados (dívida).

Em síntese, Assaf Neto e Lima (2014, p.7) afirma “As finanças corporativas não apenas ajudam as empresas a decidir se vão ou não tomar dinheiro emprestado, mas também proporcionam uma reflexão sobre que tipo de financiamento uma empresa deve buscar”. Desta forma a escolha diz respeito a recompensar os proprietários é reinvestir os recursos dos proprietários em novos investimentos para aumentar o valor da empresa e a participação de propriedade no negócio.

3.1.1 Conceito de investimento e retorno

Investimento são recursos depositados de forma temporária ou permanente em certo negócio ou atividade da empresa, que leva se em conta os riscos e retornos potenciais ligados ao investimento em um ativo financeiro, o que leva a formar, determinar ou definir o preço ou valor agregado de um ativo financeiro.

De acordo com Lemes Junior; Rigo e Cherobim (2010, p.7) “É considerado investimento toda aplicação de capital em algum ativo, tangível ou não, para obter determinado retorno futuro. Um investimento pode ser a criação de uma nova empresa ou implantação de um projeto já existente”

Toda aplicação que é feita em bens, direitos ou custos que possibilitará e beneficiará as atividades seguintes da empresa no futuro é investimento Matarazzo

(2010). Já para Assaf Neto e Lima (2014), Investimento é a aplicação do capital que a empresa poupa, na qual a mesma dispõe de alternativas econômicas, visando retorno futuro em juros, pois acredita-se que na maioria dos casos esses retornos são geralmente a longo prazo o que vem a ser benéfico para a organização.

Em suma, Lemes Junior; Rigo e Cherobim (2010) deixam bem claro que a expectativa de uma empresa ao realizar um investimento é obter um retorno como consequência. É importante salientar que retorno é o total do que se ganha ou se perde do investimento realizado por toda e qualquer organização. Contudo devemos ressaltar que retorno é a relação entre a quantidade de dinheiro ganho (ou perdido) como resultado de um investimento e a quantidade de dinheiro investido, avaliando se o retorno é positivo ou negativo.

Observando a definição de investimento e retorno, não há dúvidas de que são importantes dentro das organizações e até mesmo fora delas, pois para cada investimento é esperado um retorno e o administrador financeiro ou a quem competir essa tarefa precisa estar atento e apto a fazer esta análise.

Camargo (2007) segue na mesma linha, pois retorno é a relação entre a quantidade de dinheiro ganho (ou perdido) como resultado de um investimento e a quantidade de dinheiro investido. Com base nesta afirmação o referido autor diz que existem três formulações possíveis de taxa de retorno, são elas: retorno efetivo; retorno exigido; e retorno previsto.

- O retorno efetivo serve como medida de avaliação do desempenho de um investimento. É sua taxa interna de retorno, aquela que iguala o valor do investimento ao seu preço ou custo.
- A taxa de retorno exigida é a que permite determinar o valor de um investimento. Ajusta na ideia de que qualquer investimento deve proporcionar uma taxa de retorno igual a uma taxa sem risco.
- A taxa de retorno prevista é função do preço (ou custo) do investimento e do fluxo de caixa futuro atribuíveis ao investimento. Sendo incertos estes fluxos de caixa, resulta que a taxa de retorno prevista é também incerta, apresentando-se mesmo como uma variável aleatória.

Seu conhecimento antecipado tem um impacto importante não só no seio da organização que gere o processo de investimento, como também junto de potenciais investidores. Para além da “venda” interna e externa do projeto, é fundamental para o seu acompanhamento dando de uma forma clara o impacto no negócio face às metas pré-definidas.

3.1.2 Tipos de Investimentos; risco e capitais

Em diferentes situações que a empresa pode se deparar como no momento de tomar decisões, há alguns aspectos que envolvem os tipos de investimentos. Portanto, temos a classificação dos principais tipos de investimento descritos da seguinte forma, conforme nos ensina (ASSAF NETO; LIMA 2014).

- A) Investimentos economicamente independentes – quando se tem mais de um projeto e a aceitação de um não implicar na aceitação do outro.
- B) Investimentos com restrição orçamentaria – é quando a empresa restringe seu orçamento, quando não há recursos alocados para garantir a aceitação de todas propostas de investimento, no caso de duas propostas independentes serem aceitas.
- C) Investimentos economicamente dependentes – quando a aceitação de um investimento exercer resultado negativo sobre as demais, ou a aceitação depender rigorosamente da aceitação de outro.
- D) Investimento mutuamente excludente – quando a aceitação de uma proposta elimina totalmente a possibilidades de implementar outra.
- E) Investimentos com dependência estatística – quando apresentam variação conjuntas em seus resultados ao longo do tempo.

Camargo (2007, p. 129), define risco como “condições de prever possíveis acontecimentos relacionados a uma proposta de investimento e atribui-lhes probabilidades”.

Diversos são os fatores que influenciam no retorno dos investimentos selecionados por uma empresa ou investidor. Braga (2006, p. 39) destaca que os “os

fatores de risco podem ser reunidos em grupos, conforme suas características: risco do empreendimento, risco do negócio, e risco país ”

O risco do empreendimento é associado as condicionantes do próprio negócio e dizem respeito as escolhas administrativas e gerenciais da empresa, como o sistema de produção, marketing, recursos humanos, logística e finanças.

Os riscos do negócio ainda estão relacionados as atividades da empresa, mas afetam todas as empresas do ramo, concorrentes diretos e próximos. Em mercados instáveis em determinados segmentos são comuns os riscos de negócios. Quanto maior esse risco, mais a incerteza é a obtenção de sucesso nesse setor de atividade.

Para melhor colocar o exposto, em uma pesquisa apresentada por Camargo (2007) os principais elementos de risco destacados por executivos de grandes empresas multinacionais que mais os amedrontam foram as seguintes: a) reputação da empresa e do negócio; b) legislação do país; c) limitação de capital humano; d) tecnologia; e) oscilação de mercado; f) inadimplência de cliente; g) risco-país; h) dificuldade de obtenção de crédito; i) terrorismo e j) desastre naturais. Dentre os riscos destacados na pesquisa existem elementos que a empresa pode ter certa gerência, mesmo que limitada, e outros aos quais ela simplesmente terá que se adaptar, já que não tem controle sobre os mesmos.

O risco-país, definido por Lemes Junior, Rigo e Cherobim (2010) é um tipo de risco que está relacionado com as variáveis de mercado que não podem ser controladas pelas empresas e que afeta todos os segmentos de negócios. Hoji (2012, p.232) exemplifica com a dúvida sobre as condições econômicas do país, as taxas de juros, inflação, que afeta praticamente todas as empresas, com alguma intensidade.

Desta forma, conclui se que todos os riscos relacionados impactam os negócios de uma forma mais ou menos direta e podem comprometer os resultados esperados em torno de um dado investimento. As decisões que as pessoas e as empresas tomam são voltadas para o futuro, para onde dirigir-se o risco, a certeza e a incerteza.

Por outro lado, mas utilizando a mesma linha de raciocínio, Chiavenato (2006), define capital como um valor líquido dos ativos de uma empresa, o mesmo complementa afirmando que a organização dispõe de dois tipos de capitais, são eles: capital próprio e capital de terceiros. O capital próprio é composto pelos itens não

exigíveis da empresa, ou seja, pertence aos proprietários ou acionistas da empresa. Já o capital de terceiros corresponde ao composto exigível da organização cujo são os empréstimos, financiamentos entre outros.

3.1.2 Custo de oportunidade

Souza e Clemente (2008) sustentam a seguinte definição, custo de oportunidade é o valor do recurso no seu melhor uso alternativo, isto é, quando a empresa tem várias alternativas de escolha e opta por uma alternativa deixando a outra de lado, isso porque as oportunidades se diferem entre si não apenas quanto aos ganhos, mas também quanto ao nível de risco.

Em outras palavras Gitman (2010) relata o custo de oportunidade como o valor associado a melhor alternativa não escolhida, esses custos são estimados a partir do que poderia ser ganho no melhor uso alternativo, a escolha de determinada opção impede o desfrute dos benefícios de as outras opções poderiam proporcionar, o mais alto valor associado aos benefícios não escolhidos, são entendidos como custo de capital. Conforme figura abaixo

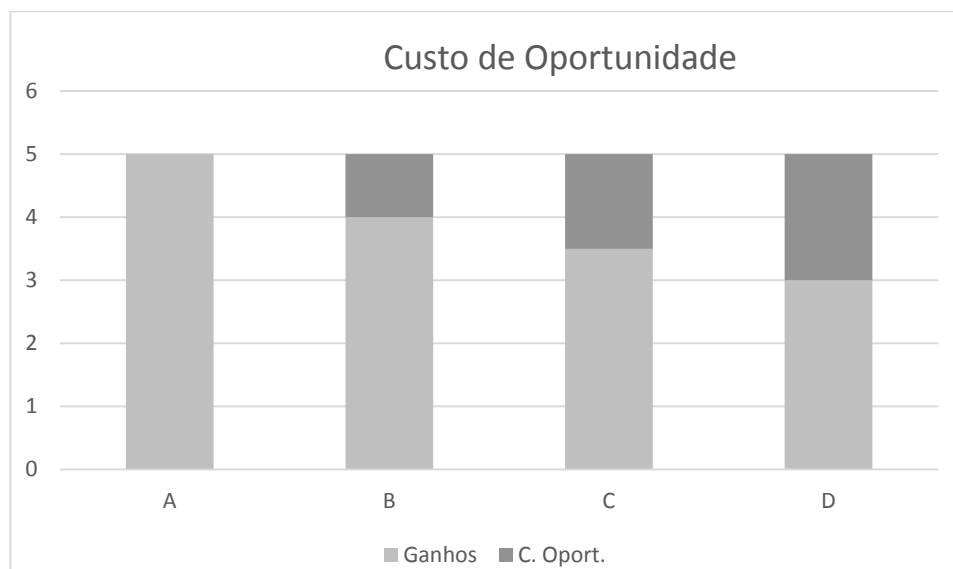


Figura 7 – Decisões Financeira e Análise de Investimentos
Fonte: adaptada de Souza e Clemente (2008:11)

3.1.4 Valor do dinheiro no tempo

Após a constatação do custo de oportunidade, que envolve tempo e dinheiro pode-se definir o que a empresa deixaria de ganhar no momento analisando seus valores disponíveis, para poder ganhar mais no futuro, com um investimento agora.

Vale notar a contribuição de Groppelli e Nikbakht (2009) quando diz que o dinheiro vale mais para investidor hoje do que no futuro, ressaltando com isso o valor do dinheiro no tempo, e levando em consideração alguns paradigmas como: o dinheiro perde valor com o passar do tempo, sendo um dos maiores desafios saber o quanto vale hoje um a quantia que está prevista para ser recebida daqui alguns meses ou anos. Desta maneira, o administrador financeiro deve fazer previsões apuradas para obter o maior retorno possível ao longo dos anos, considerando esta desvalorização no tempo.

Três motivos levantados pelos referidos autores para o bom entendimento da definição do valor do dinheiro no tempo, são:

Inflação: que significa um aumento real nos preços de uma economia. Por exemplo: se você recebe hoje R\$ 100, pode comprar uma calça jeans. Porém, você resolve guardar esse dinheiro embaixo do seu colchão. Após um ano, você pega os R\$ 100 que estavam embaixo do seu colchão, volta na mesma loja que vendia aquela calça e tenta comprá-la pelo mesmo valor. Você perceberá que o preço da calça aumentou e estará custando aproximadamente R\$ 107. Esse efeito é denominado inflação, sendo um dos principais motivos que levam uma empresa ou investidor a preferir ter o dinheiro hoje em mãos do que tê-lo no futuro.

Risco: em finanças, toda vez que se fala no futuro, existe um risco associado de desconhecimento do que pode ocorrer. Existem vários tipos de risco, como: risco de falência de uma empresa; risco inflacionário; risco de troca de governo e mudança na política econômica; risco de crise financeira mundial e consequente queda nas vendas etc. Dessa forma, toda empresa ou investidor que entrega um determinado valor hoje num investimento e espera receber um valor maior no futuro, só o faz quando é recompensado pelo risco que está assumindo.

Preferência pela liquidez: liquidez, em finanças, é o grau de facilidade para converter bens em dinheiro. Dessa forma, toda empresa ou investidor prefere manter dinheiro em caixa para emergências. Para abrir mão da liquidez, a empresa ou investidor exige uma recompensa por isso. (GROPPELLI; NIKBAKHT, 2009, p. 69)

Outra percepção de Gitman (2001); apud Braga (2006), quando destaca que uma unidade monetária hoje em dia vale mais do que uma unidade monetária que será

recebida no futuro. Considerando tais afirmações conclui-se que o valor do dinheiro no tempo é um dos pontos primordiais nas tomadas de decisões, especialmente nos investimentos de longo prazo.

3.2 DEFINIÇÃO DE DECISÕES FINANCEIRAS

Chiavenato (2006) utiliza-se da seguinte argumentação, a administração financeira está envolvida em inúmeras decisões em seu cotidiano, sobre o que fazer com seus recursos ou mesmo como utilizar adequadamente seus recursos disponíveis e o que fazer para obter recursos adicionais. O papel da administração financeira é proporcionar a empresa recursos financeiros necessários às suas operações, aplicando as sobras e captando as faltas, sendo assim a administração financeira é responsável por três áreas de decisão:

- a) Decisões quanto a captação de recursos financeiros externos no mercado e avaliação dessa captação.
- b) Decisões quanto a utilização de recursos financeiros nas operações cotidianas da empresa e avaliação de utilização.
- c) Decisões quanto a aplicação de recursos financeiros, seja no mercado, seja em novos negócios ou em outros investimentos. (CHIAVENATO 2006).

Do mesmo modo, Souza e Clemente (2009) afirmam que as decisões financeiras visam a valorização da empresa, por esta razão objetivam o saldo líquido de ganhos. Tais decisões financeiras são classificadas quanto aos tipos, prazos e níveis.

- Quanto aos níveis das decisões

Decisão Operacional – é geralmente de curto prazo, envolve baixos volumes de recursos. Exemplo: pagamento de despesas. São decisões tomadas por escalões mais baixos na hierarquia.

Decisão Tática – é geralmente de médio prazo, envolve volume de recursos consideráveis. Exemplo: uma padronização entre as ações tomadas em diferentes unidades de negócios.

Decisão Estratégica – espelha-se no planejamento estratégico da organização. Exemplo: decisão de investimento de capital, essas decisões são geralmente de longo prazo e são irreversíveis, isso porque envolvem grandes somas de recursos; afetam

a vida da empresa por grandes períodos de tempo; são totalmente irreversíveis ou apresentam custos de reversibilidade muitos elevados.

- Quanto aos prazos de decisões

Seguindo a mesma linha de pensamento Chiavenato (2007), considera apenas dois prazos, curto e longo prazo.

Decisões de curto prazo – tem intensidade de tempo curta, de no máximo alguns meses, são decisões executadas rapidamente. Exemplo: compras de matéria-prima, que normalmente são executadas por níveis hierárquico mais baixos na organização.

Decisões de longo prazo – relacionam se as operações temporais distantes. Exemplo: aquisição de bens de capitais, financiamentos de longos prazos. E sua excursão exigem o mais alto nível hierárquico da organização.

- Quanto aos tipos de decisões

Os referentes autores listam três tipos de decisões: Investimento, Financiamento e Distribuição de Lucro ou Dividendos.

“O processo de tomada de decisão reflete no conceito de Administração” (Assaf Neto, 2003, p.25). A administração da empresa está diretamente ligada ao ato de decidir, de fazer as melhores escolhas.

Assaf Neto (2003) enfatiza uma sequência de etapas a serem seguidas, porém, evidenciando uma escala analítica decisória, que pode ser sequenciada a partir da estimativa dos: Fluxos de caixa futuros, da determinação do volume de recursos necessários ao investimento, ao custo do capital despedido, a análise das taxas de juros e do tempo de recuperação do capital investido até a seleção do investimento.

Desse processo analítico resultará a escolha mais viável economicamente, uma vez que para isso todas as variáveis que influem no sistema foram estudadas Hummel e Taschner (1995) *apud* Braga (2006), ou seja, devem ser levadas em conta variáveis as mais diversas no contexto decisório, sejam elas internas ao projeto ou conjunturas do mercado em que o investimento será feito.

Decisão no contexto financeiro resulta na solução de sentenças que não se expressam apenas na forma de resultados monetários. No âmbito financeiro, a escolha das tomadas de decisões relaciona elementos ligados a magnitude,

distribuição no tempo e risco de retorno Ross; Westerfield e Jordan (2002), além de esta racionalidade e motivação do investidor. Levando em consideração tais referências, as decisões financeiras, tem dois grandes focos: investimento e financiamento.

3.2.1 Decisões de financiamento

Grande parte das empresas precisam captar recursos para suprir suas obrigações, quando ocorrem essas necessidades é que os gestores se reúnem para tomar certas decisões, como a de financiamento. Com base nisso, Chiavenato (2005, p.39) conceitua financiamento como “uma operação pela qual a empresa obtém recursos financeiros de terceiros para capital de giro”.

A propósito, Assaf Neto e Lima (2014), utilizam-se da seguinte afirmação, as decisões de financiamento atentam para as escolhas das melhores fontes de financiamento, e a melhor proporção a ser mantida entre o capital de terceiros e próprio, isso porque o objetivo central das decisões de financiamento envolve a melhor estrutura de financiamento da empresa. De modo que a empresa preserve sua capacidade de pagamento (viabilidade financeira) de dispor de fundos com custos reduzidos com relação ao retorno esperado (viabilidade econômica).

Por outro lado, Almeida (2003) *apud* Braga (2006), diz que os objetivos decisórios da empresa devem levar em conta elementos internos e de mercado na tentativa de atingir os anseios estratégicos. Assim as decisões de financiamento estão dentro desse contexto estratégico, pois são essas escolhas que formarão o que se chama estrutura de capital.

Para compreendermos melhor a estrutura de capital é indispensável conceitua-lo, dessa forma Hoji (2012, p.186) descreve, “capital é um fundo de valores ou conjunto de bens, créditos e débitos colocados à disposição da empresa, com a finalidade de gerar resultados econômicos”. Vale ressaltar que o capital de uma empresa está todo investido no Ativo, com objetivo de gerar retornos adequados.

De acordo com Ross; Westerfield e Jordan (1998), Estrutura de capital - ou estrutura financeira de uma empresa é a combinação específica de capital de terceiros, de longo prazo, e capital próprio que a empresa utiliza para financiar suas operações.

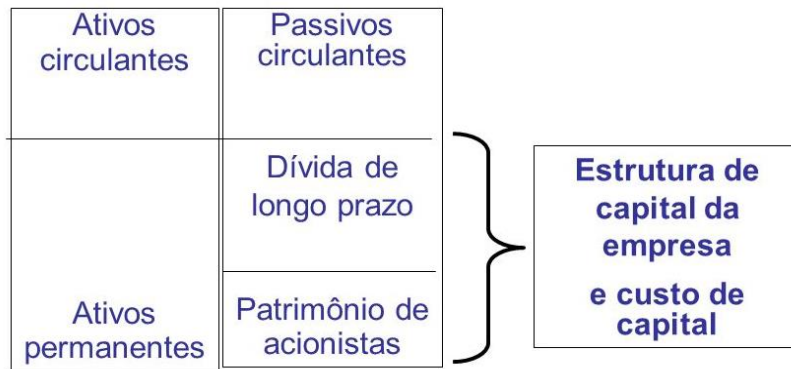


Figura 8 – Administração Financeira e Orçamentária
 Fonte: Adaptado de (HOJI, 2012, p.186).

O referido autor destaca, que quando discorrermos sobre estrutura de capital não podemos deixar de mencionar duas das principais correntes antagônicas da literatura financeira, que são elas: Abordagem Convencional e Abordagem MM.

Abordagem convencional – defende uma estrutura ótima de capital, a empresa pode combinar suas fontes de financiamento, de tal forma que minimize seu custo de capital e maximize sua riqueza.

Abordagem MM – defendida por Modigliani e Miller (1958) rejeita a existência de uma estrutura de capital ótima, esse raciocínio baseia em duas preposições fundamentais, (1) o valor da empresa não depende da composição de suas fontes de recursos, mas sim do risco associado a geração de lucros operacionais. (2) os custos médios de capital mantem se constante, independe da relação entre capital de terceiros e recursos totais. Dessas preposições fundamentais, conclui se que o custo do capital próprio cresce à medida que aumenta o grau de endividamento da empresa, devido ao aumento do risco financeiro.

Assaf Neto (2003) apud Braga, (2006, p. 28) classifica “as fontes próprias de financiamento em duas, a retenção de resultados líquidos, chamada de autofinanciamento, e a integralização de capital”. Já as fontes externas envolvem variáveis que dependem do objetivo de recursos discutidos, precisando de uma análise previa criteriosa. Tal analise merece avaliação sensata por critérios avaliativos que ponderam risco, estratégia e perspectivas de redução de custo.

O sucesso de uma empresa está ligado ao custo de financiamento de seus projetos e a “capacidade que uma empresa tem que obter custo de capital menor que o da concorrente pode dar-lhe vantagem competitiva” (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2002, p.32)

Conforme destacam Bruno e Famá (2003) apud Braga (2006), as decisões de financiamento estão conectadas ao custo de oportunidade dos investimentos. Ou seja, a disposição de captar recursos, principalmente de terceiros, é preciso conhecer com intimidade os investimentos feitos ou a serem realizados e os retornos que os mesmos geram ou prometem. Isso porque os financiamentos têm intuito de fomentar os investimentos (MACHADO, 2002 apud BRAGA, 2006).

Neste sentido, importante mencionar que quanto mais alto o custo de capital maior o risco do financiamento, uma vez que a empresa terá que obter lucros maiores para cobrir o compromisso com os credores.

Gitman (2010) define custo de capital como a taxa de retorno que uma empresa precisa para obter nos projetos em que investe para manter o valor de mercado de sua ação.

3.2.2 Decisões de investimento

As decisões de investimento envolvem uma série de fatores que irão influenciar no momento dessa decisão como: elaboração da própria decisão de investimento, avaliação e seleção de propostas de aplicações de capital dando foco a um objetivo, geralmente de médio e longo prazo, e seu principal foco é trazer retorno ao proprietário. (ASSAF NETO; LIMA, 2014, p. 163).

Conforme descrito por Gitman (2010), as decisões de investimento consideram a seleção e a combinação de ativos, identificando o momento certo de aquisição, substituição e liquidação. É da estrutura do investimento que derivam investimentos no ativo circulante e no ativo permanente, os ativos circulantes definidos por Lemes Júnior; Rigo e Cherobim (2002) consistem em investimentos a curto prazo, enquanto os ativos permanentes são relacionados a decisões de longo prazo.

Quando o assunto é tomar uma decisão de investimento deve-se levar em conta os atrativos econômicos, pois um investimento só é atraente quando seu retorno for

superior as taxas de remuneração requeridas pelos proprietários do capital. Segundo Lemes Junior; Rigo e Cherobim (2010, p.162) “as decisões de investimento envolvem a avaliação e seleção de propostas de investimento de recursos financeiros por prazo superior a um ano, com objetivo de propiciar retorno aos proprietários. ”

Os autores deixam claro que por se tratar de decisão de investimento um passo importantíssimo na empresa, é necessário que realize-se uma análise de investimento de capital conceituado por Assaf Neto (2003) como uma técnica econômico-financeira, essa análise de investimento tem como objetivo primordial a mensuração dos valores, e a viabilidade, se é um projeto viável ou não, é interessante ressaltar que na análise de investimento não são feitos somente em grandes projetos, mas também em outras aplicações de menor proporção, como a ampliação de determinada produção de serviços ou bens, a fim de se obter maximização dos lucros.

Para Assaf Neto e Lima (2014, p.163) “Um processo de avaliação e seleção de alternativas de investimento de capital envolvem os seguintes aspectos básicos de estudo:

- A) Dimensionamento dos resultados (fluxos) de caixa de cada proposta de investimento gerada;
- B) Avaliação econômica dos fluxos de caixa com base na aplicação de técnicas de análise de investimentos;
- C) Definição da taxa de retorno exigida pelos proprietários de capital (credores e acionistas) e sua aplicação para o critério de aceitação de projetos de investimento;
- D) Introdução do risco no processo de avaliação de investimento.

Uma consideração a ser feita sobre a decisão de investir o capital é o custo do investimento, qual a taxa de retorno exigida dos projetos? Quanto se deve investir para que esse retorno seja satisfatório. Assim é necessário realizar uma análise no fluxo de caixa para saber qual a real situação da empresa, em seguida vale também avaliar esse mesmo fluxo com as taxas exigidas do custo do investimento, um ponto que não pode deixar de ser avaliado é a questão do risco do investimento, pois todos esses fatores irão certamente influenciar a tomada de decisão do investimento.

Levando em consideração as análises feitas acima, Matarazzo (2010) define fluxo de caixa como a movimentação que é feita no caixa da empresa, dando ênfase na entrada e saída, apresentado a situação que a empresa vive naquele momento e as futuras, vale lembrar que o fluxo de caixa avalia as alternativas de investimento.

Observando o processo de decisão de investimento Souza e Clemente (2008, p.8) caracterizam esse processo como de natureza complexa que envolve fatores de diversas modalidades inclusive de ordem pessoal e são necessárias desenvolver um modelo teórico mínimo para explicar e prever as decisões, cujo é deixado de lado um modelo completo da decisão de investir. Ainda eles afirmam que a primeira ideia que surge da decisão de investimento é que essa decisão depende do retorno esperado, pois quanto maiores forem os ganhos futuros a serem obtidos de certo investimento, mais atraente fica para qualquer investidor. Conforme exemplificado na figura a seguir:

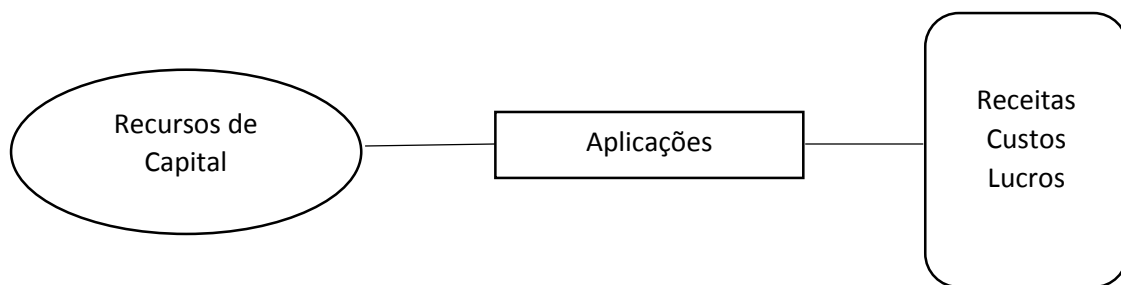


Figura 9 – Decisões Financeira e Analise de Investimentos
 Fonte: adaptada de Souza e Clemente (2008:8)

É importante salientar que o retorno esperado, ou seja, os ganhos futuros não são certos, exceto títulos da dívida pública que podem ser considerados quase certos. No entanto temos dois fatores atuando em sentidos opostos: o retorno esperado que atrai o investidor e o risco que o afasta.

Origem das propostas de investimentos

As propostas de investimento de capital de uma empresa podem ser de diversas origens, isto depende dos motivos internos que são os estudos, mantidos sobre poder da empresa. Conforme Assaf Neto e Lima (2014, p.163) essas propostas podem ser classificadas nas seguintes principais modalidades: Ampliação (expansão) do volume

de atividades, reposição e modernização de ativos fixos, arrendamento ou aquisição e outras origens.

De forma mais ampla, as origens das propostas de investimento devem partir das formulações estratégicas e competitivas das empresas, permitindo que se antecipem às novidades tecnológicas e de mercado futuras. Uma decisão de investimento de capital deve ser tratada, essencialmente, como uma decisão de longo prazo, em que se inserem preocupações com a continuidade e competitividade das empresas. (ASSAF NETO; LIMA 2014, p.164)

Análise de Investimento

Para definir projetos de investimento em uma empresa consiste na análise da situação atual e das ameaças e oportunidades futuras, visando à formulação de estratégias como a busca de investimentos para que forneça resultados otimizados e diminua os riscos de fechamento para a busca de uma melhor competitividade neste mercado globalizado.

Do mesmo modo para iniciarmos uma análise de investimentos é fundamental conhecer quais os métodos para esta avaliação, partindo do princípio o risco que o projeto está exposto. Partindo desse ponto de vista Souza e Clemente (2008, p.74;81;88) citam algumas das técnicas, mas utilizados para essa análise.

a) (VPL) Valor Presente Líquido, ou NPV (Net Present Value).

Classificado como método mais utilizado nas análises de investimentos, o VPL consiste em trazer os valores composto em um determinado fluxo de caixa para a data zero, tendo como resultado favorável ao projeto em avaliação um valor superior a 0, quando da subtração do investimento inicial pelo valor encontrado na data zero, levando-se em consideração uma Taxa Mínima de Atratividade (TMA).

b) (TIR) Taxa Interna de Retorno ou IRR (Internal Rate of Return)

É a taxa que iguala o valor atual das entradas líquidas do fluxo de caixa ao valor dos desembolsos líquidos naquele mesmo período.

c) Payback

Período referente à recuperação do investimento.

Obtém-se neste indicador, o tempo em que o investimento começa a dar resultado favorável, fator este essencial nos dias atuais, devido a grandes mudanças econômicas que são ocasionadas pela globalização. No entanto, como estamos apontando, todo investimento está submetido a riscos, os quais devem ser analisados por aqueles que precisam tomar a decisão de efetuar tal investimento.

Por outro lado, Kuhnem (2006, p.298) faz uso dos mesmos métodos, porém dando ênfase ao fluxo de caixa. Ele diz que para “efetuar uma análise de investimento é fundamental avaliar as informações monetárias sob o prisma do caixa”, fazendo sempre a uma separação dos recursos ingresso e com um sinal positivo e os desembolsos e saídas com sinal negativo, isso para facilitar a análise.

Em outras palavras, Assaf Neto e Lima (2014, p.179) reafirmam que para analisar um investimento de longo prazo é necessário a utilização de métodos quantitativos de avaliação econômica, que são classificados em dois grandes grupos: os que não levam em conta o valor do dinheiro no tempo e os que consideram essa variação por meio do fluxo de caixa descontado. Em função de maior rigor, para decisões de longo prazo dá-se atenção preferencial para os métodos que compõe o segundo grupo: TIR (taxa interna de retorno) ou IRR (Internal Rate of Return), VPL (valor presente líquido) ou NPV (Net Present Value).

Observando todos esses processos chegamos à conclusão que todo investimento está sujeito a riscos, no qual o responsável pela tomada de decisão precisa analisar antes de realizar qualquer investimento.

3.3 ANÁLISE DE MERCADO

As empresas não existem no vácuo, não são autossuficientes. Elas estão inseridas em um meio ambiente do qual fazem parte e no qual dependem para funcionar ou existir. Nesse contexto Chiavenato (2014) considera ambiente tudo aquilo que está fora e ao redor de uma empresa: onde as mesmas obtém recursos e seus insumos e onde colocam o resultado de suas operações: seus produtos ou serviços.

A maioria das decisões relacionadas a novos empreendimentos há um certo grau de incerteza, tanto no que se refere as informações na qual as decisões são baseadas como nas consequências de tais atos. Por esta razão, se faz necessário a análise de mercado.

Kotler (1998) define mercado como o conjunto de todos os compradores, efetivos e potenciais, de uma oferta. Neste sentido, Chiavenato (2006) analisar um mercado significa coletar dados e informações a respeito de um determinado mercado, parte ou segmento deste com intuito de embasar decisões que devam ser tomadas.

Biagio e Batocchio (2012) conceituam análise de mercado como uma forma clara que a organização tem para conhecer o mercado, avaliando de forma sistemática o ambiente onde o produto ou serviço da organização está inserido.

Outra postura sustenta que a análise de mercado é o estudo detalhado do setor, buscando identificar as tendências. A tendência, ao contrário da moda, é um processo contínuo e durável, uma sequência de eventos que podem ser determinados pelo mercado ou pela própria organização. (KOTLER, 1998 *apud* PAIXÃO, 2012)

A coleta de informações vem ser um fator indispensável na análise de mercado ainda no mesmo modelo de pensamento o referido autor relaciona a estrutura das informações aos seguintes aspectos:

- O Macroambiente é composto de variáveis externas incontroláveis que impactam a atuação da empresa, mas não são impactadas por ela, ou seja, nada do que a empresa faça ou deixe de fazer influenciará nestas variáveis. Como exemplo, podemos citar as taxas de juros ou de câmbio: não há nada que a empresa possa fazer para modificá-las. (Chiavenato 2014)

Fatores políticos, econômicos, legais, tecnológicos e sociais exercem influência no desempenho da organização, algumas destas variáveis terão um impacto positivo sobre a organização, gerando OPORTUNIDADES, sendo que outras terão um impacto negativo, gerando AMEAÇAS.

Conforme Zamberlan, et.al (2009) o macroambiente é composto das seguintes variáveis ou forças:

AMBIENTE DEMOGRÁFICO: Esta variável diz respeito às características de determinada população, tais como: crescimento populacional, raça, religião, distribuição geográfica, distribuição por sexo, idade, etc.

AMBIENTE ECONÔMICO: Esta variável depende do contexto econômico geral, podendo determinar, muitas vezes, o volume de operações das organizações,

o nível de preços e de lucratividade, a facilidade ou dificuldade na obtenção de recursos básicos, os mecanismos de oferta e procura do mercado em geral, entre outros elementos.

AMBIENTE NATURAL: Os profissionais de marketing precisam estar muito conscientes das ameaças e oportunidades associadas a quatro tendências do ambiente natural: escassez de matérias-primas, custo crescente da energia, níveis crescentes de poluição e mudança do papel dos governos em relação a proteção ambiental.

AMBIENTE TECNOLÓGICO: Constitui-se um dos aspectos mais críticos em virtude da grande influência e do forte impacto que a tecnologia deve ser entendida como um todo conhecimento empregado pela empresa na realização das tarefas organizacionais.

AMBIENTE POLÍTICO E LEGAL: Esse ambiente é composto por leis, órgãos governamentais e grupos de pressão que influenciam e limitam várias organizações e indivíduos em sociedade. Envolvem decisões tomadas pelo governo (Federal, Estadual, Municipal e Estrangeiro) e leis e normas que regulam, controlam, incentivam ou restringem determinado comportamento organizacional.

AMBIENTE SOCIOCULTURAL: A sociedade em que as pessoas se desenvolvem molda suas crenças, valores e normas, fazendo com que elas absorvam uma visão de mundo que define seu relacionamento consigo mesmas, com outros e com o universo. Refletem valores, pressupostos básicos e hábitos que prevalecem em uma determinada sociedade e são levados para as organizações pelas pessoas.

- O microambiente é o ambiente externo de cada empresa. Nele se situam outras organizações, instituições, grupos e indivíduos com que a empresa entra em interação direta para operar. O microambiente é o ambiente de ação direta, no qual as atividades organizacionais ocorrem diariamente. (KOTLER; KELLEN, 2013)

As principais variáveis ou forças que compõem o microambiente são:

A EMPRESA: para desenvolver os planos de marketing é necessário considerar outros grupos da empresa, tais como a alta administração, os departamentos de finanças, compras, produção, contabilidade, entre outros.

FORNECEDOR: Suprem a necessidade de recursos produtivos (capital, recursos naturais, mão de obra) matéria prima e/ou serviços da organização. Toda organização depende dos fornecedores de recursos produtivos, matérias primas e serviços e tenta aproveitar-se da competição entre fornecedores para obter preços menores, trabalho de melhor qualidade e menor prazo de entrega.

CLIENTES: Constituem o mercado consumidor da organização. Eles trocam recursos, geralmente sob forma de capital financeiro, pelos produtos e/ou serviços de uma organização. Um cliente pode ser uma instituição ou, ainda um indivíduo.

CONCORRENTES: Disputam tanto o mercado consumidor quanto o mercado fornecedor de recursos. Para aumentar a sua participação no mercado uma organização deve aproveitar uma dessas duas oportunidades: conseguir mais clientes, ampliando sua participação no mercado, ou vencer seus competidores, penetrando e explorando novos mercados.

- Análise do concorrente e do consumidor

a) Consumidor

Para os consumidores, ainda mais importante do que adquirir produtos ou serviços é obter os benefícios que estes podem proporcionar (KOTLER; ARMSTRONG, 1998, p 5).

“Um consumidor não é uma interrupção de nosso trabalho, é nosso propósito. Não estamos fazendo favor em atendê-lo, ele está fazendo um favor dando-nos oportunidade em servi-lo” (KOTLER, 1998, p.40)

Segundo Kotler e Armstrong (1998), os consumidores correspondem a um conjunto de clientes que respondem de maneira semelhante a um dado grupo de estímulos de marketing.

O pensamento orientado para o consumidor exige que a empresa defina as necessidades do mesmo a partir do seu ponto de vista (consumidor) (KOTLER, 1998).

O referido autor ainda afirma que um cliente é a pessoa mais importante da empresa. O cliente não depende de nós, nós é que dependemos dele. O cliente não interrompe nosso trabalho, ele é o produto do nosso trabalho. O cliente é uma pessoa que nos procura com seus desejos – é nosso dever satisfazer esses desejos de forma lucrativa para ele e para nós mesmos.

b) Concorrente

A análise da concorrência identifica os concorrentes atuais e potenciais. Um estudo detalhado da concorrência pode proporcionar oportunidades para a empresa, pois esta pode oferecer produtos e serviços ainda não ofertados pelos concorrentes. Também possibilita desenvolver estratégias visando a superar a concorrência (ZAMBERLAN, ET.AL., 2009)

Las Casas (2001, p. 33), afirma que a concorrência é um importante fator a considerar. Além da concorrência de produtos, existe a concorrência a nível de empresas. A abertura de muitos concorrentes pode determinar a retirada de algum varejista menos preparado em determinada área de atuação.

Portanto quanto maior é o conhecimento alega dos concorrentes, maiores são as chances de sucesso, este fator não cabe somente às empresas, em qualquer lugar onde haja concorrentes deve-se analisar e conhecê-los profundamente, pois desta forma suas ações terão um efeito muito melhor e poderão atingir públicos que os demais não enxergam ou não desejam.

- Análise interna: pontos fortes e fracos da empresa

A análise interna de uma empresa tem por finalidade pôr em evidência as suas deficiências e qualidades. Os pontos FORTES e FRACOS da empresa deverão ser determinados diante da atual posição produto-mercado. Assim, os primeiros correspondem aos recursos e capacidades da empresa, que podem ser combinados para gerar vantagens competitivas com relação a seus competidores (SPAREMBERGER; ZAMBERLAN, 2008).

Toda organização tem seus pontos fortes, sobre os quais apoia sua força motora, e a partir deles poderá produzir ou distribuir novos produtos nos mercados já existentes e em outros que surgirem. “Muitas vezes a força motora da organização é a imagem de sua marca”, por exemplo (SPAREMBERGER; ZAMBERLAN, 2008, p. 57)

3.3.1 Instrumento de Análise

A análise SWOT é uma ferramenta desenvolvida para análise de ambiente, a mesma serve para a gestão e planejamento da organização que auxilia a posição estratégica da empresa dentro do ambiente necessário.

A análise de ambiente é dividida em duas partes: Ambiente Interno (Forças e Fraquezas) e Ambiente Externo (Oportunidades e Ameaças). O ambiente interno é de suma importância para que a organização conheça suas forças (são vantagens internas da organização em relação aos concorrentes) e suas fraquezas (são as desvantagens internas da organização em relação aos concorrentes), além disso, demanda uma avaliação crítica das políticas e procedimentos estabelecidos dentro da empresa. (OLIVEIRA, PEREZ, SILVA, 2005).

FORÇAS Faça uso das forças São características internas da empresa ou de seus donos que representam vantagens competitivas sobre seus concorrentes ou uma facilidade para atingir os objetivos propostos. Exemplos: • Atendimento personalizado ao cliente • Preço de venda competitivo • Equipe treinada e motivada • Localização estratégica da empresa	OPORTUNIDADES Explore as oportunidades São situações positivas do ambiente externo que permitem à empresa alcançar seus objetivos ou melhorar sua posição no mercado. Exemplos: • Existência de linhas de financiamento • Poucos concorrentes na região • Aumento crescente da demanda • Disponibilidade de bons imóveis para locação
--	--

Figura 10 – Controladoria Estratégica
Fonte: adaptada Oliveira e Perez (2005:85)

Já o ambiente externo permite que a organização possa conhecer e monitorar suas oportunidades (pontos positivos da organização que auxilia para o crescimento da vantagem competitiva) e suas ameaças (pontos negativos da organização que auxilia para a compreensão da vantagem competitiva).

FRAQUEZAS Elimine as fraquezas São fatores internos que colocam a empresa em situação de desvantagem frente à concorrência ou que prejudicam sua atuação no ramo escolhido. Exemplos: • Pouca qualificação dos funcionários • Indisponibilidade de recursos financeiros (capital) • Falta de experiência anterior no ramo • Custos de manutenção elevados	AMEAÇAS Evite as ameaças São situações externas nas quais se têm pouco controle e que colocam a empresa diante de dificuldades, ocasionando a perda de mercado ou a redução de sua lucratividade. Exemplos: • Impostos elevados e exigências legais rigorosas • Existência de poucos fornecedores • Escassez de mão-de-obra qualificada • Insegurança e violência na região
---	---

Figura 11 – Controladoria Estratégica
Fonte: adaptada Oliveira e Perez (2005:86)

Segundo Ferrell; Hartline (2009, p.130) “um dos maiores benefícios da análise SWOT é que ela gera informações e perspectiva que podem ser compartilhadas entre as diversas áreas funcionais da empresa”.

Através de todas estas informações Chiavenato (2006), afirma que é importante estar sempre a par de novos avanços da teoria de finanças quanto das informações que circulam e as constantes mudanças de mercado. As finanças nos mostram que é preciso buscar informações de antigos conceitos como também estar aperfeiçoando sobre os novos. Os recentes métodos de investimentos ajudam a melhorar quando vai se tomar uma decisão de avaliação. Estes novos instrumentos financeiros ajudam os administradores a serem mais eficazes em uma avaliação e quando precisarem devem realizar investimentos, sem abalar o futuro do negócio.

4. ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E AS TOMADAS DE DECISÕES EM RELAÇÃO AOS INVESTIMENTOS: Percepções de Gestores de uma Empresa de Itaituba - PA.

4.1 METODOLOGIA DA PESQUISA

Em todos os ramos do conhecimento humano, há busca por respostas, as mais variadas perguntas e questões que podem ser solucionadas através de métodos de pesquisa. Para Barros e Lehfeld (2007) os problemas que o homem enfrenta em seu ambiente podem ser investigados através de pesquisa. Nesse sentido, Kauark, Manhães e Medeiros (2010, p. 53) define a metodologia da pesquisa como “o caminho e os passos no decorrer de um projeto” Trata-se da proposta de discutir e explicar métodos de pesquisa, ou seja, é a explicação minuciosa, detalhada, rigorosa e exata de toda ação desenvolvida no método (caminho) do trabalho de pesquisa. Engloba todos os passos realizados para a construção do trabalho, que vai desde a escolha do procedimento para a obtenção de dados, até a identificação dos métodos, técnicas, materiais, instrumentos de pesquisa e definição.

4.1.1 Tipo de Pesquisa

Para elaboração deste trabalho deu-se início primeiramente com o estudo de uma pesquisa bibliográfica. Considerando essa característica Furlanetti e Nogueira (2013) explicam que a pesquisa bibliográfica é aquela que tem a finalidade de conhecer as diferentes formas de contribuição científica sobre determinado assunto, logo em seguida verificar suas origens ou utilizar obras reconhecidas na área de estudo, seja através de autores renomados ou por intermédio de artigos publicados em revistas científicas aceitas no meio acadêmico.

Sendo estudo de caso de característica exploratória descritiva Gil (2007) afirma que seu objetivo da pesquisa exploratória é a maior familiaridade com o problema, tornando-o explícito, ou a construção de hipóteses, algo pouco explorado. Já a pesquisa descritiva é um tipo de pesquisa em que o pesquisador não interfere no seu resultado. Ele busca através de registro e análise, saber a frequência com que acontece determinado fenômeno.

4.1.2 Abordagem da Pesquisa

Para que os objetivos do presente trabalho fossem alcançados, foi necessário o emprego de uma correta abordagem metodológica. Dessa forma a pesquisa foi empregada também uma pesquisa de abordagem qualitativa. Segundo Mafioletti (2010, p. 54) “abordagem qualitativa trabalha com análise de cada situação ocorrida a partir de dados descritivos, visando identificar as relações, causa, efeitos, consequências, opiniões, significados e outros pontos importantes para a compreensão da realidade estudada”.

4.1.3 População

Toda pesquisa possui um universo e população-alvo, no presente estudo, tem-se como universo os gestores financeiros de uma determinada empresa que são responsáveis pela tomada de decisão. A definição de população conforme Barbetta (2004, p.25), Definimos como população acessível, ou simplesmente população, “o conjunto de elementos que queremos abranger em nosso estudo e que são passíveis de serem observados, com respeito às características que queremos levantar. ”

4.1.4 Instrumentos de Coleta

Para coleta de dados empíricos foi adotado como método a entrevista gravada, que perseguiu a caracterização do processo de avaliação e tomada de decisão da empresa de logística em estudo. Inicialmente as questões iniciais buscaram identificar o tempo de atuação na área financeira de cada entrevistado. A partir dessa etapa inicial de pesquisa, as questões buscaram centrar-se em indicadores relevantes aos objetivos específicos da pesquisa: Esta entrevista contém 18 perguntas e foi aplicado entre 17 a 30 de novembro de 2016, como os gestores de uma determinada empresa. “A entrevista é uma das técnicas utilizadas na coleta de dados primários. Para que a entrevista se efetive com sucesso é necessário ter um plano para a entrevista, de forma que as informações necessárias não deixem de ser colhidas”. (KAUARK, MANHÃES e MEDEIROS 2010, p. 64).

A entrevista é uma alternativa sempre que se tem necessidade de obter dados que não podem ser encontrados em registro e fontes documentais e que podem ser fornecidos por certas pessoas.

4.2 ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

A pesquisa é caracterizada pelo estudo de caso Gil, (2007). O tema estudado tem o intuito de avaliar o processo decisório frente as variáveis de risco nos investimentos da empresa estudada.

Os entrevistados foram responsáveis pelo processo de decisão de investimentos e os demandantes ou avaliadores de informações relevantes ao processo decisório de investimentos.

A pesquisa central foi direcionada para gestores financeiros, mais precisamente responsáveis pelas tomadas de decisões. As entrevistas foram gravadas, com a permissão dos entrevistados, e posteriormente transcritas na integralidade as questões da pesquisa. No quadro a seguir estão relacionados os indicadores centrais obtidos no setor avaliado, a partir das entrevistas:

Setor	Entrevistados	Indicadores Centrais
Financeiro	Gerente Financeiro Coordenador Financeiro Analista Financeiro	Tomada de decisão; Custo de Capital; Risco X Retorno; Processo de seleção de investimento; Avaliação dos resultados

Para melhor compreensão dos resultados da pesquisa baseado na experiência dos gestores, procedentes das entrevistas e revisão de documentos específicos da empresa, as discussões são apresentadas em seções categorizadas a seguir.

Formação dos Entrevistados	
Entrevistados	Formação
Gerente Financeiro	Administração
Coordenador Financeiro	Engenharia de Produção

Analista Financeiro	Administração, pós-graduado gestão nas organizações e MBA em gestão de organização no mercado financeiro
---------------------	--

Com base nas informações repassadas, todos os entrevistados possuem nível superior, sendo a maioria administradores, fato que possibilita amplo conhecimento de todas as áreas facilitando análise e melhor tomada de decisão.

Trabalha na área financeira há quanto tempo?	
Entrevistados	Tempo de Experiência
Gerente Financeiro	Mais de 6 anos
Coordenador Financeiro	5 anos
Analista Financeiro	10 anos

Pode-se constatar conforme relato dos entrevistados tempo de experiência considerável de atuação dos mesmos na área financeira. Considerando que não é exclusivamente a experiência que determina as funções pois observa-se que o analista possui mais tempo de experiência de que seus superiores.

Qual a decisão financeira mais complexa?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	M&A – Fusões e Aquisições
Coordenador Financeiro	Tudo que se faz ligado ao dinheiro que a organização está investindo em algum projeto é complexo, por isso tem de haver um relacionamento muito focado, saber o que você está fazendo com um dinheiro que não pertence a você, mas você faz toda a gestão dele.

Analista Financeiro	Não é complexidade e sim de um relacionamento íntimo focado totalmente ao capital monetário de uma empresa, tentar nortear a organização na procuração de valor de um patrimônio, significa que o gestor financeiro tem corresponsabilidade em determinar o saldo de um negócio se ele vai ser positivo ou negativo.
---------------------	--

Os responsáveis pelo setor financeiro entendem que não se trata de complexidade e sim de um relacionamento íntimo focado totalmente ao capital monetário da empresa, por outro lado é enfatizado as fusões e aquisições como ponto preocupante, pois exigem maior cuidado no momento decisório, determinando a corresponsabilidade do gestor financeiro em definir o saldo do negócio, sendo positivo ou negativo. Colaborando com o citado acima Loures Júnior (2010) afirma que a maior parte das decisões tomadas dentro da empresa são medidas em termos financeiros. Concordando com a afirmação do autor, os entrevistados evidenciam que tudo que se faz ligado ao dinheiro na organização é complexo, seja investimento de um projeto a transações financeiras que a empresa pretende no momento. Portanto há necessidade de saber o que você está fazendo com o dinheiro que não pertence a você, mas você faz toda a gestão dele, tornando todas as decisões financeiras complexas.

No momento de levantar fundos, qual a melhor opção?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Dívida de longo prazo
Coordenador Financeiro	Ter a base com o capital da companhia e realizar financiamento para se ter o maior volume financeiro para o projeto de investimento seja vindo de fundos de financiamento e

	não necessariamente desembolsar todo o dinheiro que a companhia tenha.
Analista Financeiro	Existem diversas linhas de crédito do mercado financeiro, ou se tem um capital voltado a investimento, e os bancos financiadores. A maior linha de crédito que tem hoje no Brasil são os bancos financeiros.

Os tomadores de decisão destacaram a opção que melhor gerar lucro para a empresa, dívida de longo prazo. Ressaltando o que Lemes Junior; Rigo e Cherobim (2010, p.3) descreveram “o objetivo da administração financeira é maximizar o lucro da empresa”. Os entrevistados disseram ainda que as opções que se tem hoje no Brasil para realizar o levantamento de fundos são as diversas linhas de créditos disponibilizados pelos bancos financeiros, e a utilização do capital próprio da empresa. Contudo os mesmos apontaram que a empresa em questão é gestora de investimento como a maioria das organizações, e utiliza financiamento como melhor opção para maximização de sua riqueza.

Quais as principais variáveis internas que influenciam as decisões de investimento da empresa?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Estrutura de capital (capital próprio + dívida), retorno do projeto.
Coordenador Financeiro	Perspectiva de crescimento, influenciadas pelo mercado. Pessoal suficiente para expansão do projeto.
Analista Financeiro	O retorno que se espera do projeto, mais precisamente o Lucro.

As variáveis internas consideradas pelos gestores partem da perspectiva de crescimento e desenvolvimento da companhia citada, como por exemplo a expansão de projeto, considerando Estrutura de capital (capital próprio + dívida) e retorno do projeto, definida por Ross; Westerfield e Jordan (1998), como a combinação específica de capital de terceiros, de longo prazo, e capital próprio que a empresa utiliza para financiar suas operações.

Outro pilar adotado é avaliar se a empresa tem pessoal para fazer essa expansão. Se a companhia ver um potencial de crescimento das atividades, e tem internamente capacidade de aplicar capital, e o mesmo não irá afetar no seu fluxo de caixa, ela toma decisão de fazer um investimento para manter o crescimento interno. Os gestores reconhecem a importância dos meios internos da empresa, como pessoal, ambiental entre outros, porém, uma empresa não existe pelo simples fato de gerar emprego, e sim pela busca e geração de lucro, sendo classificado pelos referidos entrevistados como a principal variável interna.

Quais as variáveis externas que mais influenciam nos resultados do negócio?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Aprovação acionista, mercado de capitais, clientes, economia brasileira, dólar.
Coordenador Financeiro	O momento atual do mercado, demanda para fazer expansão, nichos de mercado, economia do país, economia das regiões onde serão realizados os investimentos, baseado nesse conjunto de informações se toma uma decisão estratégica.
Analista Financeiro	Sazonalidade do produto.

Tratando-se da empresa em questão, que faz gestão de grãos, o mercado hoje não está propício, a sazonalidade do produto identificada como variável crucial, acaba atropelando outras variáveis citadas como economia do país, mercado de capitais entre outros, isso ocorre porque se não tem produto, não tem como pagar credores e fornecedores, com isso os acionistas ficam sem a rentabilidade possível.

Quais as principais variáveis de mercado que influenciam as decisões da empresa?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Nessa empresa, dado a natureza do negócio, safra de soja, mercado de capitais, variação cambial do dólar.
Coordenador Financeiro	Demanda do produto, concorrência, mercado de capitais.
Analista Financeiro	Realizar investimento no mercado que está dando, mas lucro no momento.

Apontou-se nessa questão, o boom do Brasil hoje, mercado de grãos, fato que chama atenção de muitos investidores pelo retorno do investimento ser curto prazo. Tal condicionante apontada pelos entrevistados como a demanda do produto, a concorrência, mercado de capitais e variação cambial do dólar que influencia os preços praticados pela empresa, resumem-se nas mudanças de mercado intervêm diretamente e com muita rapidez a tomada de decisão, já que não dependem e não podem ser controladas pela empresa. Conforme classificada por Kotler (1998) O Macroambiente é composto de variáveis externas incontroláveis que impactam a atuação da empresa, como mencionado anteriormente, safra, câmbio e até mesmo o mercado de capitais.

Dentre as variáveis de risco citadas, quais são as que mais preocupam os acionistas e os gestores?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Estamos em um negócio específico do agronegócio. Assim sendo, a safra de soja e milho que são as comandas da logística.
Coordenador Financeiro	Ambientais ecológicos, trabalhistas, não obtenção de retorno, não ter

	aceitabilidade como se planejava, tudo se resume no risco econômico.
Analista Financeiro	A não geração de retorno viável, lucro, riqueza.

Para compreensão das variáveis de risco, é essencial entender e destacar o que Lemes Junior, Rigo e Cherobim (2010) descrevem anteriormente, o risco está relacionado com as variáveis de mercado que não podem ser controladas pelas empresas. Por esta razão vemos o seguinte esclarecimento dos gestores, a não obtenção do retorno esperado, a safra dos grãos dentre outras variáveis são as que mais preocupam já que não dependem dos mesmos.

Como são relacionadas as variáveis de risco em relação aos retornos esperados sobre os investimentos?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Garantir o volume de grão estabelecido pela companhia
Coordenador Financeiro	Podem ser desconsideradas do projeto, plano B, modificação do projeto com aumento de custo de prazo, para que contorne o risco.
Analista Financeiro	Gerenciamento de processos, projeção de retorno.

A garantia do volume de grãos estabelecidos pela companhia, foi destacado com maior relação de risco e retorno, desconsiderando o que foi citado anteriormente por Lemes Junior, Rigo e Cherobim (2010). Contudo essa variável está fora do controle da companhia, por se tratar de safra, não se pode definir o retorno de algo incontroleável. Eles ainda afirmam que existem riscos que a empresa elimina na origem, simplesmente evitando realizar o investimento ou tomar determinadas decisões.

A empresa utiliza algum sistema de simulação ou medição do risco interno e externo? Qual?

Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Sim. Evolução do crescimento do agronegócio brasileiro, especificamente aos relacionados a grãos do centro oeste, norte e nordeste do Brasil.
Coordenador Financeiro	A alta ou queda do dólar, e a situação da empresa na bolsa de valores. Mão de obra capacitada.
Analista Financeiro	Sim. Todo o investimento da companhia é dado em moeda forte, o dólar. Bolsa de valores

A respeito do sistema de simulação e medição do risco, os entrevistados entendem o risco como ponto significativo que não poderia deixar de ser medido. A companhia utiliza-se da bolsa de valores e do crescimento do setor para análise e atualização de dados que levam a empresa referida saber o risco que corre com certas mudanças econômicas, já que todo investimento é dado em moeda internacional o dólar. É interessante notar que a classificação de risco apresentada traz poucos elementos de risco interno.

Quando questionado sobre as variáveis de risco interno que podem impactar a empresa, foi percebida que uma das preocupações é a adaptação de pessoas da empresa a região, principalmente daquelas ligadas a cargos mais estratégicos, que foram trazidas de grandes centros urbanos e a possibilidade de ir para outras companhias. Isso a empresa busca ir além com incentivos salariais diretos e indiretos, bem como a busca por um ambiente de trabalho cada dia melhor, segundo os entrevistados.

Como é calculado o custo de capital para a avaliação de investimentos?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Custo do capital é calculado pelo fundo de investimento do qual se dá a origem dos recursos.

Coordenador Financeiro	Remuneração que o acionista quer, custo do financiamento, taxas de juros.
Analista Financeiro	Taxa de juros e câmbio, taxa de atratividade definida pelos acionistas.

Para a avaliação desses investimentos é feita uma projeção do custo de capital, ou seja, uma simulação com o uso de capital próprio e de terceiros, isto é o mix de capitais que estruturam a empresa. Que segundo Chiavenato (2006), capital próprio é composto pelos itens não exigíveis da empresa, ou seja, pertence aos proprietários ou acionistas da empresa. Já o capital de terceiros corresponde ao composto exigível da organização cujo são os empréstimos, financiamentos entre outros. Assim, variações de taxas de juros, câmbio, por exemplo, são elementos mais relevantes no cálculo para avaliação de investimento, que também são influenciados pela taxa de atratividade definida pelos acionistas.

Quais as técnicas de avaliação de investimentos utilizadas nas decisões de longo prazo?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	TIR, Payback.
Coordenador Financeiro	VPL, TIR
Analista Financeiro	Feel 2

Considerando a incidência das variáveis de mercado, bem como a avaliação das taxas de retorno a empresa utiliza, segundo informações dos entrevistados, as técnicas de avaliação, Valor Presente Líquido (VPL), Taxa interna de Retorno (TIR), calcula o tempo que um investimento dará retorno (Payback), descritas por Souza e Clemente (2008) anteriormente, é utilizado a metodologia Feel 2 técnica que está muito mais focado a engenharia, pois é um método que a companhia consegue mensurar o que vai gastar e com quais são suas possíveis zonas de desconforto. Uma importante análise que a empresa faz, antes mesmo de utilizar técnicas é investigar e perceber a coerência do investimento frente aos objetivos estratégicos da empresa. Responder se a empresa realmente necessita realizar o projeto se é o momento certo

de realizar investimento é o requisito dessa análise, conforme informações dos gestores financeiros.

Como são avaliados e controlados os retornos sobre os investimentos realizados?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Mensalmente com revisão de Forecast (Previsão) e revisão do Business Plan (Plano de negócio) da companhia.
Coordenador Financeiro	Modelo financeiro, controlado e atualizado. Modelo econômico
Analista Financeiro	Modelo econômico

A companhia tem metas de retorno definidas pelos acionistas para cada projeto, haja vista, se o projeto apresentado não superar a taxa de atratividade definida por eles, não serão nem avaliados, e os que passarem pela taxa de corte esses serão avaliados mensalmente até a tomada decisão.

Neste sentido os entrevistados ressaltam ainda que o controle é feito por um modelo econômico da própria companhia, ou seja, a previsão de seu plano de negócio, plano esse atualizado e ajustado frequentemente. Definido por Souza e Clemente (2009) como planejamento estratégico, mais precisamente focado na decisão estratégica da organização.

Quais os riscos que corremos para cada tomada de decisão?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Risco comercial relacionado ao volume vendido e operacional relacionado a performance
Coordenador Financeiro	Cada etapa de um projeto existe risco deferente na tomada de decisão.
Analista Financeiro	Volume carregado

Por tratar se de uma empresa que presta serviço de logística, o gerente financeiro menciona o risco comercial, quando o cliente não cumpre com o contrato,

deixando de efetuar o pagamento acordado entre as partes. Como consequência se dar a não rentabilidade da empresa. Somando se a esse risco as variáveis de mercado também já citadas anteriormente pelo referidos entrevistados.

Antes frisadas por Zamberlan, et.al (2009) as variáveis de mercado em geral, podem determinar, o volume de operações das organizações, em o nível de preços e de lucratividade, a facilidade ou dificuldade na obtenção de recursos básicos, os mecanismos de oferta e procura do mercado em geral, entre outros elementos.

Depois de tomar uma decisão como garantir que foi a melhor?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Após inúmeras avaliações/simulações/estudos e aprovações internas, a decisão é passada para o conselho de administração e ratifica e implementa o negócio escolhido/indicado.
Coordenador Financeiro	A alternativa que atende o modelo econômico
Analista Financeiro	Através de avaliações, e comparações realizadas em todas as alternativas.

Lemes Junior; Rigo e Cherobim (2010, p.162) “as tomadas de decisões envolvem a avaliação e seleção de propostas de investimento”. Concordando com os autores os entrevistados afirmam que todas as tomadas de decisões são embasadas em análise e estudos de investimento, e cada alternativa parte do princípio de aprovações internas para escolha da melhor possível, conforme citado antes pelos entrevistados, a empresa dispõe de um modelo econômico, no qual a alternativa escolhida precisa se encaixar, com isso o facilitando a escolha do projeto mais viável para a companhia.

Ao comunicar a tomada de decisão o que você inclui para justificar sua decisão?	
Entrevistados	Respostas:

Gerente Financeiro	Resultados financeiros, ganhos operacionais de médio e longo prazo. Também são apresentados os riscos do negócio e medidas de como mitigá-los.
Coordenador Financeiro	O retorno obtido desse projeto.
Analista Financeiro	Custo de oportunidade e retorno.

Para os entrevistados é fundamental apresentar os resultados financeiros para justificar uma decisão, já que o objetivo dos acionistas é a obtenção de lucro, porém, em conformidade com os ganhos tem os riscos assumidos para cada decisão, que segundo Assaf Neto e Lima (2014), quanto maior o retorno, maior o risco. Quanto ao custo de oportunidade o que a empresa deixar de ganhar deixando de investir em um projeto A ao invés de investir no projeto. Essa são questões relevantes que precisam ser justificadas para os CEOs da companhia.

Quando iniciou a aplicação desse recurso avaliou o risco e a incerteza do investimento?	
Entrevistados	Respostas:
Gerente Financeiro	Sim! Não há como implementar um investimento sem a avaliação e mensuração do risco do negócio, bem como as consequências de insucesso.
Coordenador Financeiro	Com certeza! Não tem como dizer se o projeto trará retorno sem a avaliação do risco.
Analista Financeiro	Claro! A companhia avalia todos os pontos de um investimento, positivo e negativo.

Todas as variáveis de risco são avaliadas antes de qualquer tomada de decisão, afirmam os gestores, considerando a incerteza do projeto não ter sucesso.

Diante dessa afirmação os entrevistados colocam em pratica o que é defendido por Hoji (2012), todos os riscos relacionados impactam os negócios de uma forma mais ou menos direta e podem comprometer os resultados esperados em torno de um dado investimento. As decisões que as pessoas e as empresas tomam são voltadas para o futuro, para onde dirigir-se o risco, a certeza e a incerteza.

Portanto, fica evidenciando que a companhia em questão avalia seus projetos antes de tomar decisão de investir, utilizando-se das mais conhecidas técnicas de avaliação de investimentos, valendo-se do uso da simulação de cenários de risco e rigoroso processo na tomada de decisão, eliminando risco e pondo em pratica o planejamento estratégico da empresa, mostrando sintonia com as principais teorias da administração financeira.

CONCLUSÃO

Esta monografia trouxe contribuição acadêmica para compreender melhor a tomada de decisão no momento de realizar investimentos, já que a atração dos investidores como um todo está diretamente ligada aos mercados que estes conhecem e confiam.

Por meio desse estudo objetivou-se analisar as percepções dos gestores acerca da administração financeira e a tomada de decisão com enfoque nos investimentos, bem como se os referidos gestores avaliam os projetos antes de tomar decisão, e ainda a compreensão deles sobre os riscos de mercado. Neste sentido, o objetivo acima mencionado, assistiu a responder a seguinte problemática, enquadrada em três questões norteadoras do estudo: Qual a compreensão que os gestores financeiros da empresa estudada têm sobre a tomada de decisão? Como são identificadas, analisadas e controladas as variáveis de risco que influenciam a organização em questão? Como é realizado o processo de avaliação e escolha dos investimentos tendo em vista questões ligadas à custo, risco e retorno?

Para que fossem alcançados tais objetivos, num primeiro momento, através de uma extensa pesquisa bibliográfica, foram levantadas as informações necessárias para embasar teoricamente o trabalho acerca das variáveis, ou seja, da empresa e sua particularidade de gestão, o processo decisório dessa empresa, as ferramentas utilizadas, variáveis de risco interna e externas que influenciam diretamente a tomada de decisão.

Assim, um dos principais propósitos de se explorar o estudo de caso desta pesquisa foi o de analisar dentro da realidade da empresa, a presença ou a ausência de possíveis ferramentas de avaliação de investimento, bem como, compreender a maneira como os tomadores de decisão desta empresa utiliza e se beneficia de tais ferramentas.

Ficou evidenciado com o estudo que a empresa utiliza as mais conhecidas técnicas de avaliação de investimento, como: a TIR e o VPL, e ainda técnicas complementares de avaliação como *Payback*. O uso desses métodos aliados as simulações de cenários dão devida atenção a um processo complexo como as decisões de investimento de longo prazo. A utilização de métodos de avaliação de

investimentos é uma forma de validar as expectativas de retorno e de demonstrar a viabilidade e coerência de determinadas escolhas.

A integração entre gestores da empresa torna o processo de tomada de decisão mais legítimos, permitindo obtenção de resultados precisos. Avaliando com isso as variáveis de risco que rondam o negócio.

Desse modo, através da pesquisa de campo realizada com entrevistados observou-se que a companhia em questão avalia os projetos antes de tomar decisão de investir, utilizando-se das mais conhecidas técnicas de avaliação de investimentos, valendo-se do uso da simulação de cenários de risco e rigoroso processo na tomada de decisão. O que torna a empresa uma das bem-sucedidas no ramo na qual atua.

Por fim, procurou-se com esta monografia realizar uma demonstração do quanto é importante analisar os investimentos antes da tomada de decisão, pois é através dela que os gestores definirão o sucesso ou fracasso do empreendimento. Além disso, deve se reforçar e demonstrar o grande valor da utilização das técnicas de avaliação de investimento, das quais possam servir de parâmetros para escolha das melhores alternativas de investimento. Afinal, acredita-se que quanto mais avaliações e simulações precisas e confiáveis os tomadores de decisões fizerem, melhor será a delineação do problema e de suas alternativas, favorecendo, assim, a escolha da melhor opção para as decisões financeira.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Fundamentos de administração financeira**. - 2 ed. - São Paulo: Atlas, 2014.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**/ Alexandre Assaf Neto. - 12. ed. - São Paulo: Atlas, 2014.
- BARBETTA, Pedro Alberto. **Estatística aplicada às ciências sociais**. 5. ed. - Florianópolis: Ed. UFSC, 2004.
- BARROS, Aidil Jesus da Silveira; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Fundamentos da metodologia científica**. - 3 ed, - São Paulo: Pearson Education do Brasil Ltda, 2007.
- BIAGIO, Luiz Arnaldo; BATOCCHIO, Antonio. **Plano de negócios para micro e pequenas empresas**. Editora Manole Ltda. São Paulo, 2012.
- BODIE, Zvi; MERTON, Roberto C. **Finanças**. Porto Alegre: Artes Médicas Sul, 1999.
- BRAGA, Robson. **Análise de decisões de investimentos em condições de Risco**. Graduação (Administração de Empresas) UFBA - Universidade Federal da Bahia, Salvador (2006).
- CARAVANTES, Geraldo; PANNO, Cláudia; KLOECKNER, Mônica. **Administração: teorias e processo**. São Paulo: Pearson, 2005.
- CAMARGO, Camila; **Análise de investimentos & demonstrativos financeiros**/ Camila Camargo. – 1. ed. – Ibplex, 2007.
- CERTO, Samuel C. **Tomada de decisões**. In: **Administração moderna**. - 9. ed. - Pearson, São Paulo, 2005.
- CHIAVENATO, Idalberto. **Gestão de vendas: uma abordagem introdutória**. São Paulo: Manoele Ltda. 2014.
- CHIAVENATO, Idalberto. **Administração financeira: uma abordagem introdutória**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.
- DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas, Teoria e práticas**. Porto Alegre: Bookman, 2004
- FERRELL, O. C.; HARTLINE, M. D. **Estratégica de Marketing**. Tradução: All Tasks; Marleine Cohen. 4 ed. São Paulo: Cengage Learning, 2009.
- FURLANETTI, A. C.; NOGUEIRA, A. S. **Metodologia do trabalho científico: elaboração e apresentação gráfica de textos acadêmicos**. 2. ed. Joinville/SC: Clube de autores publicações, 2013.
- GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2007
- GITMAN, Lawrence. **Princípios de Administração Financeira**. 10 ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2005.
- GITMAN, Lawrence. **Princípios de Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2013.

GROPPELI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. São Paulo: Saraiva, 2009.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

KAUARK Fabiana da Silva; MANHÃES Fernanda Castro; MEDEIROS Carlos Henrique, **Metodologia da Pesquisa**. Bahia: Editora Via Litterarum, 2010.

KOTLER, Philip; ARMSTRONG, Gary. **Princípios de marketing**. Rio de Janeiro: LTC, 1998.

KOTLER, Philip. **Marketing, Ed. Compacta**: São Paulo: Atlas, 1988.

KOTLER, Philip; KELLER, Lane Kevin. **Administração de Marketing**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2013.

KUHNEN, Osmar Leandro. **Matemática financeira**. São Paulo: Atlas, 2006.

LAS CASAS, Alexandre Luzzi. **Plano de Marketing**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

LEMES, Antônio Barbosa. RIGO, Cláudio Miessa. CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração Financeira: Princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

LEMES, Antonio Barbosa. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas financeiras**. - 3.ed. - Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

LOURES JÚNIOR, José de Alencar Rocha. **Administração financeira e orçamentaria**.-1.ed – Paraná: CEEP – FCM, 2010.

LUSSIER, Robert N; REIS, Ana Carla Fonseca; Ferreira, Ademir Antônio. **Fundamentos de administração**. 4. ed. São Paulo: Cengage, 2011.

MAFIOLETTI, Schaiane Carminati. **Adoção de estratégias e o uso de técnicas de análise de investimentos em micro e pequenas empresas**. Graduação (Administração de Empresas) – UNESC, Universidade do Extremo Sul Catarinense, Criciúma, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**.7 ed. São Paulo: Atlas 2010.

MEGLIORINI, Evandir. **Custos – análise e Gestão**. 3.ed. São Paulo: Pearson, 2012.

MOREIRA, Andréia Cristina. **A administração financeira como um instrumento de apoio a tomada de decisão**. Taubaté-SP: UT- universidade de Taubaté, 1999.

OLIVEIRA, L. M.; PEREZ JR., J. H.; SILVA, C. A. S. **Controladoria Estratégica**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2005.

PAIXÃO, Márcia Valéria. **Pesquisa de planejamento de marketing e propaganda**. Rio de Janeiro: edi Dr. Ivo José Both, 2012.

ROSS, Stephen A.; WASTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1998.

ROSS, Stephen A.; WASTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2002.

ROSS, Stephen A.; WASTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira**. Rio de Janeiro: Atlas, 2010.

ROSS, Stephen A.; WASTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira**. Porto Alegre: Atlas, 2013.

ROSSETI, José Paschoal. **Introdução a economia**. 10 ed. São Paulo: 1991.

SOUZA, Alceu; CLEMENTE, Ademir. **Decisões financeiras e análise de Investimentos: Fundamentos, Técnicas e Aplicações**. São Paulo: Atlas, 2008.

WOLFF, Oliveira. **Eficácia da administração financeira**. (Ciências Contábeis) Graduação, FAI – Faculdade de Itaituba. Itaituba-PA: 2012.

ZANBERLAN, Luciano; SPAREMBERGER, Ariosto; DARONCO, Edimara; BLUME, Marcelo. **Gerenciamento do ponto de venda**. Ijuí: Ed. Unijuí, 2009.

APÊNDICES

Roteiro de entrevista

1. Qual sua formação?
2. Trabalha na área financeira há quanto tempo?
3. Qual a decisão financeira mais complexa?
4. No momento de levantar fundos, qual a melhor opção?
5. Quais as principais variáveis internas que influenciam as decisões de investimento da empresa?
6. Quais as variáveis externas que mais influenciam nos resultados do negócio?
7. Quais as principais variáveis de mercado que influenciam as decisões da empresa?
8. Dentre as variáveis de risco citadas, quais mais preocupam os acionistas e os gestores?
9. Como são relacionadas as variáveis de risco em relação aos retornos esperados sobre os investimentos?
10. A empresa utiliza algum sistema de simulação ou medição do risco interno e externo? Qual?
11. Como é calculado o custo de capital para a avaliação de investimentos?
12. Quais as técnicas de avaliação de investimentos utilizadas nas decisões de longo prazo?
13. Quando ocorrem problemas no comportamento de um investimento, como se dá o processo de identificação e implantação de soluções?
14. Quais os riscos que corremos para cada tomada de decisão?
15. Depois de tomar uma decisão como garantir que foi a melhor?
16. Ao comunicar a tomada de decisão o que você inclui para justificar sua decisão?
17. Quando iniciou a aplicação desse recurso avaliou o risco e a incerteza do investimento?