

CICLO ECONÔMICO, FINANCEIRO E OPERACIONAL: UM INSTRUMENTO GERENCIAL.

Laidian Rocha da Silva

Graduanda em Ciências Contábeis
Pontifícia Universidade Católica de Goiás
Campus I, Área I – Avenida Universitária – Setor Universitário, Goiânia GO.
Telefone (062) 39461221 e-mail: laidian10@hotmail.com

Elis Regina de Oliveira

Mestra em Agronegócios (UFG)
Docente da Escola de Gestão e Negócios
Pontifícia Universidade Católica de Goiás
Campus I, Área I – Avenida Universitária – Setor Universitário, Goiânia GO.
Telefone (062) 39461221 e-mail: elisregina@pucgoias.edu.br

Geovane Camilo dos Santos

Especialista em Planejamento e Gestão Tributária (Unipam)
Docente da Escola de Gestão e Negócios
Pontifícia Universidade Católica de Goiás
Campus I, Área I – Avenida Universitária – Setor Universitário, Goiânia GO.
Telefone (062) 39461221 e-mail: geovane@pucgoias.edu.br

RESUMO

O presente artigo tem por objetivo demonstrar a importância do ciclo econômico, financeiro e operacional como instrumento gerencial para as empresas na área comercial, para que as mesmas tenham melhor gestão do prazo médio de recebimento de suas vendas a prazo, do tempo médio para pagamentos a fornecedores, bem como do prazo médio de mercadorias em estoque e por consequência do capital de giro. Esse estudo exploratório foi realizado por meio de pesquisa bibliográfica com simulação do balanço patrimonial e demonstrativo do resultado do exercício, necessários à determinação de indicadores de análise, relativos aos ciclos, para os anos de 2015 e 2016. Verifica-se redução no prazo de recebimento de vendas, aumento no prazo para pagamento a fornecedor e redução no prazo da renovação de estoque, gerando um índice de posicionamento de atividade igual a 0,8, indicando que a empresa recebe suas vendas a prazo antes de pagar fornecedor. Por meio da análise dinâmica verificou-se que os indicadores necessidade de capital de giro (NCG) e capital de giro (CDG) foram positivos, nos dois períodos, sendo que saldo de tesouraria (T) ficou positivo em 2015 e negativo em 2016, sugerindo suficiência de capital de giro ($CDG > NCG$) para assegurar as atividades operacionais da empresa, no primeiro ano. Em 2016, no entanto, a empresa além do CDG utilizou recurso de curto prazo (disponível), expondo-se a risco financeiro em virtude da estrutura de financiamento.

Palavras-chave: Gestão em finanças; Capital de Giro; Índice de posicionamento da atividade.

Área temática do evento: Controladoria e Contabilidade Gerencial.

1 INTRODUÇÃO

As empresas têm enfrentado grande competitividade ao longo de seu crescimento, seja ele econômico, estrutural, mas principalmente financeiro. E essa competitividade mostra que só ficarão no mercado aqueles que estiverem preparados para os novos desafios. Segundo (ANTONIK, 2004) a gestão financeira, nesse segmento empresarial, pode ser realizada por meio de soluções de baixo custo com uso de planilhas eletrônicas e instrumentos gerenciais que gerem informações estratégicas.

O gestor financeiro tem grande importância nas organizações, pois por meio de instrumentos gerenciais adequados ao perfil da atividade realiza análises econômico-financeiras, identificando a necessidade de tomada de decisões estratégicas. Ações como, por exemplo, aumentar os prazos médios de pagamentos a fornecedores; reduzir os prazos médios de recebimento de clientes e os de giro de estoque amplia a folga em seu fluxo de caixa, minimizando a necessidade de capital de giro para pagamento dos compromissos de curto prazo, o que reduz o risco de falência das empresas.

Este artigo tem por escopo demonstrar a importância do uso dos ciclos econômico, financeiro e operacional, como instrumento gerencial, pelos gestores das empresas, que atuam na área comercial. Por meio dos ciclos é possível mensurar o índice de posicionamento da atividade, permitindo avaliar a sua eficiência em geração de caixa. Para realização desta pesquisa foi simulada uma Demonstração do Resultado do Exercício – DRE (Apêndice 1), para uma empresa com atuação na área comercial.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A administração financeira é o ato de decidir e administrar importantes negócios, bem como tomar decisões e representar os interesses dos proprietários. Gestores financeiros têm o papel de acompanhar o saldo em caixa, as contas a pagar e a receber, e os encargos que estão para vencer. Por meio dessa avaliação identificam se a empresa precisará de empréstimos, financiamentos ou investimentos, no curto e longo prazo e como podem fazê-los. Atuam preventivamente ou para controle de situações como redução da demanda de suas mercadorias, em negociações com fornecedores, inflação elevada e acompanhamento de taxa de câmbio e taxa de juros, maximizando os lucros da empresa. Devem avaliar e apresentar se, por exemplo, tiver necessidade de um empréstimo, qual o índice de endividamento e a proporção dos lucros que são absorvidos pelos juros (BREALEY; ALLEN; MYERS, 2013). Portanto, a função do gestor financeiro está relacionada com cargos mais elevados, conforme Figura 1.

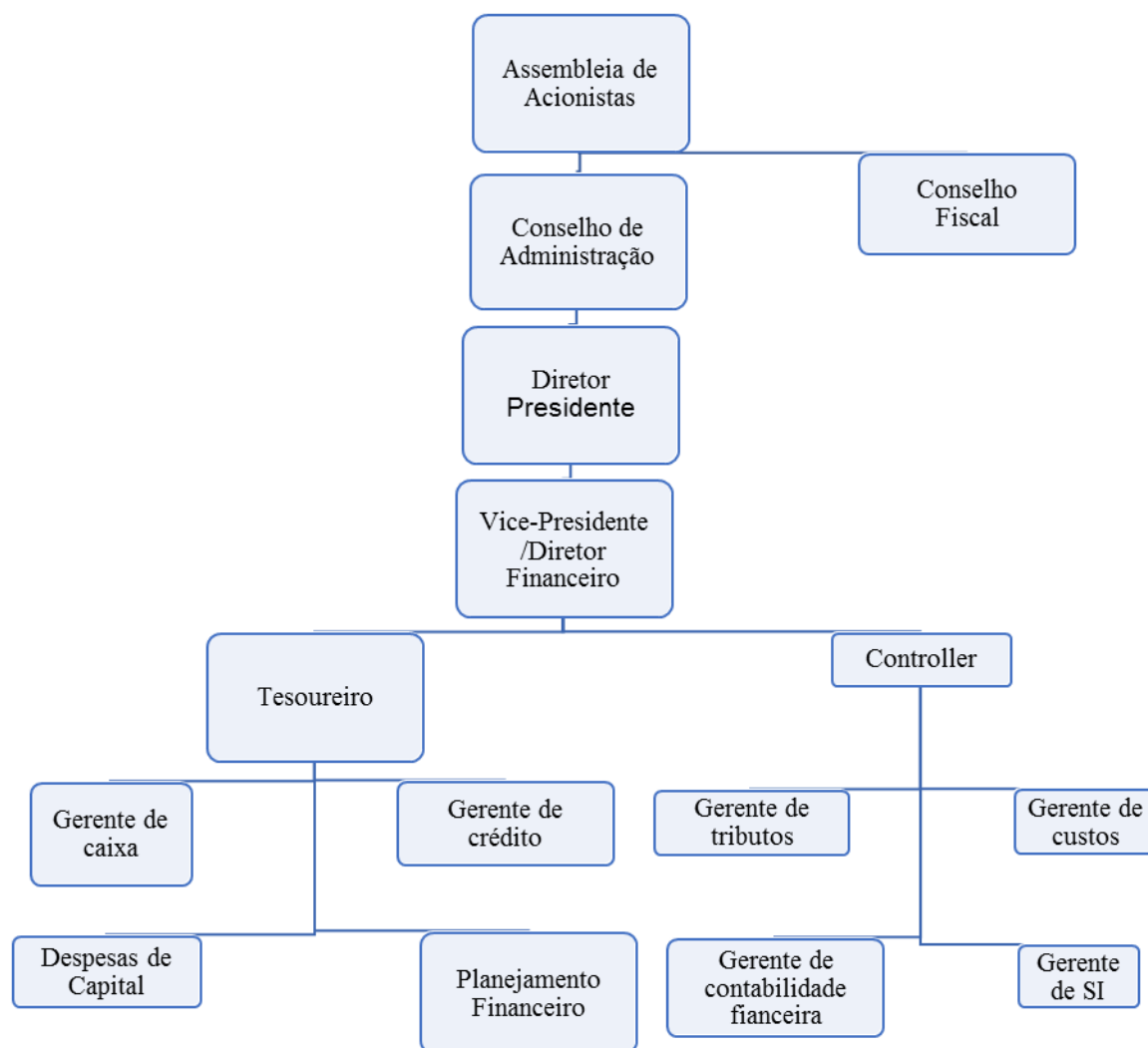


Figura 1 – Quadro organizacional hipotética da função financeira

Fonte: ROSS (2015).

A gestão financeira utiliza-se de vários instrumentos gerenciais tais como: fluxo de caixa; controle de contas a pagar; controle de contas a receber; controle de estoque dentre outros e inclusive o ciclo econômico, ciclo financeiro e ciclo operacional, os quais serão analisados neste artigo.

Ciclo econômico consiste no tempo em que a mercadoria fica na empresa. Esse tempo compreende desde a compra até a venda da mercadoria, e com isso temos o giro de estoque que é o quanto à empresa está permanecendo com essa mercadoria em seu estoque. Quanto maior for esse prazo de mercadoria parada no estoque mais lento é o giro do estoque, o que pode conduzir a empresa a procurar recursos de terceiros para financiar suas atividades operacionais, já que estará com caixa insuficiente, comprometendo sua liquidez (RAMOS, 2011).

Ciclo financeiro é o período (dia, mês, ano) que a empresa leva para receber dos clientes e para pagar aos fornecedores, e quanto menor for o prazo de recebimento e maior o prazo de pagamento, melhor para que a mesma tenha equilíbrio em seu ciclo, (SÁ, 2014).

Ciclo operacional por sua vez consiste no período entre a data de compra da mercadoria até a data do recebimento pela venda da mesma, e quanto menor for esse ciclo

operacional melhor será para a empresa, que não dependerá de utilizar capital de giro para organizar e liquidar suas atividades financeiras (ASSAF NETO, 2014).

Conforme Figura 2 o ciclo financeiro consiste no tempo decorrido entre o pagamento pela compra da mercadoria e a geração de receita pela venda da mesma, considerando que estamos observando atividade comercial. Nesse caso o pagamento a fornecedores, pela compra de mercadoria em 45 dias, ocorre antes do recebimento da receita pela venda da mesma, que tem recebimento de duplicata previsto para 60 dias, por consequência o ciclo financeiro será de 15 dias.

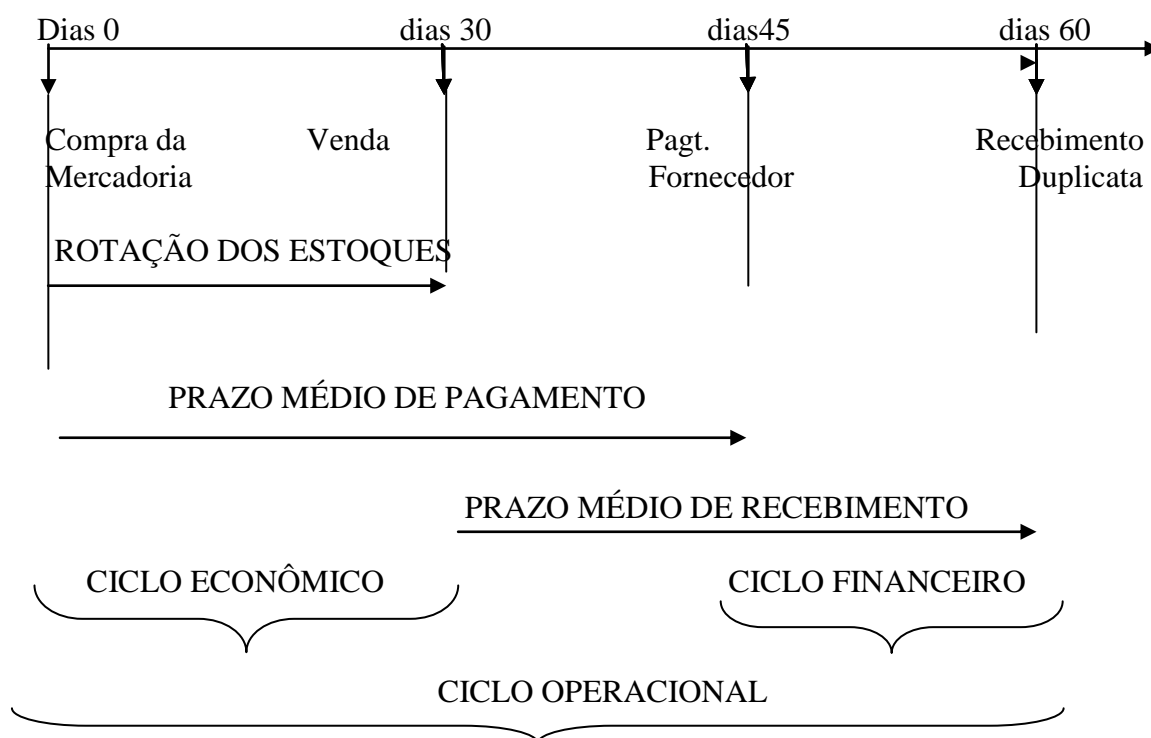


Figura 2 – Fluxo dos ciclos econômico, operacional e financeiro.
Fonte: Adaptado de RAMOS (2011).

O ciclo econômico dessa operação indica que o prazo entre a compra da mercadoria e sua venda é de 30 dias, portanto sendo o prazo médio de renovação de estoque. O ciclo operacional, para essa operação comercial, considerando o prazo da compra da mercadoria até o recebimento de duplicatas será de 60 dias.

Conforme Borges, Carneiro e Ribeiro (2011) as empresas devem primeiramente conhecer seus prazos médios para, então, criar seu ciclo econômico, ciclo financeiro e ciclo operacional, considerando que é desejável o menor ciclo de caixa. Dentro do ciclo financeiro e operacional podem-se encontrar alguns prazos e índices como, por exemplo: prazo médio de pagamento de compra e prazo médio de recebimento de vendas. No primeiro, as empresas obtêm mais tempo para pagar seus fornecedores, e no segundo obtêm menos tempo para receber de seus clientes, gerando assim um prazo de vendas mais eficiente e eficaz, garantindo um ciclo de caixa com prazo menor. Dois outros fatores importantes para a tomada de decisão nas empresas fazem parte do ciclo financeiro e operacional: o prazo médio de renovação de estoque, sendo desejável o menor tempo de giro de estoque; e o índice de posicionamento de atividade que representa a folga de um fluxo de caixa.

Os cinco indicadores seguintes, relativos aos ciclos econômico, financeiro e operacional serão mensurados e interpretados por meio de fórmulas apresentadas por Borges, Carneiro e Ribeiro (2011), cujos dados podem ser obtidos por meio do balanço patrimonial BP e demonstração do resultado do exercício (DRE).

Prazo médio de recebimento de vendas representa o tempo em dias, que a empresa leva para receber de seus clientes os valores referentes às vendas a prazo e esse tempo sendo menor, melhor o índice. E, ainda, se esse tempo diminui de um ano ao outro, significa que a empresa esta sendo mais eficiente, recebendo as vendas a prazo com mais rapidez. O prazo médio de recebimento de vendas (PMRV) é expresso por:

$$PMRV = \frac{\text{Duplicata a receber} \times 360}{\text{Vendas anuais}} \quad (1)$$

As duplicatas a receber, constante no Ativo Circulante é o resultado total de recebimento de clientes, referente às vendas feitas a prazo. E as vendas anuais é o valor bruto do faturamento pela empresa, encontrado na Demonstração do Resultado do Exercício.

Prazo médio de pagamento de compras é o tempo em dias em que a empresa tem para pagar seus fornecedores, e quanto maior for esse prazo melhor para liquidação de suas contas. E se de um ano ao outro esse prazo aumenta, quer dizer que a empresa esta conseguindo negociar prazos maiores para pagar seus fornecedores. O prazo médio de pagamento de compras (PMPC) é expresso por:

$$PMPC = \frac{\text{Fornecedores} \times 360}{\text{Compras}} \quad (2)$$

Fornecedores fazem parte do Passivo Circulante no Balanço Patrimonial, representando as obrigações constituídas por meio das compras feitas a prazo. O valor referente às compras foi estimado por meio do custo do produto vendido (CMV) determinado por:

$$CMV = EI + C - EF \quad (3)$$

Sendo CMV = custo das mercadorias vendidas (encontrado na DRE da empresa); EI = estoque inicial; C = compras; e EF = estoque final.

Estoque final é encontrado no balanço patrimonial no dia 31 de dezembro do ano analisado, e estoque inicial é o valor encontrado no dia 31 de dezembro do ano anterior ao analisado que então passa a ser o estoque inicial de 1 de janeiro do ano analisado.

Prazo médio de renovação de estoques representa a quantidade em dias que a empresa leva para vender seu estoque. E quanto menor for esse prazo médio significa que mais rápido é o giro do estoque. E quando esse índice diminui de um ano para o outro quer dizer que a empresa esta sendo eficiente, pois esta girando seu estoque mais rápido. O prazo médio de renovação de estoques é expresso por:

$$PMRE = \frac{\text{Estoques} \times 360}{\text{Custo das vendas anuais}} \quad (4)$$

Estoque Constituinte do Ativo Circulante do Balanço Patrimonial representa o montante de mercadoria que a empresa tem para ser vendida. Já o custo das vendas anuais encontrada na Demonstração do Resultado do Exercício, representa o custo total desembolsado durante a compra das mercadorias que foram vendidas pela empresa.

Índice de posicionamento de atividade tem por objetivo identificar se a empresa tem folga em seu fluxo de caixa. O índice de posicionamento da atividade é determinado por:

$$IPA = \frac{PMRE + PMRV}{PMPC} \quad (5)$$

Portanto para obter o índice de posicionamento da atividade de uma empresa, tem que primeiramente determinar os três prazos que compõem seu ciclo operacional: prazo médio de renovação de estoques, prazo médio de recebimento de vendas a prazo e prazo médio de pagamentos de compras a prazo.

Portanto, quanto maior for o índice encontrado, pior será a situação de fluxo de caixa da empresa. O ideal é que o índice seja próximo de 1, ou de valor menor que 1. Pois assim a empresa poderia vender e receber a mercadoria adquirida (caso do segmento comercial) para, depois, liquidá-la junto a seu fornecedor. Na verdade trazer esse índice a situação favorável (inferior a 1), não é uma tarefa fácil, mas essa é uma tarefa que as empresas devem colocar como meta para melhorar seu fluxo de caixa. (BORGES; CARNEIRO; RIBEIRO, 2011; FERRARI, 2014).

A redução do ciclo de caixa empresarial pode ser obtida por um conjunto de procedimentos como, por exemplo: negociar prazos menores com os clientes e prazos maiores com os fornecedores; contratar funcionários qualificados e proporcionar cursos e treinamentos para que os mesmos atuem com maior eficiência e eficácia em suas respectivas funções; ampliar a divulgação de seus produtos; e investir em aumento de produtividade, gerando assim maior rentabilidade para as empresas (BORGES; CARNEIRO; RIBEIRO, 2011).

O ciclo econômico, financeiro e operacional é importante, pois mediante sua análise são demonstradas as necessidades de se financiar recursos, bem como verificar os desempenhos, por meio dos indicadores medindo assim a eficiência gerencial e até pagar bônus aos executivos quando se fizer necessário.

As decisões financeiras afetam o risco e a rentabilidade da empresa, que em alguns momentos podem ser conflitantes, por exemplo, ao optar por maior liquidez, com elevação dos disponíveis, a empresa tem um custo de oportunidade, por deixar de investir esses recursos em alternativas com maior retorno. Encontrar o ponto de equilíbrio nesse contexto é um dos objetivos da administração do capital de giro, portanto, para Vieira (2005, p.80) “o ciclo financeiro (CF) está intimamente relacionado à necessidade de capital de giro e sua determinação pode ser feita a partir das informações do balanço patrimonial (BP) e da demonstração do resultado do exercício (DRE)”.

A empresa pode identificar a necessidade de capital de giro, necessário para financiamento das suas atividades operacionais, utilizando as contas do balanço patrimonial que constituem o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional. De acordo com Diniz, Martins e Miranda (2017) o ativo circulante do balanço patrimonial é composto pelo operacional e financeiro. O ativo circulante operacional é constituído por contas a receber de clientes, adiantamentos a fornecedores, estoques, etc. Ativo circulante financeiro é composto pelas disponibilidades, aplicações financeiras, créditos de empresas coligadas ou controlada, Imóveis para vendas, equipamentos desativados disponibilizados para negociação etc. O passivo circulante, também, pode ser subdividido em operacional e financeiro. O passivo circulante operacional é constituído pelas contas a pagar a fornecedores, Salários e Encargos sociais, etc. Enquanto que o passivo circulante financeiro é constituído por empréstimos e financiamentos de curto prazo, duplicatas descontadas, dívidas com coligadas e controladas e outras. De acordo com Vieira (2005) o financiamento do ativo operacional pode ser realizado basicamente por recursos oriundos de fornecedores; de empréstimos e

financiamentos de curto prazo obtidos junto às instituições financeiras; e empréstimos e financiamentos de longo prazo, e de capital próprio (patrimônio líquido).

O capital de giro é utilizado para garantir que as empresas tenham capacidade de oportunizar a continuidade da realização de suas atividades operacionais, em virtude de prazos diferenciados entre recebimentos de clientes e pagamentos a fornecedores, evitando assim a interrupção da compra de mercadoria para girar seu estoque, atendendo a demanda de clientes (ALBUQUERQUE; SAIANI, 20??).

A necessidade do capital de giro (NCG) pode ser expressa em valor monetário pela diferença do ativo operacional e passivo operacional ou em dias pela diferença entre os prazos médios de recebimento de vendas e de pagamento de compras. Vieira (2005) ressalta que em empresa comercial predomina prazo médio de recebimento de clientes menor em relação ao prazo médio de pagamento a fornecedores, portanto o ciclo financeiro se torna negativo, revelando que as fontes de financiamento das atividades operacionais fornecem recursos, que podem ser direcionados para outras finalidades. No entanto, aumento no volume de vendas tende a elevar o valor das fontes de aplicação (ativo circulante operacional) e reduzir as fontes de financiamento (passivo circulante operacional), demandando maior volume de capital de giro.

A necessidade de capital de giro é simplesmente a parte do ativo circulante operacional que não foi financiada pelo passivo circulante operacional, portanto NCG positiva indica que parte do ativo circulante operacional não foi financiada apenas pelo passivo circulante operacional (SÁ, 2014). A necessidade de capital de giro (NCG) é determinada pela fórmula a seguir:

$$NCG = AC(\text{operacional}) - PC(\text{operacional}) \quad (6)$$

Portanto, o indicador NCG pode ser positivo ou negativo. Se negativo, indica que as fontes de financiamento (como fornecedores) das atividades operacionais foram superiores às fontes de aplicações (clientes e estoque), portanto a empresa não depende de captação de recursos de terceiros para dar continuidade às atividades operacionais, quando positiva ocorre o inverso.

A administração do indicador NCG ao longo do tempo é importante para a sustentabilidade financeira da empresa, tendo em vista que envolve volume de capital que, também, acarreta custo para a empresa. De acordo com Vieira (2005) se a necessidade de capital de giro for positiva ($NCG > 0$) o investimento operacional permanente tende a crescer à medida que cresce o volume de vendas, exigindo também fonte de financiamento em longo prazo.

O capital de giro (CDG) representa fonte de recursos em longo prazo que pode ser gerenciada para financiar a necessidade de capital de giro. O indicador CDG é mensurado pela diferença entre passivo permanente e o ativo permanente, que estão presentes no balanço patrimonial. As contas passivas representadas pelo exigível em longo prazo e patrimônio líquido da empresa devem ser preferencialmente utilizadas para financiar as aplicações de longo prazo. A mensuração do indicador CDG é expressa pela fórmula:

$$\text{Capital de Giro (CDG)} = \text{Passivo permanente} - \text{Ativo permanente} \quad (7)$$

O Passivo permanente constituído pela soma do Exigível em longo prazo e do Patrimônio líquido, enquanto que o Ativo permanente composto pelo Realizável em longo

prazo e Permanente. Se o CDG for positivo ($CDG > 0$) indica excedente de fontes de financiamento de longo prazo.

Segundo Vieira (2005) o CDG apresenta menor variação ao longo do tempo, pois reflete movimentação mais lenta e as decisões estratégicas em relação aos investimentos e financiamentos, com recursos próprios ou de terceiros, em longo prazo. O CDG pode ser expresso em valor monetário positivo ou negativo, sendo que em caso positivo indica existência de recursos de longo prazo para financiamento da necessidade de capital de giro (NCG). Caso contrário indicará necessidade da empresa em buscar fontes de recursos para financiamento de excedentes de fontes de aplicações em longo prazo, indicando fonte de risco financeiro, requerendo atenção especial do gestor financeiro para reverter o quadro.

No entanto, pode ocorrer da demanda operacional de recursos permanente e de longo prazo não ser suficiente para atender a necessidade de capital de giro para financiar as atividades operacionais da empresa. Nesse caso, então o gestor utilizará de fontes de recursos de curto prazo para financiar as atividades operacionais do estabelecimento.

A fonte de recurso de curto prazo é denominada como Saldo de Tesouraria (T), que é mensurado pela fórmula:

$$\text{Saldo de Tesouraria (T)} = CDG - NCG \quad (8)$$

No balanço patrimonial esse saldo pode ser obtido pela diferença entre o ativo errático (conhecido por ativo circulante de curto prazo composto por caixa, bancos e aplicações de curto prazo) e o passivo errático (conhecido, também, por passivo circulante de curto prazo, composto por empréstimos e financiamentos de curto prazo). Se o saldo de tesouraria (T) for negativo, então o capital de giro (CDG) não terá sido suficiente para atender a necessidade de capital de giro (NCG). Indica, também, também que o passivo errático supera o ativo errático, implicando no uso de recursos de curto prazo (disponíveis) para atender a necessidade de capital de giro (NCG), que representa financiamento das atividades operacionais com recursos de longo prazo.

Para Viera (2005) as empresas deveriam dispor de CDG suficiente para financiar a NCG, assim fontes de financiamento de longo prazo estariam bancando as fontes de aplicações de longo prazo, no entanto não é o caso da maioria das empresas brasileiras. Portanto, o uso de saldo de tesouraria (T) para complementar os recursos de longo prazo ocorre com frequência, porém ressalta que o gestor financeiro deve ficar atento ao risco derivado dessa estrutura financeira da empresa.

O ideal é que o saldo de tesoura (T) seja positivo ($CDG > NCG$), portanto o ativo errático estaria superior ao passivo errático, indicando que a empresa aplica parte de sua disponibilidade de recursos de longo prazo em aplicações de curto prazo, geralmente em mercado financeiro, evidenciando baixo risco financeiro decorrente de sua estrutura financiamentos.

Os resultados e discussão desta pesquisa foram realizados em consonância com a revisão teoria apresentada e procedimentos metodológicos dispostos a seguir.

3 METODOLOGIA

O presente artigo de revisão realiza estudo exploratório, sobre o uso do ciclo financeiro, econômico e operacional, no subsídio à tomada de decisão das empresas, por meio de pesquisa quantitativa quanto à abordagem do objeto e bibliográfica (livros, revistas e artigos) quanto ao procedimento, demonstrando a utilização dos prazos médios como

instrumentos gerenciais para então projetar a necessidade do capital de giro e ter uma boa gestão das finanças das empresas (MARCONI, 2015; SANTOS, 2015).

Relacionado aos ciclos e ao estudo do capital de giro que eles induzem, neste artigo serão determinados: o índice de posicionamento da atividade (IPA), a necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro (CDG) e saldo de tesouraria (T), por meio de dados constantes de Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), gerados por simulação, referente à empresa comercial, para os anos de 2015 e 2016 (Apêndice 1).

4 RESULTADO E DISCUSSÃO

Para determinação do Índice de Posicionamento da Atividade (IPA) foi necessário obter o prazo médio de vendas a prazo, o prazo médio de pagamento a fornecedor e o prazo médio de renovação de estoque, no período de 2015 e 2016, com valores de Duplicatas a receber; Vendas; Fornecedores; Compras; Estoques; oriundas do Balanço Patrimonial. Custo dos Produtos Vendidos e Custo das Vendas Obtidas por meio da DRE, ambas as demonstrações simuladas constam do Apêndice 1. Os prazos constantes na Tabela 1 foram calculados conforme fórmulas (1, 2 e 3) expressas no referencial teórico, para os anos de 2015 e 2016.

Tabela 1 - Índice de posicionamento de atividade.

Prazos médios	Prazo em dias	
	2015	2016
Ciclo Financeiro		
Prazo médio de recebimento de vendas (PMRV)	39	34
Ciclo Operacional		
Prazo médio de pagamento de compras (PMPC)	100	120
Ciclo Econômico		
Prazo médio de renovação de estoque (PMRE)	104	62
Índice de posicionamento de atividade (IPA)	1,43	0,8

Fonte: Dados pesquisa

Observa-se que houve uma redução de 12,8% no prazo médio de recebimento de vendas a prazo, no período em análise, indicando eficiência da empresa em receber mais rápido de seus clientes, minimizando a necessidade de obtenção de capital de giro para pagar seus fornecedores.

O Ciclo Operacional, também, apresentou melhor resultado em 2016, pois o prazo médio de pagamento a fornecedores foi ampliado em 20,0%. Assim, a empresa obteve mais tempo para liquidar suas dívidas com seus fornecedores.

O prazo médio de renovação de estoques reduziu em 40,4%, no período em análise, indicando menor tempo de mercadoria parada no estoque, o que sugere melhor gestão sobre o volume de compras e estratégias de vendas. No entanto, esse prazo médio de 62 dias de permanência de mercadoria na empresa, ainda é alto, indicando renovação lenta do estoque. Ramos (2011) ressalta a importância da rapidez na renovação do estoque para geração de fluxo de caixa, que capacite a empresa em honrar seus compromissos de curto prazo.

O índice de Posicionamento de Atividade revela pior desempenho na gestão dos prazos em 2015, pois o valor foi superior a um, indicando que a empresa estava pagando fornecedores antes de receber dos clientes, portanto, necessitando de capital de giro. Em 2016, o IPA inferior a um, com redução de 44,1% em relação ao ano anterior, indicou que a

empresa recuperou a capacidade de pagar os fornecedores com os recursos recebidos de clientes, minimizando a necessidade de captação de recursos de terceiros, dada a melhor gestão desses prazos.

Os indicadores de necessidade do capital de giro (NCG), o capital de giro (CDG) e o saldo de tesouraria (T), expressos em reais foram mensurados conforme fórmulas (6) (7) e (8), respectivamente, para os anos de 2015 e 2016, constantes na Tabela 2, determinados em função dos valores do BP e DRE (Apêndice 1).

Tabela 2 – Indicadores de necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro (CDG) e saldo de tesouraria (T) – 2015 e 2016.

NCG (ACO – PCO)	Em reais	
	2015	2016
Ativo Circulante Operacional	17.895,00	14.573,00
Passivo Circulante Operacional	7.576,00	6.517,00
Necessidade Capital de Giro (NCG)	10.319,00	8.056,00
Capital de Giro (CDG)	19.639,00	4.506,00
Saldo de Tesouraria (T)	9.320,00	-3.550,00

Fonte: Dados pesquisa

Observa-se que nos dois anos a necessidade do capital de giro (NCG) foi positiva, indicando que as fontes de financiamentos do passivo circulante operacional não foram suficientes para cobrir o ativo circulante operacional, indicando dependência de capital de giro, portanto situação indesejável conforme Camargos, Camargos e Leão (2014). O volume de vendas em 2016 foi reduzido em 39,05% em relação ao ano de 2015, conforme pode ser verificado na DRE (Apêndice 1), minimizando a pressão por recursos oriundos das fontes de financiamentos.

Verifica-se uma redução de 18,56% das fontes de aplicações (ACO), no período em análise, enquanto que a redução das fontes de financiamento (PCO) foi de 13,98%, no mesmo período, indicando menor dependência de captação de recursos de terceiro para financiamento do capital de giro, em 2016. No entanto, mesmo assim em 2016 ainda existem R\$8.056,00 de fontes de aplicações operacionais que precisam ser financiadas. A NGC, expressa em dias (ciclo financeiro – ciclo operacional) em 2015 é de (-61) dias e em 2016 de (-86) dias. Os valores negativos evidenciam que os prazos médios de recebimento de clientes são menores em relação ao prazo médio de pagamento a fornecedores, situação comum no setor comercial, conforme salientado por Vieira (2005).

O capital de giro (CDG) positivo nos dois anos apresenta redução de 77,06% em 2016, indicando que no longo prazo há excedente de fontes de financiamento com base em recursos próprios, mesmo com o decréscimo ocorrido no último ano. O valor do capital de giro em 2016 (R\$4.506,00) cobre apenas 55,93% da necessidade de capital de giro (NCG), sendo o restante completado pelos recursos oriundo do saldo de tesouraria (T).

Ao observar o saldo de tesouraria negativo em 2016 ($CDG - NCG < 0$), verifica-se que o passivo errático supera o ativo errático, indicando ocorrência de uso de recursos de curto prazo (disponíveis) para atender a necessidade de capital de giro, relativa às atividades operacionais de longo prazo, implicando em risco financeiro em virtude da estrutura de financiamento da empresa, situação que não foi detectada em 2015.

5 CONCLUSÃO

O uso dos ciclos econômico, operacional e financeiro evidenciou redução do ciclo de caixa, pois o prazo médio para recebimento de clientes reduziu em 12,8%, enquanto que o prazo médio para pagamento a fornecedores foi ampliado em 20,0%, com redução de 40,4% do tempo de permanência de mercadoria em estoque. O que sugere menor necessidade de capital de giro para financiar as atividades operacionais no ano de 2016.

O índice de posicionamento da atividade (0,8) em 2016 apresentou redução de 44,1% em relação ao ano anterior, refletindo a melhora na gestão dos prazos, possibilitando maior folga de fluxo de caixa, embora sua renovação de estoque, ainda esteja lenta.

Ao analisar os três indicadores: NGC, CDG e T conclui-se que nos dois anos ocorreram fontes de aplicações operacionais que precisam ser financiadas ($NCG > 0$), em 2015 houve suficiência de capital de giro ($CDG > NCG$), portanto não houve demanda de recursos de curto prazo (ativo errático). No entanto, em 2016, o capital de giro não foi suficiente ($CDG < NCG$) para cobrir as necessidades de capital de giro, utilizando então, os recursos de caixa e equivalente caixa, para financiar as atividades operacionais. O desempenho desses indicadores em 2016 requer atenção do gestor financeiro para o risco financeiro oriundo da estrutura de financiamento praticado pela empresa.

Portanto, os ciclos econômico, financeiro e operacional possibilitaram a geração de indicadores, que analisados em concomitância com os indicadores de análise de capital de giro, oportunizaram melhor compreensão da liquidez e da estrutura de financiamento da empresa. Esta pesquisa pode ser aprofundada continuando a análise com outros indicadores tradicionais (grau de endividamento, grau de imobilização, liquidez geral, e outras).

ABSTRACT

The article aims to describe the importance of the economic, financial and operational cycle as a managerial tool enterprises in the commercial area, so that they have better medium term management of the amount to receive from longer term sales, the average period for payments to suppliers, as well as the average term of goods in stock and as a result of the working capital. This exploratory study was carried out by means of a bibliographical research with annual balance sheet simulation and the statement of income for the year, with data analysis necessary to determine the analysis indicators, related to the cycles, for the years 2015 and 2016. It can be seen a reduction in the term of the amount to receive from sales, the increase in the term for payment to the supplier and reduction in the term of the inventory renewal, creating a positioning index of activity equal to 0.8, suggesting that the company receives its sales in the term before paying the supplier. It was verified through dynamic analysis that the Working Capital Requirements and the Working Capital indicators were positive, in both periods, having a positive Cash Balance in 2015 and a negative one in 2016, suggesting enough working capital to ensure the company's operational activities, beyond the Working Capital the Company used the available short-term resource, exposing itself to financial risk due to the Funding Structure.

Keywords: Finance Management; Working Capital; Positioning Index of Activity

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Andrei Aparecido de; SAIANI, Carlos César Santejo. **Finanças Empresariais**. Ribeirão Preto, SP: COC, 20??.

- ANTONIK, Luiz Roberto. A administração financeira das pequenas e médias empresas. **Revista FAE Business**, n. 8, 2004. Disponível em: https://scholar.google.com.br/scholar?q=a+administra%C3%A7%C3%A3o+financeira+das+pequenas+e+m%C3%A9dias+empresas&btnG=&hl=pt-BR&as_sdt=0%2C5. Acesso em: 19 mar. 2017.
- ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. 4. ed. São Paulo, SP: Atlas, 2012.
- BORGES, Vanessa Anelli; CARNEIRO, Murilo; RIBEIRO, Eduardo. **Análise das Demonstrações Contábeis e Orçamentária**. 1. ed. Ribeirão Preto, SP: Centro Universitário UniSEB, 2011.
- BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C.; ALLEN, Franklin. **Princípios de Finanças Corporativas**. 10. ed. Porto Alegre, RS: AMGH, 2013.
- CAMARGOS, Marcos Antônio de; CAMARGO, Mirela Castro Santos; LEÃO, Luciano de Castro Garcia. **Testando empiricamente o modelo Fleuriet: novas evidências**. XXXVIII Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro: 2014. Disponível em <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/2014_EnANPAD_CON1933.pdf>. Acesso em: 15 mai. 2017.
- DINIZ, Josediton Alves; MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 1 ed. 3 impressão. São Paulo, SP: Atlas, 2017.
- FERRARI, Ed Luiz. **Análise das demonstrações contábeis**. 1. ed. Niterói, RJ: Impetus, 2014.
- FLEURIET, M. A Dinâmica financeira das empresas, um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro. 2. ed. Belo Horizonte, Fundação Dom Cabral, 1980.
- MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- RAMOS, Marcus Vinicius Madruga. Utilizando o ciclo operacional para fazer o orçamento de caixa e calcular a necessidade de capital de giro (NCE). **Connexio – Revista científica da Escola de Gestão e Negócios**. Universidade Potiguar, Potiguar RN, 2011. Disponível em: <https://repositorio.unp.br/index.php/connexio/article/view/10>. Acesso em: 08 abr. 2017.
- ROSS, Stephen A. **Administração Financeira**. 10. ed. Porto Alegre, RS: AMGH, 2015.
- SÁ, Carlos Alexandre. **Fluxo de Caixa: aviso da tesouraria e da controladoria**. 5. ed. São Paulo, SP: Atlas, 2014.
- SANTOS, Izequias Estevam dos. **Manual de métodos e técnicas de pesquisa científica**. 11. ed. Niterói, RJ: Impetus, 2015.

SANTOS, Lucas Maia dos; FERREIRA, Marco Aurélio Marques; FARIA, Evandro Rodrigues. Gestão financeira de curto prazo: características, instrumentos e práticas adotadas por micro e pequenas empresas. **Revista de Administração da UNIMEP**, v.7. n. 3, 2009. DOI: 10.15600-1679-5350-rau.v7n3p70-92. Disponível em: <http://www.regen.com.br/ojs/index.php/regen/article/view/145>. Acesso em: 24 fev. 2017.

VIEIRA, Marcos Villela. **Administração estratégica do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 2005.

APÊNDICE 1 – Balanço Patrimonial (BP) e Demonstrativo do Resultado do Exercício (DRE) – 2015 e 2016.

Balanço Patrimonial e DRE da Sale S.A.		
Balanço Patrimonial	Em dezenas de reais	
Exercícios findos em 31 de dezembro	2015	2016
Ativo Circulante	R\$ 47.883,00	R\$ 35.743,00
Caixa e equivalente de caixa	R\$ 24.741,00	R\$ 14.829,00
Investimento a curto prazo	R\$ 5.247,00	R\$ 6.341,00
Contas a receber de clientes	R\$ 7.143,00	R\$ 4.353,00
Estoques	R\$ 8.756,00	R\$ 6.026,00
Adiantamento a fornecedores	R\$ 856,00	R\$ 934,00
Outros	R\$ 1.140,00	R\$ 3.260,00
Ativo Não Circulante	R\$ 107.742,00	R\$115.305,00
Empréstimos e financiamentos	R\$ 250,00	R\$ 294,00
Despesas antecipadas	R\$ 604,00	R\$ 288,00
Outros	R\$ 425,00	R\$ 941,00
Investimentos	R\$ 1.512,00	R\$ 4.389,00
Intangíveis	R\$ 6.818,00	R\$ 11.358,00
Imobilizado	R\$115.450,00	R\$120.162,00
(-) Depreciação acumulada	R\$ (17.317,00)	R\$ (22.127,00)
Ativo Total	R\$ 155.625,00	R\$ 151.048,00
Obs: O valor da conta estoque em 2014 era de R\$ 10.093,00 MM. Este valor será utilizado para se calcular o prazo médio de pagamento de compras.		
Balanço Patrimonial	Em dezenas de reais	
Exercícios findos em 31 de dezembro	2015	2016
Passivo Circulante	R\$ 9.148,00	R\$ 6.775,00
Contas a pagar a fornecedores	R\$ 4.329,00	R\$ 3.269,00
Salários e encargos sociais	R\$ 1.532,00	R\$ 1.900,00
Provisão para simples nacional	R\$ 1.572,00	R\$ 258,00
Outros	R\$ 1.715,00	R\$ 1.348,00
Passivo Não Circulante	R\$ 57.470,00	R\$ 43.908,00
Empréstimos e financiamentos	R\$ 54.412,00	R\$ 40.050,00

Outros	R\$ 3.058,00	R\$ 3.858,00
Patrimônio líquido	R\$ 89.007,00	R\$ 100.365,00
Capital social	R\$ 48.514,00	R\$ 48.514,00
Reservas de capital	R\$ 10,00	-R\$ 25,00
Reservas de lucros	R\$ 1.030,00	-R\$ 2.916,00
(+/-) Resultado acumulado	R\$ 39.453,00	R\$ 48.910,00
Passivo Total	R\$155.625,00	R\$151.048,00

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (DRE)	Em dezenas de reais	
Exercícios findos em 31 de dezembro	2015	2016
Receita de Vendas	R\$ 65.834,00	R\$ 45.615,00
Vendas de mercadorias	R\$ 52.960,00	R\$ 36.281,00
Prestação de serviços	R\$ 12.874,00	R\$ 9.334,00
(-) Dedução das receitas	-R\$ 2.225,00	-R\$ 1.316,00
Impostos e contribuições sobre vendas e serviços	-R\$ 2.225,00	-R\$ 1.316,00
Receita operacional líquida	R\$ 63.609,00	R\$ 44.299,00
Custos dos produtos vendidos e serviços prestados	-R\$ 31.865,00	-R\$ 26.540,00
Custo mercadorias vendidas	-R\$ 27.992,00	-R\$ 22.337,00
Custos serviços prestados	-R\$ 3.873,00	-R\$ 4.203,00
Lucro bruto	R\$ 31.744,00	R\$ 17.759,00
Despesas operacionais	-R\$ 8.136,00	-R\$ 4.333,00
Com vendas e administrativas	-R\$ 5.118,00	-R\$ 2.369,00
Com tributos e encargos	-R\$ 3.018,00	-R\$ 1.964,00
Outras despesas/receitas operacionais líquidas	-R\$ 2.849,00	-R\$ 3.262,00
Lucro operacional antes do resultado financeiro	R\$ 20.759,00	R\$ 10.164,00
Resultado de participações societárias	R\$ 104,00	R\$ 116,00
Amortização de ágio	-R\$ 1.429,00	R\$ -
Resultado financeiro líquido	-R\$ 3.838,00	R\$ 1.952,00
Ganho (perda) na realização de Ativos	R\$ 139,00	R\$ 93,00
Lucro antes do IR e Contribuição Social	R\$ 15.735,00	R\$ 12.325,00
Imposto de renda e contribuição social	-R\$ 665,00	-R\$ 4.925,00
Corrente	-R\$ 2.057,00	-R\$ 4.991,00
Diferido	R\$ 1.392,00	R\$ 66,00
Participações dos sócios	-R\$ 432,00	-R\$ 168,00
Lucro líquido do período	R\$ 14.638,00	R\$ 7.232,00