

ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

A ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E SUAS FUNÇÕES

Definir finanças e suas principais áreas, serviços financeiros e administração financeira. Comparar os objetivos de maximização dos lucros, da riqueza dos proprietários e a preservação da riqueza dos stakeholders. Discutir o problema de agency e o papel da ética. Descrever as funções da administração financeira. Diferenciar a administração financeira das disciplinas que estão relacionadas a ela: economia, contabilidade, estatística. Descrever as decisões financeiras.

CONTEÚDO - O campo de finanças tem se ajustado às dramáticas mudanças dos últimos anos. O conhecimento de finanças tornou-se essencial para as pessoas engajadas na prática de conduzir os negócios. Sendo assim, de acordo com Gropelli e Nikbakht (1998), Finanças "é a aplicação de uma série de princípios econômicos para maximizar a riqueza ou valor total de um negócio". Antes de 1970, a ênfase desse tema caía sobre as novas formas de melhoria efetiva na administração do capital de giro, incrementando métodos para a manutenção de registros financeiros e para a interpretação dos demonstrativos financeiros. Atualmente, a ênfase é sobre as formas de orçar os recursos escassos, efetivamente, e investir os fundos em ativos ou projetos que rendam a melhor compensação entre risco e retorno.

De acordo com Gitman (1997), Finanças pode ser definida como "a arte e a ciência de administrar fundos. Praticamente, todos os indivíduos e organizações obtêm receitas ou levantam fundos, gastam ou investem. Finanças ocupa-se do processo, instituições, mercados e instrumentos envolvidos na transferência de fundos entre pessoas, empresas e governos". Assim, a análise financeira fornece os meios para tornar flexíveis e corretas as decisões de investimento, no momento apropriado e mais vantajoso. Para Gitman (1997), as principais áreas de finanças podem ser divididas em duas amplas partes de acordo com as oportunidades de carreira: **Serviços Financeiros e Administração Financeira**. **Serviços Financeiros** é a área das finanças voltada à concepção e à prestação de assessoria, tanto quanto à entrega de produtos financeiros a indivíduos, empresas e governo.

Administração Financeira diz respeito às responsabilidades da empresa. Administradores financeiros administram, ativamente, as finanças de todos os tipos de empresas, financeiras ou não, privadas ou públicas, grandes ou pequenas, com ou sem fins lucrativos. Eles desempenham uma variedade de tarefas, tais como: a) orçamentos; b) previsões financeiras; c) administração do caixa; d) administração do crédito; e) análise de investimentos; f) captação de fundos. Segundo Gropelli e Nikbakht (1998), para serem bem sucedidos, os administradores financeiros têm que se envolver com as mudanças que ocorrem, constantemente, no campo das finanças, ou seja, são responsáveis pelo reconhecimento e respostas aos fatores de mudanças em todos os ambientes, sejam eles privados, públicos ou financeiros. Nesse ponto, vale ressaltar que a Administração Financeira é uma atividade orientada por objetivos. As ações do administrador financeiro relativas à análise e ao planejamento financeiro, às decisões de investimento e às decisões de financiamentos devem ser tomadas visando-se ao cumprimento dos objetivos dos proprietários da empresa, seus acionistas. Logo, antes de mais nada, deve-se entender qual é o objetivo da administração financeira, o qual irá gerar uma base concreta para a tomada e a avaliação de decisões financeiras:

ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA - Maximização do Lucro

De acordo com Gitman (1997), algumas pessoas acreditam que o objetivo dos proprietários é sempre a maximização do lucro. Para atingir o objetivo de maximização do lucro, o administrador financeiro toma, apenas, aquelas providências que, espera-se, darão maior contribuição para a lucratividade da empresa. Assim, dentre as alternativas consideradas, o administrador financeiro escolherá aquela que resultar no maior retorno monetário possível. Porém, a maximização do lucro é falha por várias razões: a data da ocorrência dos retornos, o fluxo de caixa disponível aos acionistas (as receitas da empresa não representam fluxo de caixa disponível aos acionistas) e o risco (a maximização do lucro desconsidera não apenas o fluxo de caixa, mas também o risco, ou seja, a possibilidade de que os resultados realizados

possam ser diferentes daqueles esperados). Ross; Westerfield e Jordan (1998) concordam com o exposto acima, quando afirmam que "a maximização de lucro talvez seja o objetivo empresarial mais frequentemente citado, mas não é um objetivo muito preciso", uma vez que providências tais como o adiamento de gastos de manutenção, a não-reposição de estoques e outras medidas de curto prazo, tendentes a reduzir custos, provocarão aumento do lucro, não são, necessariamente, desejáveis. Portanto, tal objetivo não nos diz qual é o equilíbrio apropriado entre lucro corrente e lucro futuro.

Maximização da riqueza do acionista O administrador financeiro de uma sociedade por ações toma decisões em nome dos acionistas da empresa, atuando de acordo com os melhores interesses dos mesmos, ao tomar decisões que aumentam o valor da ação. Logo, de acordo com ROSS & Westerfield e Jordan (1998), "o objetivo da administração financeira, numa sociedade por ações, é maximizar o valor corrente de cada ação existente".

Preservando a riqueza dos stakeholders De acordo com Gitman (1997), embora a riqueza do acionista seja o objetivo principal, muitas empresas têm ampliado seu foco para incluir os interesses dos stakeholders¹, tanto quanto os dos acionistas. Uma atenção a eles evitará, conscientemente, medidas que possam ser prejudiciais, ou seja, afetar sua riqueza, transferindo-a à empresa. Portanto, o objetivo é preservar a posição dos stakeholders. Esse relacionamento positivo pode ser considerado como parte da responsabilidade social da empresa, proporcionando benefícios máximos aos acionistas, uma vez que deverão minimizar a rotatividade, os conflitos e os litígios com os stakeholders.

Problema de agency e controle da sociedade por ações O controle das modernas sociedades anônimas é, geralmente, colocado nas mãos de administradores não proprietários. Tais administradores podem ser vistos como agentes dos proprietários, que os contrataram e lhes delegaram poderes para tomar decisões e administrar a empresa em benefício deles, proprietários (GITMAN, 1997). Porém, em tais relações, existe possibilidade de conflito de interesses entre o principal e o agente. Tal conflito é denominado problema de agency (ROSS; WESTERFIELD e JORDAN, 1998). Isso quer dizer que, teoricamente, a maioria dos administradores financeiros concorda com o objetivo de maximização da riqueza do proprietário. No entanto, na prática, os administradores também estão preocupados com sua riqueza pessoal, sua segurança no emprego, estilo de vida e outras vantagens. Tais preocupações podem tornar os administradores relutantes ou sem disposição para correr riscos elevados, se perceberem que um risco elevado poderá resultar na perda do emprego e em prejuízo à riqueza pessoal. Essa postura de moderação leva a retornos inferiores e à perda potencial de riqueza para os proprietários e, conseqüentemente, ao problema de agency. Nesse contexto, de acordo com Gitman (1997), dois fatores contribuem para evitar ou minimizar tal problema:

Stakeholders: grupos tais como empregados, clientes, fornecedores, credores e outros que possuem um vínculo econômico direto com a empresa (GITMAN, 1997).

Forças de Mercado Para assegurar a competência da administração e minimizar os potenciais problemas de representação, os acionistas têm usado seus votos para demitir administradores de baixo desempenho e substituí-los por outros mais capazes. Outra força de mercado, que tem compelido a administração a desempenhar no melhor interesse dos acionistas, é a possibilidade de aquisição hostil².

Custos de Agency Custos incorridos pelos acionistas, para evitar ou minimizar problemas de agency e contribuir para a maximização da riqueza dos proprietários. Incluem o monitoramento, despesas vinculadas, custos de oportunidade e despesas de estruturação.

Um outro aspecto a ser abordado, no que diz respeito à administração financeira, é o papel da ética. Segundo Gropelli e Nikbakht (1998), observa-se que a administração financeira é uma área desafiadora e compensadora, sendo estimulante pelo fato de aos administradores financeiros ser atribuída a responsabilidade de planejar o crescimento e a direção futuros de uma empresa o que pode afetar, grandemente, a sociedade na qual ela está inserida. Logo, as obrigações perante a sociedade podem interferir nos lucros das empresas. As considerações

sobre os aspectos sociais, morais, ambientais e éticos fazem parte do processo de decisão de investimento e não podem ser ignoradas pelos planejadores financeiros. Os administradores, dentro desse ambiente, assumem certas obrigações pelo fato de ficarem incumbidos de gerir a empresa. Eles devem ter um senso claro de ética padrões de conduta ou de juízo moral e devem evitar compensações ou outras formas de tirar proveito pessoal. Para Gitman (1997), "o objetivo dos padrões é motivar empresas e participantes de mercado a aderir tanto à prescrição quanto ao espírito das leis e às regulamentações concernentes a todos os aspectos da prática empresarial e profissional". Os administradores não devem se comprometer com práticas que possam denegrir a imagem da empresa, mas devem participar, tanto quanto

Aquisição hostil: aquisição de uma empresa (o alvo) por outra empresa (a adquirente) que não é apoiada pela administração (GITMAN,1997).

possível, de atividades sociais para demonstrarem que eles estão cientes da importância da comunidade e daqueles que adquirem seus produtos ou serviços. Os administradores financeiros devem, também, assegurar que todos os padrões ambientais e legais sejam respeitados, a fim de que a saúde e a segurança da comunidade e dos trabalhadores sejam alcançadas. De acordo com Gropelli e Nikbakht (1998), se os administradores financeiros trabalhassem num vácuo e somente considerassem os ganhos monetários, eles acabariam por negligenciar outros aspectos igualmente importantes e necessários para manter a opinião pública bem favorável a respeito de suas empresas. Por meio da alocação de recursos em benfeitorias sociais para trabalhadores e comunidade, os administradores atrairão clientes e um acompanhamento mais estável por parte dos acionistas. Ainda de acordo com o autor, salienta-se que "os administradores financeiros devem reconciliar as necessidades sociais e ambientais com o objetivo de obtenção de lucro. O apoio aos valores sociais pode não produzir o uso mais eficiente dos ativos ou os mais baixos custos, porém irá melhorar a imagem da empresa. Cuidando dos interesses das minorias, instituindo facilidades para treinamento, providenciando a segurança e o bem-estar dos trabalhadores e lidando, efetivamente, com a questão da convivência entre homens e mulheres, a empresa pode produzir benefícios a longo prazo na forma de maior produtividade e relações mais harmoniosas entre trabalho e administração".

FUNÇÃO FINANCEIRA NA EMPRESA - De acordo com Gitman (1997), a maioria das decisões empresariais são medidas em termos financeiros, logo, o administrador financeiro desempenha um papel crucial na operação da empresa. As pessoas de todas as áreas de responsabilidade da empresa necessitam interagir com o pessoal de finanças para realizar seu trabalho. Conseqüentemente, o pessoal de finanças, para fazer previsões úteis e tomar decisões, precisa ter a disposição e a capacidade de conversar com todos, dentro da empresa. Logo, para compreender a função da administração financeira, é importante focalizar seu papel na organização, seu relacionamento com a economia e a contabilidade, bem como as atividades-chaves do administrador financeiro.

Visão Organizacional - A dimensão e a importância da função da administração financeira dependem do tamanho da empresa. Em pequenas empresas, a função financeira é geralmente exercida pelo departamento de contabilidade. À medida que a empresa cresce, a importância da função financeira conduz, em geral, à criação de um departamento próprio. Se as vendas ou compras internacionais são importantes para a empresa, ela poderá contar com um ou mais profissionais de finanças incumbidos de monitorar e administrar sua exposição a perdas decorrentes de flutuações de câmbio.

Relacionamento com a Economia Já que a maioria das empresas opera dentro da Economia, o administrador financeiro deve compreender o arcabouço econômico e estar atento às conseqüências dos vários níveis de atividade econômica e das mudanças na política econômica. O princípio econômico básico usado em administração financeira, de acordo com Gitman (1997), é a análise marginal princípio segundo o qual devem ser tomadas decisões financeiras e realizadas ações, somente quando os benefícios adicionais superarem os custos adicionais. Quase todas as decisões financeiras implicam a avaliação dos benefícios marginais versus os custos marginais, daí a importância de um conhecimento básico da Economia. Segundo Gropelli e Nikbakht (1998), os administradores financeiros são responsáveis por

encontrarem as melhores e as mais baratas fontes de fundos e para investi-los na melhor e mais eficiente combinação de ativos, tentando encontrar, com isso, a combinação de recursos disponíveis que obterá o mais alto retorno ao maior risco.

Fatores microeconômicos Gropelli e Nikbakht (1998) afirmam que, quando da tomada de decisões de investimentos, os administradores financeiros consideram os efeitos de alterações nas condições de demanda, ofertas e preços sobre o desempenho da empresa. O entendimento da natureza desses fatores ajuda os administradores a tomarem as decisões operacionais mais vantajosas. Outrossim, os administradores podem determinar o momento propício de emitirem ações, obrigações ou outros instrumentos financeiros. Ainda segundo os autores, o conhecimento dos princípios econômicos pode ser útil na geração de vendas as mais elevadas possíveis. Entender e responder, adequadamente, às mudanças na demanda permite aos administradores financeiros que tirem todas as vantagens das condições do mercado. Os melhores administradores, para obterem isso, desenvolvem e adotam técnicas estatísticas confiáveis e executáveis que prevejam a demanda e apontem quando as mudanças de direção nas vendas devem ser feitas. Porém, os fatores econômicos não podem ser previstos com precisão e muitas projeções estão sujeitas a grandes erros. Todavia, os bons administradores financeiros sabem quando aumentar ou diminuir os preços.

Fatores macroeconômicos De acordo com Gropelli e Nikbakht (1998), as decisões pessoais são influenciadas pelas mudanças nas condições econômicas. As reações às mudanças das forças (macro) econômicas externas, tais como o aumento ou declínio da atividade comercial e alteração na legislação tributária, influenciam as decisões tomadas por uma empresa. Logo, convém aos administradores engajarem-se no planejamento financeiro, pois, assim, eles estarão preparados, com diferentes alternativas, sob diferentes condições econômicas.

Decisões econômicas sazonais - Tomar decisões no momento adequado, em função das mudanças dos fatores microeconômicos, mantém equilibrado o valor da empresa. Os administradores bem informados possuem discernimento para obter vantagens das oportunidades rentáveis em níveis de risco razoáveis, quando estão em expansão as atividades empresariais. Portanto, para os administradores financeiros, é importante não somente prever, de forma acurada, os níveis de negócios e atividades relacionadas, mas também fazer julgamentos abalizados a respeito das mudanças esperadas em função dos fatores macro e microeconômicos relacionados (GROPELLI e NIKBAKHT, 1998).

Relacionamento com a Contabilidade - A administração financeira e a contabilidade nem sempre se distinguem facilmente. Em pequenas empresas, o controller, freqüentemente, assume a função financeira; em grandes empresas, muitos contadores estão intimamente envolvidos em várias atividades financeiras. No entanto, há duas diferenças básicas entre Finanças e Contabilidade: a ênfase no fluxo de caixa e na tomada de decisão.

Fluxo de caixa - O contador prepara as demonstrações financeiras, que reconhecem as receitas no momento da venda e as despesas, quando incorridas, ou seja, adota o regime de competência. Já o administrador financeiro enfatiza o fluxo de caixa, ou seja, entradas e saídas de caixa. Ele mantém a solvência da empresa, analisando e planejando o fluxo de caixa para satisfazer as obrigações e adquirir os ativos necessários ao cumprimento dos objetivos da empresa. O administrador financeiro adota o regime de caixa para reconhecer as receitas e despesas que efetivamente representam entradas e saídas de caixa, devendo enxergar além das demonstrações financeiras, para poder detectar os problemas atuais ou os potenciais, sendo capaz de evitar a insolvência e atingir os objetivos financeiros da empresa.

Tomada de decisão - Enquanto o contador volta sua atenção para a coleta e apresentação dos dados financeiros, o administrador financeiro analisa os demonstrativos contábeis, desenvolve dados adicionais e toma decisões, com base em suas avaliações acerca dos riscos e retornos inerentes. Para Gropelli e Nikbakht (1998), "os administradores financeiros contam com os contadores para prepararem os demonstrativos financeiros que fornecem informações sobre a lucratividade demonstrativo de resultado do exercício e sobre a posição financeira da empresa balanço patrimonial". Os demonstrativos financeiros auxiliam os administradores a tomarem decisões de negócios envolvendo o melhor uso do caixa, a realização de operações eficientes,

a alocação ótima de fundos entre os ativos e o efetivo financiamento de operações e de investimentos. A interpretação dos demonstrativos financeiros é realizada, parcialmente, usando-se índices financeiros, relatórios gerenciais, demonstrativo de origens e aplicações de recursos e orçamentos de caixa.

O Significado da Estatística - A análise estatística fornece a base para a previsão e para comparar a saúde financeira e a lucratividade de uma empresa com as de outras empresas. Logo, de acordo com Gropelli e Nikbakht (1998), as empresas usam a estatística para detectar para quando é esperada a mudança nas atividades econômicas e, conseqüentemente, quando é melhor aplicar ou captar recursos, refinanciar uma dívida ou aumentar o capital de giro e expandir a capacidade. Com a estatística, uma empresa pode calcular o padrão sazonal de vendas, usando a informação para orçar, efetivamente, as necessidades provisórias anuais de caixa, a data de compra de matérias-primas e aumentar ou reduzir estoques. O autor salienta, ainda, que os administradores devem aprender a lidar com as técnicas estatísticas para estabelecer o prazo e prever, tão exato quanto possível, as mudanças nos fatores micro e macroeconômicos básicos. Eles devem fazer bom uso dos contadores que preparam os demonstrativos financeiros, ajudando, assim, os administradores a monitorar o desenvolvimento da empresa. Em outras palavras, os melhores administradores sabem como usar todas as ferramentas disponíveis e como combinar todas as fontes de informações para realizarem os objetivos e as estratégias de investimentos mais eficazes para a empresa.

Atividades chaves do Administrador Financeiro - Para Gitman (1997), as atividades do administrador financeiro podem ser relacionadas às demonstrações financeiras básicas da empresa. Suas atividades primárias fundamentais são: Realizar análise e planejamento financeiro Ou seja, transformar os dados financeiros, de forma que possam ser utilizados para monitorar a situação financeira da empresa; avaliar a necessidade de se aumentar ou reduzir a capacidade produtiva e determinar aumentos ou reduções dos financiamentos requeridos.

Tomar decisões de investimento Essa atividade diz respeito ao lado esquerdo do balanço. Determinam a combinação e os tipos de ativos constantes do balanço patrimonial da empresa. Tais decisões são importantes porque afetam o sucesso da empresa na consecução de seus objetivos.

Tomar decisões de financiamento Essa atividade diz respeito ao lado direito patrimonial e envolve duas áreas principais. Primeiro, a combinação mais apropriada entre financiamentos a curto e a longo prazos deve ser estabelecida. Uma segunda preocupação, igualmente importante, é que fontes individuais de financiamento, a curto ou a longo prazos, são as melhores, em um dado instante.

Um último aspecto a ser abordado respeito às decisões financeiras. De acordo com Ross; Westerfield e Jordan (1998), o administrador financeiro deve preocupar-se com três tipos básicos de questões: 1) **Orçamento de capital** - O processo de planejamento e gestão dos investimentos a longo prazo, numa empresa, é denominado orçamento de capital. Nessa função, o administrador financeiro procura identificar as oportunidades de investimento cujo valor, para a empresa, é superior a seu custo de aquisição. Independentemente do investimento específico que esteja sendo considerado, os administradores financeiros devem preocupar-se com o quanto se espera receber, em termos monetários, quando se espera recebê-lo e com a probabilidade de que seja recebido. A avaliação da magnitude, da distribuição no tempo e do risco dos fluxos de caixa futuros é a essência do orçamento de capital. 2) **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. O administrador financeiro, além de decidir quanto à combinação de recursos, precisa decidir exatamente como e onde os recursos devem ser captados. 3) **Administração do capital de giro** - Capital de giro diz respeito tanto aos ativos a curto prazo de uma empresa, como estoques; quanto a seus passivos de curto prazo, como quantias devidas a fornecedores. A gestão do capital de giro de uma empresa é uma atividade diária que visa a assegurar que a empresa tenha recursos suficientes para continuar suas operações e evitar interrupções muito caras.

REFERÊNCIAS

GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira. São Paulo: Harbra, 1997.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. Administração financeira. São Paulo: Saraiva, 1998.

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

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

BRAGA, Roberto. Fundamentos e técnicas de administração financeira. São Paulo: Atlas, 1992.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. Fundamentos da moderna administração financeira. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

HOJI, Masakazu. Administração financeira: uma abordagem prática: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro. São Paulo: Atlas, 1999.

SOLOMON, Ezra. Teoria da administração financeira. Rio de Janeiro: Zahar, 1973.

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