

DISCUSSÃO SOBRE O USO DA CONTROLADORIA NO APOIO AO PLANEJAMENTO OPERACIONAL

Elias Garcia

Universidade Estadual do Oeste do Paraná – Unioeste
elias.garcia@unioeste.br

Andreia A. Pimenta

Universidade Estadual do Oeste do Paraná – Unioeste
apimentaandreia@gmail.com

João Daniel dos S. Mendonça

Universidade Estadual do Oeste do Paraná – Unioeste
jdsmespanhol@gmail.com

RESUMO

A função da controladoria pode ser entendida em diferentes níveis de abrangência, a depender, entre outros fatores, do tamanho da empresa e da necessidade de seus diretores. Algumas empresas podem restringi-la a elaborar e controlar o plano orçamentário, em conjunto com os gestores das áreas detentoras do orçamento outras, podem preferir colocá-la como uma área de assessoria da diretoria na elaboração de relatórios gerenciais. Com o objetivo de discutir a utilização da controladoria no apoio ao planejamento operacional, que foi desenvolvido este artigo, que é parte de uma pesquisa descritiva, apoiada em uma *survey* aplicada nas micro e pequenas empresas sediadas no Paraná. O trabalho faz uma breve revisão inerente as decisões de investimentos de capital, descreve os aspectos do custo de capital e alavancagem financeira, sem contudo, esgotar o assunto, mostrando alguns exemplos hipotéticos para melhor fixação do conteúdo.

Palavras-chave: Controladoria; Investimentos; Alavancagem Financeira; Informação.

1. INTRODUÇÃO

Em tempos de mudanças aceleradas e de alta competitividade, a gestão de todo o processo econômico é chave para a otimização de desempenho e de controle empresarial, visando que a empresa se mantenha viva e atuante no mercado, garantindo resultados positivos aos seus investidores. Nesse contexto, a controladoria tem um importante papel no ciclo do processo de gestão, chamando para si a responsabilidade de respaldar os gestores com informações úteis, a fim de que tomem decisões assertivas e levem a empresa a uma maior eficácia, que é medida pelo lucro obtido.

O processo de gestão é composto das etapas de planejamento (estratégico, operacional e programação), execução e controle. Neste trabalho apresentaremos a função da controladoria no planejamento operacional, enfatizando temas como decisão de investimento de capital, custo de capital e alavancagem financeira. A fim de adentrarmos nesse tema, é importante apresentarmos, também, um breve contexto sobre a controladoria e o processo de gestão, visando de ter em mente onde o planejamento operacional se encontra dentro do referido processo.

O objetivo principal do trabalho é discutir o papel da controladoria em todo o processo de gestão estratégica da empresa, enfocando a área do planejamento operacional.

2. O CONTEXTO DA CONTROLADORIA E O PROCESSO DE GESTÃO

A função da controladoria pode ser entendida em diferentes níveis de abrangência, a depender, entre outros fatores, do tamanho da empresa e da necessidade de seus diretores. Algumas empresas podem restringi-la a elaborar e controlar o plano orçamentário, em conjunto com os gestores das áreas detentoras do orçamento, outras podem preferir colocá-la como uma área de assessoria da diretoria na elaboração de relatórios gerenciais. Contudo, há aquelas que conseguem destacar a controladoria como a responsável pela gestão econômica da empresa. Assim, podemos dizer que a controladoria é responsável por criar valor ao acionista, tendo como meta assegurar o alcance do resultado planejado e mensurar adequadamente os resultados empresariais, conduzindo a empresa a uma maior eficácia. É com base nesta visão de controladoria que enfocaremos o presente trabalho.

Padoveze (2011) sintetiza a função da controladoria nos seguintes aspectos:

- a) Responsável pela gestão econômica da empresa; portanto com foco em resultados.
- b) Apoio a todos os gestores das diversas atividades empresariais.
- c) Construção de um sistema de informação que auxilie os gestores em todo o processo de gestão.

O ciclo de um processo de gestão é composto pelo planejamento, execução e controle. O primeiro subdivide-se em planejamento estratégico (longo prazo); planejamento operacional (médio e curto prazos) e programação (curto prazo). A seguir destacamos uma breve descrição das etapas deste ciclo:

2.1 Planejamento Estratégico

De forma sucinta pode-se dizer que o planejamento estratégico é o ato de, com base na missão, crenças e valores da empresa, definir as estratégias para alcançar os objetivos almejados. Esse planejamento deve ser elaborado levando em consideração a análise de fatores internos e externos à empresa (pontos fracos e fortes, ameaças e oportunidades), pois tem como finalidade preparar a empresa para o futuro.

Nessa etapa a empresa define políticas, diretrizes e objetivos estratégicos dentro de uma visão específica do futuro.

2.2 Planejamento Operacional

O planejamento operacional dá curso às estratégias definidas. Sua missão é quantificar os objetivos qualitativos, para depois transformar em metas, as quais estão relacionadas a um padrão de consumo de recursos para a obtenção de um determinado nível de resultado desejado. As metas se tornam um norte para os gestores no sentido de indicar, de forma clara, as expectativas que a alta administração tem quanto às contribuições que deles se esperam para aprimorar o resultado econômico da organização, criando novos parâmetros que servirão de base para suas próprias avaliações de desempenho.

2.3 Programação

Atua na ordenação da definição dos meios, recursos e ações necessárias para executar o plano operacional adotado.

Segundo Padoveze (2011), a programação compreende o planejamento das necessidades e ações para o próximo exercício, sendo representada basicamente pelo processo orçamentário (plano orçamentário, orçamentos de vendas, produção, materiais, estoques, despesas gerais, investimentos, financiamentos e controle orçamentário).

2.4 Execução

A execução é o processo de gestão operacional em que os gestores decidem sobre as atividades que estão sob sua área de atuação, executando o que foi planejado e programado. Padoveze (2011) caracteriza a gestão operacional pelo ciclo de comprar, produzir, vender ou revender produtos e serviços.

2.5 Controle

O controle, além de avaliar o quanto há de aderência entre os planos e sua execução, procurando identificar as causas dos desvios que podem ter ocorrido e direcionar ações para correção, também deve observar as variáveis que podem ocorrer no cenário futuro e causar impacto no seu planejamento estratégico.

Controlar adequadamente o planejamento pode significar que a empresa está mais bem preparada para lidar com novas variáveis ambientais que possam surgir e, assim, tomar decisões oportunas, pois, a depender da complexidade de tais variáveis, os rumos e resultados da organização podem ser alterados e, até mesmo, ocorrer risco à sua continuidade.

3 O PLANEJAMENTO OPERACIONAL

A situação futura almejada para a empresa procura ser estabelecida no planejamento, assim como os possíveis meios para alcançá-la. Por isso o planejamento é considerado um valioso instrumento de gestão. Segundo Beuren *et al.* (2002) o planejamento “pode ser comparado a uma espécie de *ponte* que liga os estágios “*onde estamos*” e “*onde pretendemos estar*” numa perspectiva temporal futura de médio ou longo prazo”.

Drucker (1998) afirma que “o planejamento começa pelos objetivos da empresa” e menciona que “em cada área desses objetivos, é preciso formular a pergunta: Que temos que fazer agora para alcançar amanhã os nossos objetivos?”. Para obter a resposta desta pergunta é necessário um contínuo esforço de cooperação e integração entre profissionais de diversas áreas do conhecimento da empresa. O papel da controladoria é coordenar essa integração.

Dentro do contexto geral de planejamento, encontramos o planejamento operacional, que, após a elaboração do planejamento estratégico, consiste, segundo Catelli (2010), “na identificação, integração e avaliação das alternativas de ação e na escolha de um plano de ação a ser implementado”. Segundo Catelli *et al.* (1999), o processo de planejamento operacional compreende as seguintes etapas:

1. Estabelecimento dos objetivos operacionais;
2. Definição dos meios e recursos;
3. Identificação das alternativas de ação;
4. Simulação das alternativas identificadas;
5. Escolha das alternativas e incorporação ao plano;
6. Estruturação e quantificação do plano e
7. Aprovação e divulgação do plano.

No planejamento operacional a controladoria deve disponibilizar sistemas de informações que contenham modelos de decisão e mensuração adequados, com base na realidade operacional da empresa, de modo que, com base em dados oportunos, corretos e confiáveis, viabilizem a tomada eficaz de decisões por parte dos gestores da organização.

Dentre os sistemas de informações que permitam simulações e projeções sobre eventos econômicos no processo de tomada de decisão, na visão de Almeida *et al.* (2001) destacam-se:

- Orçamento e projeções;
- Análise e investimentos;
- Contabilidade de custo;
- Contabilidade por responsabilidade;

- Acompanhamento dos negócios;
- Projeções financeiras;
- Credibilidade, persuasão e direção.

Roehl (1996) ressalta que os gestores buscarão na controladoria as informações consistentes para a tomada de decisão em relação à direção a ser seguida:

Através da controladoria a direção de uma empresa tem a possibilidade de conduzir a que seus esforços sejam produtivos. É junto a essa área que a alta direção e os gestores da organização buscarão informações consistentes a fim de definir os rumos a serem seguidos pela organização. (ROEHL, 1996, p. 85)

Nesse ponto, é importante destacar que a controladoria não tem como função se responsabilizar pelos resultados obtidos pelos gestores. Os autores Almeida, Parisi e Pereira expõe que:

A Controladoria é por excelência uma área coordenadora das informações sobre gestão econômica; no entanto, ela não substitui a responsabilidade dos gestores por seus resultados obtidos, mas busca induzi-los à otimização do resultado econômico. (in Catelli, 1999, p. 372).

Por esse lado, concluímos que, a função da controladoria está adstrita ao processo de geração e disseminação das informações que servirão para apoiar o gestor no momento da tomada de decisão.

3.1 Atribuições do *Controller* no Planejamento Operacional

Segundo Gonçalves (2019), as organizações com fins lucrativos “reconhecem que o planejamento operacional é um dos instrumentos mais úteis na controladoria, pois este serve de parâmetro fundamental para o controle e análise do comportamento futuro da empresa”.

A Controladoria no planejamento operacional também é um recurso imprescindível para a elaboração das diretrizes orçamentárias, que visa respaldar as organizações na tomada de decisões e ajudá-las a alcançarem o rendimento máximo dos recursos disponibilizados na atividade operacional.

Para Tung (1993) o papel do *controller* é, entre outras funções, verificar as possibilidades da empresa na fixação de objetivos, no estabelecimento de políticas básicas, na definição das responsabilidades de cada área na organização, no estabelecimento de padrões de controle, no desenvolvimento de métodos eficientes de comunicação e na manutenção de um sistema adequado de informações.

Esclarece ainda Tung (1993), que não compete ao *controller* o comando do navio, tarefa que cabe ao principal executivo. O *controller* representa na empresa o navegador que cuida dos mapas de navegação. Sua função é manter informado o comandante quanto a distância percorrida pela embarcação, ao local em que se encontra, a sua velocidade, a resistência que encontra, aos desvios da rota, aos recifes perigosos e aos caminhos traçados nos mapas, para que todos cheguem ao destino final.

Para Bianchi (2006), a função do *controller* não se limita a administrar o sistema contábil da empresa, pois os conhecimentos de contabilidade e finanças não são mais suficientes para o desempenho organizacional. O autor aponta algumas funções primordiais da controladoria, das quais se destacam a direção e implantação dos sistemas de informação, coordenação, avaliação, planejamento e acompanhamento do negócio.

Quando se trata de planejamento operacional, o autor Padoveze (2011) entende que duas grandes áreas estão ligadas: as do Balanço Patrimonial - Ativo e Passivo. O Ativo está relacionado com a decisão de investimentos da empresa, onde será alocado capital dentre as propostas de investimentos que trarão benefícios no futuro. O Passivo se relaciona com a decisão de financiamento, tendo em vista que qualquer projeto de investimento requer a definição de quais serão as fontes de recursos para sua realização.

Apesar de praticamente todos os autores de finanças definirem que as decisões de investimento e de financiamento são funções fundamentais do administrador financeiro, elas

fazem parte do escopo de responsabilidade do *controller*, uma vez que ele, segundo Padoveze (2011), “tem por fim apoiar a empresa em todo o processo de gestão, que inclui o planejamento operacional”, cabendo à controladoria, determinar estrategicamente as possíveis estruturas de ativos e passivos necessárias para atender ao planejamento estratégico e operacional da empresa.

3.2 Decisão de investimento de capital

Ligado ao planejamento operacional está o plano financeiro, que é uma ferramenta no desenvolvimento, análise e comparação de cenários, permitindo que a empresa decida questões relativas às linhas futuras de investimento de capital e os melhores esquemas de financiamento.

Padoveze (2011) explica que, sob a ótica da literatura financeira, a decisão de investimento é tomada em cima das opções de investimentos que são apresentadas no contexto de fluxo de caixa. Assim, a apreciação utilizada para tal decisão, é com base no valor do dinheiro no tempo, retorno e riscos esperados, escolhendo aquele que apresentar melhor retorno com menor risco. Dentre os critérios mais utilizados estão o Valor Presente Líquido (VPL) e a Taxa Interna de Retorno (TIR).

Ainda, na opinião do autor, é de que os modelos financeiros não evidenciam os meios, os critérios nem os conceitos para se chegar aos valores estimados que utilizam como base. Afirma que “não tem sido explorado nem desenvolvido um modelo de decisão que evidencie os critérios e conceitos para se chegar ao valor que deverá ser investido em cada uma das opções” (Padoveze, 2011).

Utilizando-se da visão de Gitman, Padoveze conclui que o aspecto ainda não explorado, é uma etapa do planejamento operacional:

... as decisões de investimento determinam a combinação e o tipo de ativos constantes do balanço patrimonial da empresa (...) a combinação refere-se ao montante de recursos aplicados em ativos circulantes e ativos permanentes. (Gitman, 1997, p.14).

Assim, no enfoque da decisão de investimento no planejamento operacional, se atribui à Controladoria a criação de modelos de decisão, mensuração e informação a partir da determinação de estruturas do ativo das unidades de negócio e da determinação de estruturas do passivo relativas aos meios de financiamento dos investimentos do ativo.

Com base nas duas visões, financeira e modelos de decisão preparadas pela controladoria, destacaremos nos próximos tópicos os conceitos de orçamento de capital e a estruturação de ativos e passivos.

a) Orçamento de Capital

Sob a ótica da literatura financeira, a decisão de investimento está relacionada ao orçamento de capital. Segundo Hoji (2010) “O orçamento de capital é um programa de longo prazo vinculado ao plano estratégico e trata de investimentos permanentes”. Importante mencionar que investimentos temporários de natureza financeira não fazem parte do orçamento de capital. Hoji (2010) classifica investimentos temporários como os de natureza financeira, aplicados normalmente no mercado financeiro, que podem ser de curto ou longo prazo. No Ativo, tais investimentos, são classificados como Aplicações de liquidez imediata e Títulos e valores mobiliários.

Segundo a especialista Camargo (2018), o orçamento de capital é um processo no qual as empresas identificam, avaliam e selecionam investimentos significativos de longo prazo e que envolvem grande volume de capital (como por exemplo, compra de uma nova planta, mais máquinas, investimento em nova tecnologia etc.). Considera o orçamento de capital como uma ferramenta extremamente importante devido a mensurar todos os riscos envolvidos em um investimento de projeto. O objetivo de estimar um investimento de capital é determinar a lucratividade real de um projeto.

Antes de tomar qualquer decisão sobre investimento de capital, assevera Camargo (2018), é imperativo a empresa fazer uma análise, baseada em SWOT, para dimensionar seu crescimento. Para tanto entende como ponto chave a elaboração das seguintes perguntas para análise:

1. O que diferencia o seu negócio dos seus concorrentes? Invista em ferramentas e tecnologias que possam destacar ainda mais sua empresa.

2. Quais são os pontos fracos da sua empresa que precisam ser trabalhados? Investir em sistemas, máquinas ou processos podem ajudar a transformar fraquezas em forças. Aqui vale uma análise SWOT para identificar fraquezas, ameaças forças e oportunidade.

3. Quais ameaças e oportunidades externas devem ser controladas/maximizadas? Uma dica é aplicar a Análise Pest¹ para detectar quais investimentos podem ser realizados a fim de eliminar ameaças ou maximizar oportunidades.

4. Em que pontos da sua empresa pode haver redução de custos? A fim de ter capital para investir, reduza os gastos em áreas que terão um impacto mínimo no resultado.

Após listar os investimentos que a empresa será capaz de executar, deve avaliar aqueles que trarão retorno. Para tal pode-se utilizar os seguintes indicadores, corrobora Camargo:

- Valor Presente Líquido (VPL) - um dos métodos para calcular o *Goodwill*, ou Patrimônio de Marca. Este nada mais é do que os elementos não materiais de uma empresa que valorizam sua reputação.

- Taxa Interna de Retorno TIR - A TIR calcula a taxa de desconto que deve ter um fluxo de caixa para que seu Valor Presente Líquido (VPL) iguale-se a zero.

- Fluxo de Caixa Descontado - Fluxo de Caixa Descontado possui aplicações financeiras e comerciais. Para exemplificar, o FCD é um método utilizado por investidores antes de comprarem ações de uma empresa

- Payback -É um indicador de desempenho.

Para realizar esse tipo de investimento, segundo os especialistas, é preciso considerar aspectos-chave do planejamento financeiro: o planejamento de caixa e de lucros. O primeiro envolve o planejamento do orçamento de caixa da empresa; já o planejamento de lucros é normalmente realizado por meio de demonstrativos financeiros projetados, os quais são úteis para fins de planejamento financeiro interno, como também comumente exigidos pelos credores atuais e futuros. O objetivo de um bom planejamento financeiro é o de evitar surpresas e desenvolver planos alternativos.

Segundo Weston (2000,) O planejamento financeiro envolve a realização de projeções de vendas, renda e ativos baseados em estratégias alternativas de produção e de marketing, seguidas pela decisão de como atender às necessidades financeiras previstas.

b) Determinação das estruturas de Ativo e Passivo

Como mencionado no tópico anterior, o orçamento de capital é de longo prazo, portanto vinculado ao planejamento estratégico da empresa. Com base na análise deste planejamento, nascerão as diretrizes e pontos de referência que determinam a estrutura do ativo do investimento e, posteriormente, os planos operacionais.

Para se determinar a estrutura do ativo, deve-se considerar como premissa que os investimentos da empresa são classificados no Balanço Patrimonial em duas principais classes:

¹ A análise PEST é um acrônimo de análise Política, Econômica, Social e Tecnológica" e consiste num enquadramento de fatores macroambientais usados como uma ferramenta na gestão estratégica de empresas.

Capital de Giro, que acompanha o ciclo de operações da empresa (estoque, contas a receber, contas a pagar) e Ativos Fixos (imóveis, equipamentos, intangíveis – marcas, patentes, etc.).

Segundo Padoveze (2011), existem quatro grandes principais tipos de investimentos. Dois deles – aquisição de uma empresa já existente e aquisição de ativos específicos – caracterizam-se por se basearem em um único valor: o de aquisição. Os outros dois – investimentos em uma nova empresa ou em uma nova unidade de negócio – caracterizam-se por combinarem duas classes de investimentos: Ativos fixos e capital de giro, que requerem um estudo diferenciado, o qual denomina de determinação da estrutura do ativo.

Padoveze conceitua a determinação da estrutura do ativo e seu propósito como: ... a decisão de investimento que é tomada na obtenção da combinação ideal de ativos em relação ao negócio proposto, objetivando a menor estrutura de capital. O propósito desta combinação é determinar a parcela ideal de investimentos em Ativos Fixos e Capital de Giro para o negócio ou empresa a ser constituída. (Padoveze, 2011, p. 146).

Considera ainda que, talvez a decisão da estrutura do ativo “seja uma das decisões mais difíceis de serem modeladas na gestão econômica das empresas”, pois envolve muitas variáveis, tais como estrutura do produto a ser explorado no negócio da empresa, cadeia produtiva ou comercial, volume de produção, tempo, tecnologias (do produto, de produção, de informação, comercial, administrativa), processos de fabricação, atividades, preços de venda, mercados em que o produto será ofertado. Para avaliar a necessidade de investimentos, todas essas variáveis precisam ser definidas com antecedência e se ordenarem dentro de uma estrutura lógica de geração e inter-relacionamentos. Por isso é necessária a construção de um modelo de decisão orientador que possibilite determinar a estrutura do ativo para o investimento proposto e sirva de modelo para análise dos custos envolvidos e, também modelar as decisões que deverão ser tomadas após a implantação do projeto de investimento.

A seguir apresentamos um exemplo de cadeia produtiva de confecção e suas opções de estrutura de ativo:

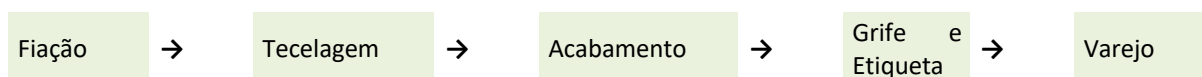


Figura 01 Exemplo de cadeia produtiva
Fonte: Padoveze (2010)

Na cadeia produtiva acima apresentada, se a empresa optar por participar desde seu início, demandará mais ativos fixos. Se optar por trabalhar apenas no varejo, por exemplo, demandará uma quantidade menor de ativo fixo e maior capital de giro em estoque.

Para melhor entendimento, apresentamos, com base em Padoveze (2010), um exemplo de uma estrutura de ativo no setor de confecção de vestuário, que mostra duas opções de investimentos para o decisor. Na opção 1 apresenta uma empresa fabricante que vende, com vendedores próprios. Na opção 2 uma empresa que coloca a sua marca e vende por meio de vendedores terceirizados, conforme quadro a seguir:

	Opção 1		Opção 2	
	Valor	%	Valor	%
GIRO				
Estoque de Materiais	24.000,00	9,56 %	-	0,00 %
(-) Fornecedores	8.000,00	3,19%	16.266,67	13,96%

		17,1		41,8
Estoque de produtos acabados	43.000,00	3%	48.800,00	8%
		23,9		51,4
Clientes	60.000,00	0%	60.000,00	9%
		47,4		79,4
Total	119.000,00	1%	92.533,33	1%
ATIVO FIXO				
		19,1		0,00
Imóveis – Fábrica	48.000,00	2%	-	%
		23,9		0,00
Equipamentos – Fábrica	60.000,00	0%	-	%
Equipamentos - Administração /		9,56		20,5
Vendas	24.000,00	%	24.000,00	9%
		52,5		20,5
Total	132.000,00	9%	24.000,00	9%
		100,		100,
TOTAL GERAL	251.000,00	00%	116.533,33	00%

Figura 02: Estrutura do Ativo (investimentos)

Fonte: Padoveze (2010)

A opção 1, por ter mais processos, necessita conseqüentemente de mais ativos fixos (52,59%) e estoque de materiais (9,56%), os quais compreendem no total 62,15% do ativo. A opção 2, necessita maior participação no capital de giro (79,41%).

Há que se levar em consideração, que cada opção trará diferentes resultados, que poderão ser tanto de lucro quanto de prejuízo. Portanto, também caberá a análise de cenário da demonstração de resultados, assim como feito para a estrutura de ativo, e a partir disso calcular o retorno sobre o investimento (lucro operacional *versus* ativo).

Ainda em relação ao exemplo de estrutura de ativo, nota-se que fornecedores está deduzindo o total do capital de giro. Isso acontece pelo fato de, no estudo da estrutura de ativo e passivo, ser classificado como um passivo de **funcionamento**, decorrente dos custos de operação da empresa, assim como impostos, salários e contas a pagar, por exemplo. Estes passivos não são explicitamente remunerados com juros, por isso devem ser colocados no ativo com sinal negativo.

Em relação à determinação da estrutura do passivo, devem ser alocadas as fontes de recursos utilizadas para financiar os investimentos do ativo, que são efetivamente remuneradas. Essas fontes são denominadas passivos de **financiamento** e basicamente representadas por financiamentos, debêntures, cotas ou ações preferenciais e ordinárias.

Quando a decisão de financiamento é para um projeto específico, por exemplo, comprar máquinas, fica determinado uma estrutura específica de passivo (fonte(s) de recurso originária para a aquisição). Contudo, pela operacionalidade contínua da empresa, essa decisão específica se juntará a outras decisões de financiamento de projetos anteriormente realizadas, formando esse conjunto a estrutura de passivo da empresa.

A administração da estrutura de passivo deve ser realizada de maneira contínua. Essa tarefa é originariamente ligada à área financeira, porém, segundo Padoveze, também cabe à Controladoria, tendo em vista agregar valor à empresa e fazer parte do processo de planejamento orçamentário da empresa:

Essa estrutura de passivo tem que ser administrada continuamente. Apesar de ser uma atividade ligada à Tesouraria, cabe também à Controladoria seu monitoramento, pois a estrutura de passivo adequada gera resultados econômicos mensuráveis que causam impacto no valor da empresa, e é componente fundamental do processo de planejamento orçamentário. (Padoveze, 2010, p.110)

Quanto mais a empresa se valer de fontes externas, menor aversão ao risco ela tem.

c) Decisão de financiamento e o custo de capital

Segundo Hoji (2010) “O capital de uma empresa está todo investido no Ativo, com o objetivo de gerar retornos adequados. Esse capital é fornecido por terceiros e pelos acionistas ou sócios. A parte dos acionistas ou sócios é representada pelo Capital próprio (Patrimônio Líquido)”. Por meio dos ativos, que são financiados pelo capital próprio e de terceiros, é gerado o retorno do investimento.

Contudo, é necessário manter o equilíbrio entre o capital próprio e o de terceiros. O custo do capital de terceiros pode tornar-se excessivamente alto, até podendo inviabilizar sua captação, a depender do grau de alavancagem financeira.

Para o cálculo do custo do capital próprio, Hoji afirma que:

... há que considerar os custos das ações e dos lucros retidos, levando-se em consideração os dividendos esperados pelos acionistas, pois, além da maximização do valor de mercado da companhia, eles esperaram que os lucros sejam distribuídos periodicamente. (Hoji, 2010, p.195)

De forma sucinta, significa dizer, os dividendos são os custos a serem pagos pelas ações dos investidores na empresa.

Em relação ao custo do capital de terceiros, Hoji (2010) o considera como sendo “a taxa de retorno pela qual o investidor (emprestador) deseja ser remunerado pelo risco que estará correndo temporariamente, ao ceder seu capital ao tomador”. Além disso, em caso de empréstimos ou financiamentos em moeda estrangeira, haverá o risco de câmbio, podendo incorrer despesas ou receitas financeiras (ameaça *versus* oportunidade).

Dentre as principais fontes de capital de terceiro, estão os empréstimos para capital de giro, recursos do BNDS, financiamento de importação, *leasing* e debêntures.

O custo de capital de terceiros é determinado pelas taxas de juros, as quais flutuam muito a longo prazo, dificultando a estimativa das taxas futuras. A despesa financeira com variação cambial, também difícil de ser mensurada, pode causar um custo adicional ao capital de terceiro. Em contrapartida, para empresas tributadas pelo lucro real, tanto as despesas com juros quanto as com a variação cambial são dedutíveis no cálculo do imposto de renda e contribuição sobre o lucro líquido, o que reduz o custo de capital de terceiros devido ao impacto tributário.

Ainda se tratando de juros, cabe mencionar que caso a empresa opte por remunerar o capital de seus sócios ou acionistas por meio do pagamento de Juros sobre o Capital Próprio, poderá deduzi-lo no cálculo dos tributos acima mencionados, reduzindo assim o custo do capital próprio, caso calculado nos moldes do art. 75 da Instrução Normativa RFB nº 1700 de 14/03/2017, utilizando como índice a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo). Segundo Padoveze (2011), “...essa figura é muito interessante, pois permite maior distribuição de resultados, ao mesmo tempo que encoraja as empresas a se capitalizarem com lucros retidos, evitando maior endividamento financeiro”.

É necessário que o custo de capital seja o mais realista possível, considerando que é com base nele que importantes decisões estratégicas são tomadas.

d) Alavancagem financeira

De acordo com Padoveze (2011) a alavancagem financeira significa a possibilidade dos acionistas obterem maiores lucros para as suas ações com o uso mais intenso de capital de terceiros. No caso, empréstimos. Ele esclarece que o fundamento da Alavancagem financeira é que os juros são custos fixos e, portanto, permitem o fenômeno da alavancagem.

Hoji aborda a questão da alavancagem combinada. O uso combinado de uma determinada estrutura do ativo com uma determinada estrutura do passivo. O que dá a origem a alavancagem combinada. Segundo o autor, o grau de alavancagem combinada é obtido pela multiplicação do grau de alavancagem operacional pelo grau de alavancagem financeira. Por conseguinte, o grau de alavancagem combinada determina o grau de risco do empreendimento dentro daquela combinação de alavancagem escolhida. (Hoji 2010)

Segundo Martins e Assaf Neto (1986), alavancagem financeira atribui à relação entre capital próprio e créditos empregados em uma operação financeira. É a utilização de ativos ou recursos com encargos financeiros fixos, para expandir os efeitos de variações do lucro antes de juros e imposto de renda com relação ao lucro por ação. Assim, a empresa usa recursos de terceiros, empréstimos, debêntures, ações preferenciais, dentre outros, para elevar os resultados da alteração do lucro operacional (LAJIR) sobre os lucros por ação.

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

Segundo Par Mais (2016), "Alavancagem Financeira como a capacidade de aumentar expressivamente os ganhos sem aumentar os gastos ou investimentos na mesma proporção. Uma forma de alavancar é trabalhar com recursos financeiros de terceiros, não próprios, para conseguir realizar operações com maiores volumes no mercado financeiro.

Ainda de acordo com Par Mais (2016), fazendo uma analogia, a alavancagem financeira traz consigo a mesma ideia do exemplo da criança e da gangorra, em que, com pouca força, uma criança consegue levantar amigos até mesmo mais pesados do que ela mesma.

O conceito é muito utilizado no meio empresarial, em análises contábeis e financeiras, ressaltam. Mas a alavancagem financeira também é muito comentada em outros contextos, como no mercado de capitais, sempre indicando a possibilidade de aumento de ganhos sem o mesmo nível de aumento de esforços. Porém, segundo os especialistas da Par Mais (2016), a alavancagem financeira pode se tornar uma operação perigosa se realizada sem acompanhamento. Sem o uso de estratégias bem definidas, operações alavancadas podem comprometer todo o patrimônio conquistado ao longo de anos.

CONCLUSÃO

Diante dos desafios do mundo empresarial, é essencial a elaboração e consolidação de um adequado planejamento estratégico e seus planos decorrentes, para que as empresas possam tomar decisões adequadas no presente, que apoiem os resultados esperados para o futuro. Neste processo, a função da controladoria se torna imprescindível na estratégica para o crescimento da empresa.

Como vimos, o trabalho da controladoria transcende o de somente fornecer relatórios, e vai além do controle financeiro. Ela ocupa lugar de destaque em todo o processo de gestão, pois serve de base de informações e projeções consistentes que auxiliam os gestores em suas decisões imediatas e planejamentos. Além disso, ela serve de apoio aos gestores na busca de sinergia entre eles.

No contexto do planejamento operacional, a controladoria se torna peça chave, pois dela provém os modelos de estrutura de ativos e passivos que respaldarão a administração na tomada de decisão de investimentos de capital e expansão dos negócios. Também auxiliará os gestores a, dentre os vários planos operacionais alternativos, escolherem aqueles que tragam maior resultado econômico.

Por tudo isso, entendemos fundamental a existência da controladoria, que foca em agir com rapidez na disponibilização de modelos de decisão e projeções que garantam corretas opções de escolha aos administradores, a fim de se ter a continuidade dos negócios da empresa e o alcance dos resultados esperados.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. (2005) **Finanças corporativas e calor**. 2. ed. São Paulo: Atlas

BIANCHI, M.; BACKES, R. G.; GIONGO, J A (2006). **Participação da Controladoria no Processo Organizacional**, - Contexto. Porto Alegre, RS. Vol. 6 - lume.ufrgs.br

BEUREN, Ilse Maria, *et al.*, (2002) **A controladoria como unidade administrativa de suporte ao processo de gestão na perspectiva da gestão econômica**. Paraná: Revista CRC - 113ª Edição.

CATELLI, Armando (coordenador). (1999) **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica** -GECON. São Paulo: Atlas.

_____, A. et al. (2001). **Sistema de Gestão Econômica** - GECON. In: CATELLI, A. (Coord.). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica** - GECON. São Paulo: Atlas.

CAMARGO, Renata Freitas de. **O Que é e Como Elaborar um Orçamento de Capital**. Disponível em: <<https://www.treasy.com.br/blog/orcamento-de-capital/>> Acessado 11.05.2019

DRUCKER, Peter F.(1998) **Introdução à administração**. São Paulo: Pioneira.

GONÇALVES, Claudio, **Controladoria no Planejamento Operacional**, 2019. Disponível em: <<https://www.academia.edu/23051005>>. Acessado 13.05.2019

GITMAN, Lawrence J. (1997). **Princípios de administração financeira** – 7ª edição. São Paulo, Harbra.

HOJI, Masakazu. (2010). **Administração Financeira e Orçamentária** - 9º edição. São Paulo: Atlas.

PADOVEZE, Clóvis Luís. (2010). **Controladoria Básica** - 2º edição. São Paulo: CENGAGE Learning.

_____, Clóvis Luís.(2011) **Controladoria Estratégica e Operacional** - 2º edição. São Paulo: CENGAGE Learning.

_____,Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. (2003). **Cultura Organizacional: análise e impactos dos instrumentos no processo de gestão**. Encontro Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração – ENANPAD. Atibaia.

ROEHL, Anderson; BRAGG, Steven M. (1996). **Manual del Controler: Funciones, Procedimientos y Responsabilidades**. Tradução: Gloria Hillers de Luque. Bilbao: Deustro.

TUNG, Nguyen H. (1993). **Controladoria Financeira das Empresas: uma abordagem prática**. 8a . ed. São Paulo, Edições Universidade-Empresa Ltda.

PAR MAIS, **você sabe o que é alavancagem financeira?** 2019. Disponível em: <<https://www.parmais.com.br/blog/alavancagem-financeira/>>. Acessado 08.05.2019

WESTON, J. Fred; Brigham, Eugene F. (2000). **Fundamentos da administração financeira.**
São Paulo: Makron Books.