



www3.unicentro.br

Revista Capital Científico – Eletrônica (RCCe)

ISSN 2177-4153

Disponível em: revistas.unicentro.br/index.php/capitalcientifico/index



www3.unicentro.br/ppgadm/

Investigação das práticas utilizadas no planejamento financeiro do setor elétrico brasileiro

Investigation of practices used in financial planning in the brazilian electric sector

Paulo Rocha Cavalcante¹ e Carla Renata Silva Leitão²

¹ Universidade de Pernambuco, Brasil, Mestrado em Controladoria, e-mail: pcavalcante1977@hotmail.com

² Universidade Federal Rural de Pernambuco, Brasil, Doutorado em Administração, e-mail: carlaleitao_ufrpe@yahoo.com.br

Recebido em: 26/04/2020 - Revisado em: 20/03/2021 - Aprovado em: 04/07/2021 - Disponível em: 01/10/2021

Resumo

O artigo tem como objetivo investigar as características do planejamento financeiro das empresas do setor elétrico brasileiro, listadas no site da Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL. No que tange aos procedimentos metodológicos, a pesquisa se enquadra como descritiva e de abordagem quantitativa. O universo foi composto pelas 75 empresas listadas na ANEEL em 2018, das quais 17 responderam ao instrumento de pesquisa. O instrumento de coleta de dados utilizado foi o questionário, o qual foi submetido a um pré-teste com uma das empresas que compunha o universo de pesquisa. A maioria dos respondentes foi caracterizada como do sexo masculino, com idade superior a 40 anos, formação em Ciências Contábeis e que ocupavam o cargo de gerente. Como resultado, observou-se que o planejamento financeiro é executado pelas empresas, sendo o setor financeiro o mais citado na realização do plano, o qual, em sua maioria, é elaborado anualmente. Além disso, na maioria das empresas o planejamento financeiro tem como ponto de partida o planejamento estratégico, ou encontra-se alinhado a este. Ao se verificar, através do teste de Mann-Whitney, se existia diferença entre a realização do planejamento financeiro e o uso das fontes de financiamento utilizadas pelas companhias, evidenciou-se que não existe essa relação. No entanto, foi percebida diferença estatística significativa entre a realização do planejamento financeiro e a importância atribuída ao Valor Presente Líquido (VPL) nas decisões de investimento.

Palavras-chave: Planejamento financeiro; Setor elétrico; Decisões de investimento e financiamento.

Abstract

The article aims to investigate the financial planning characteristics of companies in the Brazilian electric sector that is listed on the website of the National Electric Energy Agency

- ANEEL. About the methodological procedures, the research is classified as descriptive and with a quantitative approach. The universe was composed of 75 companies listed on ANEEL in 2018, of which 17 responded to the survey. The data was collected through a the questionnaire, which was subjected to a pre-test with one of the companies that comprised the research universe. Most respondents were male, over 40 years old, graduated in Accounting and who held the position of manager. As a result, it was observed that financial planning is carried out by companies, with the financial sector being the most cited in carrying out the plan, most of which are drawn up annually. In addition, in most companies, financial planning has as its starting point the strategic planning or is aligned with it. When checking, through the Mann-Whitney test if there was a difference between the realization of financial planning and the use of the financing sources used by companies, it became evident that this relationship does not exist. However, there was a statistically significant difference between the realization of financial planning and the importance attached to Net Present Value (NPV) in investment decisions.

Keywords: Financial planning; Electric sector; Investment and financing decisions.

1. INTRODUÇÃO

A busca pela maximização dos resultados tem provocado a necessidade de melhores práticas de gestão dos negócios. Estas devem considerar a capacidade preditiva de antever fatos e atos administrativos controláveis, no entanto existem fatos que fogem ao controle dos gestores e, por isso, pedem maior conhecimento e planos que atendam à necessidade dos participantes do mercado.

Segundo Trindade Júnior (2009), desde os tempos remotos o homem percebeu que era necessário se preparar para eventuais acontecimentos futuros; a cada Era, o homem avançava mais no conhecimento e desenvolvia habilidades com o intuito de melhorar sua condição atual. Sem perceber, a idéia de planejar já estava inserida em suas ações. Planejar se torna então uma etapa fundamental para a sobrevivência.

Nas organizações, o planejamento é considerado a primeira etapa em um processo de gestão. Dentre os diversos aspectos que requerem planejamento numa organização, encontra-se o financeiro. No processo da busca para a maximização dos seus resultados as empresas perceberam a importância do planejamento financeiro. Além disso, a globalização dos mercados passou a exigir das empresas uma maior capacidade preditiva em estabelecer projetos que atendam ao curto e longo prazo.

Segundo Zdanowicz (1995), o planejamento financeiro se faz imprescindível para que a empresa possa verificar antecipadamente as atividades que deverão ser desenvolvidas no período projetado, bem como o caminho que será percorrido pela empresa, sendo a base para que a organização trace as diretrizes e tomadas de decisão, objetivando o sucesso das metas em um meio altamente dinâmico.

Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2002) explicam que o planejamento financeiro direciona a empresa de forma a estabelecer o modo pelo qual os objetivos financeiros poderão ser alcançados. Portanto, um plano financeiro é uma declaração do que deve ser realizado no futuro. Em sua maioria, as decisões numa empresa demoram bastante para

serem implantadas; e numa situação de incerteza, isso exige que as decisões sejam analisadas com grande antecedência.

Oliveira (2012) afirma que não existe diferença quase alguma entre um plano de curto e de longo prazo, pelos menos na forma que são abordados; as decisões de curto e longo prazo devem ser tomadas e avaliadas com certa antecedência, pois não são simples nem fáceis de serem implantadas, ou seja, exige competência dos responsáveis pela área para que a empresa não seja prejudicada futuramente. Por outro lado, existe a necessidade de flexibilidade nos planos, a fim de que, no inesperado, existam estratégias alternativas para substituir os planos existentes, de forma que a instituição possa recorrer aos meios sucessivos, caso o plano principal não ocorra da maneira esperada. Nesse sentido, mostra-se necessária a busca por uma estruturação eficiente do plano financeiro, considerando parte desse processo as metas a serem alcançadas.

Para Ross (1998), o plano financeiro evidencia a forma como as metas e os objetivos financeiros das organizações serão alcançados em longo e curto prazo, contemplando o suporte para as tomadas de decisão em ocasiões não programadas, com opções previamente identificadas pelos gestores.

Dessa forma, o planejamento financeiro mostra-se como fundamental no contexto da gestão e das decisões financeiras nas empresas, devendo este estar alinhado à estratégia da empresa.

Um dos setores onde o planejamento financeiro apresenta-se como uma prática essencial à sobrevivência, considerando os aportes e investimentos do setor, é o de energia elétrica. Os investimentos para o setor elétrico brasileiro são considerados estruturantes, pois a indústria de energia movimentada as demais indústrias do país; as mudanças na economia nacional exercem extrema importância para o crescimento das indústrias. Dessa maneira, o planejamento financeiro torna-se peça fundamental para essa indústria.

Dado o exposto, o artigo tem como objetivo investigar as características do planejamento financeiro das empresas do setor elétrico brasileiro. Ao atingir o objetivo, o artigo espera contribuir para a compreensão do planejamento e decisões financeiras nesse setor.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1. Planejamento Financeiro

O planejamento é um processo sistemático para tomar decisões sobre as metas da organização, como também fornece os caminhos a serem seguidos através de um mapa, controlados pelos administradores; em seu sentido amplo, é formado por um conjunto de processos, técnicas e métodos de análise, escolha de objetivos e previsão do futuro. Para Castor e Suga (1988, p. 104), “planejamento é o exercício sistemático de antecipação”.

Grodiski (2008) afirma que o planejamento deve ser feito em todas as áreas da empresa, mas destaca que as atividades da área financeira merecem uma atenção especial, considerando que uma gestão financeira bem elaborada torna-se um fator de sucesso.

Para Trindade Júnior (2009), o planejamento pode ser visto como um sistema de fases inter-relacionadas e cada fase é em si mesma um sistema interagente, que contribui

para a função de planejamento total. E o processo de planejamento empresarial pode ocorrer no curto e longo prazo para satisfazer a razões de interesses globais, ocorrendo esse planejamento no exercício atual e seguinte; no curto prazo, para satisfazer as necessidades diárias; e no longo prazo para projetos maiores, contemplando ações de expansão, projetos mercadológicos e outros.

Faria (1994) comenta que o planejamento é tão longínquo quanto a história. A construção das pirâmides egípcias não poderia ser concretizada sem que tivessem sido elaborados complicados planos e projetos e sem que os administradores tivessem se preocupado com alimentação de milhares de trabalhadores (escravos e soldados) e planejado o transporte dos enormes blocos de granito, originários de local na região sul do Egito. Planos e projetos também teriam disciplinado outras construções importantes, a exemplo dos aquedutos construídos pelos romanos, os canais de irrigação da Mesopotâmia, os templos e as fortificações das cidades antigas, templos astecas, pirâmides maias, palácios indianos, muralhas chinesas, etc. Não obstante e com raríssima exceção, o planejamento, tal qual hoje o conhecemos, era quase que exclusivamente usado como arma de guerra (FARIA, 1994).

Um dos aspectos que compõe o planejamento, especialmente das organizações, é o financeiro. Este alicerça as bases para fornecer viabilidade às metas e objetivos estabelecidos, aliando-se à estratégia e aos demais aspectos contemplados no planejamento.

A questão financeira tem papel relevante na continuidade de qualquer empresa. Mesmo aquelas que não têm como finalidade gerar riqueza, precisam gerir os recursos financeiros para garantir sua continuidade, bem como administrar o fluxo de caixa. Sabendo da necessidade da organização dos fluxos financeiros para uma melhor gestão dos recursos disponíveis para tomada de decisão, as organizações estão em busca da maximização de seus resultados (lucros), revelando a importância da decisão financeira no cenário mundial.

O processo de globalização dos mercados exigiu das empresas uma capacidade preditiva em estabelecer projetos financeiros que atendam ao planejamento no curto e longo prazo, por conta desse mercado competitivo; mudanças na economia interna e externa que afetam suas projeções devem estabelecer objetivos gerais e específicos das projeções financeiras para a tomada de decisão. Por isso, os valores projetados para atingir os objetivos devem ser o que foi mensurado no plano ou o mais próximo possível.

O objetivo precípua perseguido numa projeção financeira não é acertar com precisão o valor futuro da variável projetada; o verdadeiro propósito dos instrumentos de análise prospectiva é fornecer elementos válidos de convicção para a tomada de decisão, no momento em que se tem que decidir (ROXO; ARAÚJO, 1985). De certo, o planejamento financeiro é fator imprescindível para a eficácia empresarial como para política de crescimento e equilíbrio financeiro, sem expor a empresas aos riscos bem como as finanças empresariais (LUCION, 2005).

Nesse sentido, o planejamento financeiro faz parte desse sistema, que interage com o planejamento, fomentando a tomada de decisão realizada pelos gestores. Planejamento financeiro, ferramenta que auxilia no processo de tomada de decisão, é utilizado como base do processo de planejamento dentro das perspectivas empresariais, como ter: longevidade, crescimento econômico, financeiro entre outros. Essa ferramenta auxilia os gestores no direcionamento das ações a serem tomadas no curto e longo prazo, utilizando-se de

estratégias para futuras ações das organizações, visando enfrentar o cenário econômico e financeiro em que estão inseridas.

Groppelli e Nikbakht (2000) definem planejamento financeiro como sendo o processo de estimar as necessidades futuras de financiamentos e de identificar como os fundos anteriores foram financiados e os propósitos em que foram gastos.

Para Saraiva Júnior, Rigo e Cherobim (2010), planejamento financeiro são os processos de estabelecer objetivos e metas, determinando a melhor maneira de atingi-las. Ross, Westerfield e Jaffe (2007) relatam que um plano financeiro é uma declaração do que deve ser feito num período futuro e que, assim como as empresas diferem em termos de tamanho e produto, os planos financeiros não são idênticos para todas as empresas, ou seja, uma empresa menor que trabalha com determinados produtos não tem a mesma estratégia que uma empresa grande e com produtos variados, ambas possuem objetivos distintos de acordo com suas capacidades.

Na economia atual, o planejamento financeiro é ferramenta essencial para dar perpetuidade às organizações diante da escassez de recursos. Na falta ou nos tempos de dificuldades financeiras, o processo de construção ou implementação dos planos se faz necessário e imprescindível à utilização desse instrumento que orienta e canaliza esforços corretos, sem desperdício na gestão ou na produção, minimizando os custos e as despesas.

Por meio do planejamento financeiro, as metas estabelecidas para a expansão das organizações atingem resultados satisfatórios ou almejados por confirmar todo estudo feito para se chegar ao resultado ora visto. Por essa razão, faz-se necessária a elaboração do planejamento financeiro para alcançar os objetivos propostos.

A expressão planejamento financeiro contempla a determinação de ações para atingir as metas estipuladas por uma empresa, órgão do governo etc.; no sentido literal, o ato ou efeito de planejar, processo que leva ao estabelecimento de um conjunto coordenado de ações. Segundo Gitman (1997, p. 588), “as empresas utilizam-se de planos financeiros para direcionar suas ações com vistas a atingir seus objetivos imediatos e em longo prazo em que um grande montante de recursos está envolvido”.

As finanças podem ser consideradas como uma importante função comercial devido a sua gestão, que exige uma integração nas funções gerenciais de planejamento, organização e controle (WALKER; BAUGHAM, 1980).

Um plano financeiro eficaz consiste em evidenciar, no momento das propostas de investimentos ligado a várias atividades operacionais da empresa, as opções de financiamentos disponíveis a ela no mercado. Paralelamente, esse plano desencadeia à empresa uma oportunidade de desenvolver, analisar e comparar muitos cenários de diferentes ângulos, solidificando questões relativas de negócios futuros da empresa. Para Ross (1998, p. 82), “planejamento financeiro formaliza a maneira pela qual os objetivos financeiros podem ser alcançados. Em visão mais sintetizada, um plano financeiro significa uma declaração do que a empresa deve realizar no futuro”.

O planejamento financeiro dá às organizações disponibilidade de recursos, para que não seja surpreendida em sua operação e possibilite a ter uma alternativa prevista, caso tenha que tomar uma decisão. Conforme Gitman (1997, p. 588), “o planejamento financeiro é um dos aspectos importantes para o funcionamento e a sustentação de uma empresa, pois fornece roteiros para dirigir, coordenar e controlar suas ações na consecução de seus

objetivos”. Isso revela que os planos financeiros tenham aspectos para atender o ciclo operacional (caixa) ou para atender as perspectivas dos empresários (lucro).

Quanto aos aspectos, o planejamento financeiro possui dois: o planejamento de caixa e o de lucros. O primeiro circunscreve o planejamento do orçamento do caixa da empresa; por outro lado, o planejamento de lucros é realizado, de maneira geral, por meio de demonstrativos financeiros projetados, os quais são úteis para fins de planejamento financeiro interno e exigido por participantes do mercado.

2.2. Setor Elétrico Brasileiro

O setor elétrico brasileiro, com um modelo institucionalizado pelo setor público, desde o período de 1964, permaneceu sem alteração por longos 30 anos, passando por grande elevação de taxas de crescimento da oferta, atreladas à disponibilidade de se autofinanciar, por meio de taxas, recursos públicos e financiamento externo (PINTO; OLIVEIRA, 2004). Pires (1999, p. 141) afirma que “a partir da década de 80, o setor passou por várias modificações, desgastando o modelo; a crise financeira do governo federal e dos estados, impossibilitando a expansão da oferta da energia elétrica, sua manutenção”; por outro lado, fica evidenciada a má gestão das empresas de energia elétrica, por conta do afastamento de incentivos produtivos e de normas técnicas para o setor administrativo. Além disso, um regime impróprio regulatório, por não existir órgão regulador, para gerenciar conflitos de interesses sem mediação ou arbitragem, do regime tarifário assentado nos custos de serviços, bem como um controle inflacionário; diante disso, surgiram reformas do setor (PIRES, 1999).

Pires (1999, p. 145) afirma:

O processo de privatização do setor elétrico efetivou o modelo gradualista, aspirando a redução da dívida pública, ao mesmo tempo, melhorar a produção eficiente e readquirir a capacidade de investimentos das companhias; tendo em vista que o governo deu preferência em vender as companhias do segmento de distribuição, pois o governo entendia que teria dificuldade em negociar e atrair interessados para o segmento de geração, sem perspectiva do mercado atacadista privado.

A partir da década de 1990, o setor elétrico passa por um processo de reestruturação para atender o novo modelo que é proposto, eis que surge, em 2004, a reforma do setor para a sua estruturação, que subsidia formas de garantir mais segurança aos investidores. Conforme Urdeman e Cavalcante (2012, p. 258), “o BNDES também foi utilizado como uma espécie de “hedge regulatório”, ou seja, como uma forma de compartilhar os riscos de mudança nas regras do jogo com o próprio governo”.

Corroborando o que foi dito o Instituto Acende Brasil (2018, p. 52):

Como uma parcela significativa dos investimentos no Brasil é de origem externa, uma maneira de melhorar as condições de financiamentos das empresas seria o estabelecimento de mecanismos que proporcionassem melhores condições para lidar com o risco cambial. Nesse sentido, oferece um fluxo contínuo de *hedge* cambial de longo prazo. Devido à grande instabilidade histórica da taxa de câmbio no Brasil, a oferta de instrumentos de *hedge* tende a ser limitada e cara. Buscando aprimorar o mercado de *hedge*, o governo poderia adotar uma política de provisão constante de contratos de *hedge* de longo prazo.

O processo de reestruturação fomenta investimentos; nesse sentido, percebe-se que o processo de financiamentos é estruturante para o setor. No que se refere aos financiamentos, Urdeman e Cavalcante (2012, p. 259) corroboram: “o acesso a financiamentos permanece uma questão-chave para a concretização dos investimentos”. A estrutura para os segmentos de geração, transmissão e distribuição necessita de aportes de capital, devido à necessidade do conjunto de gastos que servem de base para a sustentação financeira, oferecendo suporte ao crescimento do setor, bem como a sua manutenção. O Instituto Acende Brasil-IAB (2018) faz referência que um dos desafios do setor elétrico é manter os investimentos para o crescimento do setor, por isso certifica a relação direta do mercado financeiro nesse processo. Além disso, afirma a existência dos custos para a obtenção do capital financeiro.

Ainda, o IAB (2018) afirma:

Um dos fatores que mais influenciam a capacidade de captação de recursos financeiros das empresas reguladas é a definição do custo de capital regulatório empregado pelo regulador para determinação de suas tarifas.

O custo de capital regulatório é o retorno para o capital que o regulador assume ser suficiente para captar os recursos necessários de cobertura dos dispêndios em capital (*Capex - Capital Expenditures*) da empresa regulada. Esses dispêndios incluem os investimentos em ativos necessários: (i) para repor os ativos totalmente depreciados ou obsoletos; (ii) para ampliar a capacidade instalada, visando ao atendimento do crescimento do consumo; e (iii) para aprimoramento da qualidade do serviço.

Por outro lado, afirmam Campelo *et al.* (2011, p. 12): “entre as indústrias mais afetadas por esse cenário, destacam-se as de energia elétrica”. Assim sendo, percebe a importância do planejamento financeiro, inclusive as decisões de investimento e financiamento para o setor elétrico, de modo que o cenário econômico brasileiro sofre influência do governo, da economia, do mercado de energia e também da regulação do setor.

3. METODOLOGIA

Quanto ao seu método de abordagem, a pesquisa é caracterizada como descritiva. Concernente à classificação descritiva, Gil (1999) afirma que as pesquisas desse tipo têm como objetivo descrever as características do fenômeno ou determinada população bem como estabelecer relações entre as variáveis. Acrescenta Andrade (2010) que nas pesquisas descritivas são observados, registrados, investigados e classificados os dados sem que haja interferência do pesquisador. Corrobora desse mesmo pensamento Cervo e Bervian (2006, p. 61), quando dizem que a pesquisa descritiva “observa, registra, analisa e correlaciona fatos (variáveis) sem manipulá-los”.

A pesquisa tem abordagem quantitativa, sendo esta realizada por meio do emprego de instrumentos estatísticos (BEUREN, 2006).

Para a operacionalização do objetivo estabelecido, foram delineadas variáveis. De acordo com Beuren (2006, p. 110), “as variáveis podem assumir diferentes classificações, dependendo da tipologia da pesquisa, seja em função dos objetivos estabelecidos, dos procedimentos selecionados e/ou da natureza do problema de pesquisa”. Para a presente pesquisa foram estabelecidas as seguintes variáveis:

Quadro 1 – Variáveis da Pesquisa

GRUPO	VARIÁVEL	CLASSIFICAÇÃO	TIPO
Perfil do Respondente	Segmento	Catégorica	Nominal
	Sexo	Catégorica	Nominal
	Faixa Etária	Catégorica	Ordinal
	Formação	Catégorica	Nominal
	Cargo	Catégorica	Nominal
	Tempo no Cargo	Catégorica	Ordinal
Planejamento Financeiro	Realização do Planejamento	Catégorica	Nominal
	Setor Responsável	Catégorica	Nominal
	Periodicidade	Catégorica	Nominal
	Relação com Estratégico	Catégorica	Nominal
	Instrumentos Utilizados	Catégorica	Nominal
Decisões de Investimento e Financiamento	Importância dos Métodos de Análise de Investimento	Catégorica	Ordinal
	Intensidade do Uso das Fontes de Financiamento	Catégorica	Ordinal

Fonte: elaborado pelos autores

Para a consecução dos objetivos da pesquisa, foi aplicado questionário como instrumento de coleta de dados.

O trabalho teve como universo de pesquisa as empresas concessionárias listadas na Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), realizando-se um estudo censitário, o qual Gil (2002) descreve que ocorre quando um universo pesquisado verifica as informações de todos os integrantes deste universo. Assim tem-se um censo, pois todas essas empresas foram contatadas. Após contato via telefone e e-mail, com questionário enviado por meio do Google Docs, obteve-se resposta de 17 (dezessete) companhias do setor elétrico brasileiro, que aceitaram participar espontaneamente da pesquisa.

4. RESULTADOS

4.1 Perfil do Respondente

No que se refere ao sexo dos respondentes, constatou-se uma atuação de 12 gestores do sexo masculino, representando um percentual de 71%; para o sexo feminino, a pesquisa apresentou 29% dos respondentes. Quanto aos cargos dos respondentes, constatou-se que 7 tinham o cargo de gerente, representando 40% da pesquisa; logo em seguida, aparece o cargo de assessor com 3 respondentes; com 2 respondentes, aparecem o cargo de administrador e *controller* e com apenas 1 respondente, os cargos de contador, diretor e ouvidor. Quanto ao tempo no cargo, nas companhias, a pesquisa mostrou que 41% dos respondentes tinham de 1 a 5 anos e de 6 a 10 anos; com 2 respondentes de 11 a 15 anos, representando 12% da pesquisa e apenas 1 respondente tinha mais de 15 anos na companhia, referenciando 6% do total dos respondentes. No estudo de Amaral (2011), constatou-se que dos 37 entrevistados, 22 ocupavam o cargo de gerente e 8% eram do sexo feminino; verificou-se também que a média era de 45 anos para os entrevistados com relação ao tempo que atuam no cargo e que a maioria, totalizando um número de 13 respondentes, atua no cargo a mais de 20 anos; os entrevistados que têm curso superior (34,4%), eram formados em Contabilidade.

4.2 Práticas Utilizadas no Planejamento Financeiro

Observou-se que as companhias pesquisadas realizam o planejamento em seu processo de gestão; 13 empresas realizam o planejamento financeiro formalmente, o que representa um total de 76% da pesquisa, e 24% das empresas não realizam o planejamento de maneira institucionalizada. Em entrevista realizada com um dos respondentes, o entrevistado mencionou que o setor de planejamento financeiro faz estudo dos projetos em andamento (previsão/realizado), bem como para projetos futuros, faz estudo em todas as áreas estratégicas e certifica a viabilidade financeira interna, ademais, analisa aporte junto com financiadores. Camargo (2007), no seu estudo, afirma que as decisões financeiras, realizadas por meio do planejamento financeiro de forma mais acurada e controlada, fazem com que a empresa tenha maior controle sobre suas operações.

Tabela 1 - Realização do Planejamento Financeiro

A empresa, em seu processo de gestão, realiza planejamento financeiro?	Frequência	%
Não	0	0%
sim, o planejamento é realizado de maneira formal	13	76%
sim, mas não de maneira formal.	4	24%
Total	17	100%

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Na Tabela 2, encontramos que o setor financeiro aparece com 38% como executor do planejamento financeiro; logo após aparece o setor administrativo com 21%, seguido da controladoria, com 13% das companhias que se responsabilizam pela realização do planejamento financeiro. Com 8%, aparece o setor de economia e planejamento como responsável pela execução do planejamento e apenas 4% das companhias, colocando-se como

responsável pela execução do plano, aparecem o setor de mercado, orçamento e presidência. O planejamento deve ser feito em todas as áreas da empresa, porém as atividades da área financeira merecem uma atenção a mais do que especial, pois uma gestão financeira bem elaborada torna-se um fator de extremo sucesso, Grodiski (2008). Na tabela 8, mostra-se que existe, dentro das empresas, uma cooperação de vários setores para a elaboração do planejamento. Nessa tabela, o questionário da pesquisa deixava em aberto para as empresas mencionarem qual (quais) departamento(s) era realizado o planejamento.

Tabela 2 - Departamentos Responsáveis pelo Planejamento financeiro

Qual o departamento/setor é responsável pela realização do planejamento financeiro?	Frequência	%
Administrativo	5	21%
controladoria	3	13%
Economia	2	8%
financeiro	9	38%
Mercado	1	4%
Planejamento	2	8%
Orçamentário	1	4%
Presidência	1	4%

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Na tabela 3, evidencia-se que o planejamento financeiro é realizado por 53% das empresas respondentes da pesquisa de forma anual; com 24% aparece a realização do plano mensalmente; semestralmente aparece com 12%, e 6% dos respondentes da pesquisa informaram que não existe periodicidade para a realização desse planejamento. Segundo Zdanowicz (1995), o planejamento financeiro em uma organização se faz imprescindível para que a empresa possa verificar antecipadamente as atividades que deverão ser desenvolvidas no período projetado.

Tabela3 - Periodicidade do Planejamento financeiro

Com que periodicidade o planejamento financeiro é realizado?	Frequência	%
Não há periodicidade definida	1	6%
Mensal	4	24%
Semestral	2	12%
Anual	9	53%
Outros	1	6%
Total	17	100%

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Na Tabela 4, observa-se a relação do planejamento financeiro com o planejamento estratégico e que 8 companhias afirmam que o ponto de partida do planejamento financeiro é o plano estratégico, com um percentual de 47%; 35% das companhias afirmaram que o planejamento financeiro não é ponto de partida, mas se alinha ao plano estratégico; 12% das companhias afirmaram que o planejamento financeiro é independente do estratégico. A companhia entrevistada afirmou que o plano estratégico absorve o planejamento financeiro, de modo que este não afete outros investimentos.

Conforme Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010), no planejamento financeiro, os resultados relativos a objetivos, decisões e alternativas estão contidos no planejamento

estratégico da empresa, indicando a possibilidade de sua implantação, ou não, do ponto de vista financeiro. Percebe-se que as empresas, em sua maioria, entendem que o planejamento estratégico direciona o plano financeiro.

Tabela 4 - Relação Planejamento financeiro e Planejamento estratégico

Como o planejamento financeiro se relaciona com o planejamento estratégico da empresa?	Frequência	%
O planejamento financeiro tem como ponto de partida o planejamento estratégico da empresa	8	47%
O planejamento financeiro é realizado de forma individualizada, independente do planejamento estratégico da empresa.	2	12%
Embora não tenha como ponto de partida o planejamento financeiro da empresa, é construído de forma a alinhar-se ao planejamento estratégico.	6	35%
Outros	1	6%
Total	17	100%

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Sobre os instrumentos que são utilizados na realização do planejamento financeiro, apresentado na Tabela 5, os respondentes poderiam escolher mais de um instrumento. Ficou evidenciada a projeção das demonstrações contábeis e financeiras como instrumento mais utilizado pelas companhias, com 23% dos respondentes. A companhia entrevistada informou que os resultados das projeções das demonstrações são metas que deverão ser atingidas para atender os projetos. O plano financeiro de longo prazo aparece como segundo instrumento mais utilizado, com 21% dos respondentes.

Com 20% dos respondentes, aparece o plano financeiro de curto prazo e o orçamento de caixa. Como outros instrumentos, foram citados: análise de mercado, planejamento tributário e modelo econômico e financeiro. Autores como Oliveira (2012) e Ross (1998) afirmam que o planejamento de curto e longo prazo é instrumento para o planejamento financeiro. Ademais, Teló (2001) diz que o orçamento de capital trata de diferentes problemas, como estimação do risco e preferência do risco. Foi evidenciada pelos respondentes que a utilização em conjunto de instrumentos é uma prática, pois para cada instrumento são tratados diferentes problemas, como também servem de controle e para a tomada de decisão.

Tabela 5 - Instrumentos Utilizados no Planejamento financeiro

Quais instrumentos são utilizados na realização do planejamento financeiro?	Frequência	%
Plano financeiro de longo prazo	14	21%
Plano financeiro de curto prazo	13	20%
Orçamento de caixa	13	20%
Orçamento de Capital	10	15%
Projeção das demonstrações contábeis/financeiras	15	23%
Outros	1	2%

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

As empresas foram indagadas sobre a frequência do uso das fontes demonstrado na tabela 6. A questão permitia que fosse escolhida mais de uma fonte, ficando evidenciado que a fonte de financiamento de lucros retidos com 36% é a mais utilizada pelas companhias; em segundo, aparece o financiamento bancário com 32%; a emissão de debêntures aparece com 20%, ocupando o terceiro lugar; a emissão de ações em quarto com 8% e, por último, aparece as vendas de ativos com 4%

de uso pelas empresas. O resultado alinha-se à ideia de Ferreira e Brasil (1997) ao denotar que “as empresas considerarão como fonte preferencial de recursos os lucros retidos”.

Tabela 6 - Usos das Fontes de Financiamento

Quais as fontes utilizadas para o financiamento das operações?	Frequência	%
Lucros Retidos	9	36%
Financiamento Bancário	8	32%
Emissão de Debêntures	5	20%
Emissão de Ações	2	8%
Vendas de Ativos	1	4%
Total	25	100%

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Em seguida, apresenta-se o resultado referente ao grau de importância dos métodos. Na Tabela 7, os respondentes foram instruídos a atribuir importância de 0 a 5 (sendo 0 nenhuma importância e 5 muito importante).

Tabela 7 - Grau de Importância das Decisões de Investimentos

Grau de importância para os métodos utilizados na análise de investimentos	Frequência								%	
	Métodos	0	1	2	3	4	5	NR		Total
Valor Presente Líquido		0	0	1	4	1	10	1	17	59%
Taxa Interna de Retorno		1	0	1	4	1	9	1	17	53%
Índice de Lucratividade		1	0	4	2	2	7	1	17	41%
Valor Econômico Adicionado		0	0	2	3	5	6	1	17	35%
<i>Payback</i> Descontado		4	0	2	2	6	1	2	17	6%
<i>Payback</i> Simples		5	0	4	3	4	0	1	17	0%

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

O valor presente líquido foi considerado pelas empresas como o mais importante, recebendo 59% de importância 5 pelas empresas respondentes, as demais seguiram na ordem a seguir: taxa interna de retorno; índice de lucratividade; valor econômico agregado; o *payback* descontado e o *payback* simples foram considerados sem nenhuma importância. Na tomada de decisões de investimentos, os gestores consideram que a informação é fator de maior importância, é a que possibilita analisar a capacidade financeira da empresa (NUNES; SERRASQUEIRO, 2004).

4.3. Verificação de diferenças entre a realização do planejamento financeiro e aspectos relativos ao investimento e financiamento

Ao verificar, através do teste de Mann-Whitney, se existia diferença entre a realização do planejamento financeiro e a intensidade do uso das fontes de financiamento utilizadas pelas companhias entre as empresas que realizam o planejamento de maneira formal e as que fazem o planejamento de maneira não formal, evidenciou-se que não existe essa relação. Isso significa dizer que não existe diferença, no que diz respeito ao uso das fontes, entre as

empresas que fazem uso do planejamento de maneira formal, não formal e as que não o fazem (Tabela 8).

Tabela 8 - Planejamento financeiro x Intensidade uso das fontes do de financiamento

	Emissão de ações	Venda de ativos	Financiamento	Debêntures	Lucros retidos
Mann-Whitney U	0,637	0,004	0,236	0,692	0,065
P	0,425	0,951	0,627	0,406	0,799

Fonte: Dados da pesquisa

Em seguida buscou-se observar se havia diferença estatística significativa entre a realização do planejamento financeiro e a importância atribuída aos métodos de análise de investimento, sendo eles: o valor presente líquido (VPL), taxa interna de retorno (TIR), *payback* simples, *payback* descontado, índice de lucratividade e valor econômico agregado. Os resultados encontram-se evidenciados na Tabela 9.

Tabela 9 - Planejamento financeiro x Método de Análise de Investimento

	VPL	TIR	<i>Payback</i> simples	<i>Payback</i> descontado	Índice de lucratividade	EVA
Mann-Whitney U	6,484	0,453	0,274	0,006	0,608	1,608
P	0,011	0,501	0,601	0,94	0,435	0,205

Fonte: Dados da Pesquisa

Percebeu-se um resultado significativo no que se refere ao valor presente líquido, como aponta a Tabela 9, sinalizando uma diferença no que diz respeito a essa característica. Conforme Frezatti *et al.* (2012, p. 18), “o valor presente líquido e a taxa interna de retorno são os métodos de avaliação de investimentos mais utilizados pelas empresas, também apontados na literatura”.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O planejamento financeiro apresenta-se como peça fundamental do planejamento das empresas, sendo responsável pela viabilidade financeira das metas e objetivos estabelecidos. Reconhecendo a importância desse instrumento no contexto de setores onde o crescimento depende de um planejamento financeiro eficiente, a pesquisa teve como objetivo investigar as práticas de planejamento financeiro nas empresas pertencentes ao setor elétrico brasileiro.

A maioria dos respondentes do instrumento de pesquisa era do sexo masculino, com idade superior a 40 anos, formação em Ciências Contábeis e que ocupava o cargo de gerente.

Os resultados revelaram que o planejamento financeiro é formalizado nas empresas pesquisadas, sendo o setor financeiro o mais citado como responsável pela sua realização. Observou-se ainda que o planejamento financeiro tem como ponto de partida o estratégico, ou encontra-se alinhado a este, sendo realizado anualmente. As demonstrações contábeis foram o instrumento mais citado na realização desse planejamento financeiro. E forma complementar, ao se verificar, através do teste de Mann-Whitney, se existia diferença entre

a realização do planejamento financeiro e o uso das fontes de financiamento utilizadas pelas empresas, observou-se que não existe essa relação. No entanto, constatou-se diferença estatística significativa entre a realização do planejamento financeiro e a importância atribuída ao Valor Presente Líquido (VPL) nas decisões de investimento.

Ressalta-se que a pesquisa contou apenas com 17 empresas respondentes e por isso sugere-se para futuras pesquisas ampliar a amostra da pesquisa ou replicá-la em outros setores de infraestrutura.

REFERÊNCIAS

AMARAL, P. F. **Decisões de financiamento em empresas brasileiras: uma comparação entre a *static trade off* e a *pecking order theory* no Brasil.** 2011. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto. Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2011.

ANDRADE, M. M. de. **Introdução à metodologia do trabalho científico.** São Paulo: Atlas, 2010.

BEUREN, I. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.** 3 Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

CAMARGO, C. **Planejamento Financeiro Pessoal e Decisões Financeiras Organizacionais: relações e implicações sobre o desempenho organizacional no varejo.** 2011. Dissertação (Mestrado em Administração)- Pós-Graduação Em Administração. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2007.

CAMPELO, K. S; LIBONATI, J. J; SANTOS, R; LAGIOIA, U. C. T. Características qualitativas da informação contábil: uma análise do grau de entendimento dos gestores financeiros de empresas do setor elétrico brasileiro. **Rev. de Negócios**, Blumenau, v. 16, n. 4, p. 11-29, 2011.

CASTOR, B. V. J.; SUGA, N. Planejamento e ação planejada: o difícil binômio. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 22, n. 1, p. 102 a 122, jul. 1988. ISSN 1982-3134. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/9533>. Acesso em: 08 maio, 2018.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia científica.** 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2006.

FARIA, J. C. **Administração: introdução ao estudo.** São Paulo: Pioneira, 1994.

FERREIRA, L de S. e BRASIL, H. G. Estrutura de capital: um teste preliminar da “Pecking Order Hypotesis”. In: Encontro da ANPAD, 21, 1997Rio de Janeiro. **Anais...**Rio de Janeiro: 2014.

FREZATTI, F.; BIDO, D. S.; CRUZ, A. P. C.; BARROSO, M. F. G.; MACHADO, M. J. C. Decisões de investimento em ativos de longo prazo nas empresas brasileiras: qual a aderência ao modelo teórico? **RAC-Revista de Administração Contemporânea**, v. 16, n. 1, 2012.

- GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.
- GITMAN, LAWRENCE J. **Princípios da administração financeira**, São Paulo: Habra, 1997.
- GRODISKI, H. R. **A importância do planejamento financeiro e controle financeiro para o desempenho empresarial**. 2008. Disponível em: <http://www.artigos.com/artigos/2071-importancia-do-planejamento-e-controle-financeiro-para-o-desempenho-empresarial#reviews>. Acesso em: 18 dez. 2017.
- GROPPELLI, A. A; NIKBAKHT, EHSAN. **Administração Financeira**. São Paulo: Saraiva. 2010.
- INSTITUTO ACENDE BRASIL, 20 **White paper**, edição nº 20, fev/2018.
- LEMES JÚNIOR, A. B.; CHEROBIM, A. P.; RIGO, C. M. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.
- LUCION, C. E. R. Planejamento financeiro. **Revista eletrônica de contabilidade**, v. 2, n. 1, p. 160, 2005.
- NUNES, L. C. F.; SERRASQUEIRO, Z. M. S. A informação contabilística nas decisões financeiras das pequenas empresas. **Revista Contabilidade & finanças**, v. 15, n. 36, p. 87-96, 2004. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772004000300005&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 04 abr., 2018.
- OLIVEIRA, D. A. V. **Planejamento Financeiro a curto prazo como processo inicial para o desenvolvimento das microempresas: um estudo de caso na Ideia Personalização de Patos–PB**. 20 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) - Centro de Ciências Exatas e Sociais Aplicadas, Universidade Estadual da Paraíba, Patos, 2012.
- PINTO LUCENA, M. S.; OLIVEIRA R. R. Estratégias competitivas no setor elétrico brasileiro: Uma análise dos interesses e expectativas dos atores da CHESF. **RAC - Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba v. 8, n. Esp., 2004.
- PIRES, J. C. L.(2000) Desafios da reestruturação do setor elétrico brasileiro. **Texto para discussão** n. 76., Rio de Janeiro: BNDES, Brasil. Disponível em: https://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/td/Td-76.pdf. Acesso em: 11 dez. 2018.
- PIRES, J. C. L. O processo de reformas do setor elétrico brasileiro. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 6, n. 12 , p. [137]-167, dez. 1999.
- ROSS, STEPHEN A., WERTERFIELD, RANDOLPH W., JORDAM, BRADFORD D., **Princípios de administração financeira**; tradução Antonio Zoratto Sanvicente. – São Paulo: Atlas, 1998.
- ROSS, STEPHEN A.; WESTERFIELD, RANDOLPH W; JAFFE, JAFFREY F. **Administração Financeira – Corporate Finance**. São Paulo: Atlas, 2007.

ROXO, ALFREDO A. DE OLIVEIRA & ARAÚJO, M. P. **Planejamento e gestão empresarial sob inflação – um método geral para tratamento das projeções financeiras**. Rio de Janeiro, Campus, 1985.

SARAIVA JÚNIOR, A. F.; TABOSA, C. M.; Simulação de Monte Carlo aplicada à análise econômica de pedido. **Revista Produção**, v. 21, n. 1, p. 149-164, jan./mar. 2011 doi: 10.1590/S0103-65132011005000016. Acesso em: 07 maio 2018.

TELÓ, A. R. Desempenho organizacional: planejamento financeiro em empresas familiares, **Rev. FAE**, v.4, n.1, p.17-26, jan./abr. 2001.

TRINDADE JÚNIOR, F. U. **Planejamento das Licitações: o planejamento das licitações públicas como fator de eficiência**. 2009. TCC (Especialização em Gestão de Logística na Administração Pública). Centro Universitário do Distrito Federal – UDF, Brasília, 2009.

WALKER, E. W.; BAUGHN, W. H. **Financial planning and policy**. Michigan: Harper, 1961.

UDERMAN, S.; CAVALCANTE, L. R. O papel do BNDES no financiamento do setor de energia elétrica no Brasil. **Parcerias Estratégicas**, v. 16, n. 33, p. 257-280, 2012.

ZDANOWICZ, J. E. **Fluxo de Caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiro**. Porto Alegre: Sagra dc luzzatto, 1995.