



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA GRANDE DOURADOS – UFGD**  
**FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ECONOMIA**  
**CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

**LUIZ FERNANDO BORELLA DE SOUZA JUNIOR**

**ESTRUTURA DE CAPITAL: UM ESTUDO NAS**  
**ORGANIZAÇÕES QUE COMPÕEM A CADEIA PRODUTIVA DO**  
**AGRONEGÓCIO DE DOURADOS/MS**

**DOURADOS MS**  
**2014**

LUIZ FERNANDO BORELLA DE SOUZA JUNIOR

**ESTRUTURA DE CAPITAL: UM ESTUDO NAS ORGANIZAÇÕES QUE  
COMPÕEM A CADEIA PRODUTIVA DO AGRONEGÓCIO DE  
DOURADOS/MS**

Projeto de pesquisa apresentado à Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia da Universidade Federal da Grande Dourados, como requisito parcial para aprovação da disciplina de Trabalho de Graduação II.

Orientador: Prof. Dr. Clandio Favarini Ruviaro

Banca Examinadora:

Professor(a) \_\_\_\_\_

Professor(a) \_\_\_\_\_

DOURADOS MS  
2014

**ESTRUTURA DE CAPITAL: UM ESTUDO NAS ORGANIZAÇÕES  
QUE COMPÕEM A CADEIA PRODUTIVA DO AGRONEGÓCIO DE  
DOURADOS/MS**

**LUIZ FERNANDO BORELLA DE SOUZA JUNIOR**

Esta monografia foi julgada adequada para aprovação na disciplina de Trabalho de Graduação II que fez parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Administração pela Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia – FACE, da Universidade Federal da grande Dourados – UFGD

Apresentado à Banca Examinadora integrada pelos professores:

Presidente

Avaliador(a)

Avaliador(a)

## **RESUMO**

O presente estudo buscou responder as indagações sobre a estrutura de capital nas propriedades rurais propriamente ditas e nas empresas que servem como suporte para o agronegócio de Dourados/MS. Em síntese, o foco do estudo são as organizações antes, durante e depois da porteira. Com a necessidade de investimento as empresas devem decidir financeiramente sobre seu futuro no mercado, reduzindo ao máximo seus custos para aumentar sua receita e lucratividade. O objetivo foi identificar a estrutura de capital das empresas e propriedades rurais que fazem parte do agronegócio douradense, revisando a teoria de estrutura de capital nas empresas e elaborando uma pesquisa de campo para coletar dados e identificar a proporção de capital próprio e de terceiros nas empresas. Após ocorrer a revisão teórica, foi feita uma seleção das empresas cadastradas na junta comercial do Estado de MS e/ou na associação comercial de Dourados/MS. Em seguida, com a análise dos dados, buscou-se compreender as razões das possíveis diferenças quanto à utilização ou não das informações de estrutura de capital pelas empresas e propriedades rurais. As bases do estudo foram pautadas em inúmeras atividades das organizações como sua idade no mercado; quantidade de funcionários; constituição jurídica; porte; porcentagem de vendas; nível de inadimplência; políticas de crédito; despesas operacionais; entre outras. Os resultados evidenciaram a falta conhecimento das empresas sobre em que ramo da cadeia produtiva do agronegócio estão inseridas e a falta de pesquisas em projeções de fluxo de caixa, variações das taxas de juros no tempo e de como operar com estoques sem giro. A área do marketing é pouco desenvolvida e os bancos são as principais fontes captação de recursos de terceiros.

**Palavras chave:** Decisões financeiras; Capital próprio; Capital de terceiros.

## **ABSTRACT**

The current study attempted to answer the questions about the capital structure of the current rural properties and businesses that serves the agribusiness support for Dourados/MS. At synthesis, the focuses of the study are organizations before, during and after the gate. With the need for investment companies must decide about his future in the financial market, while minimizing your costs to increase your revenue and profitability. The objective was to identify the capital structure of corporations and rural properties that are part of Douradense agribusiness, reviewing the theory of capital structure in companies and developing of field research to collect data and identify the proportion of equity capital in the companies and debt capital. After the theoretical review occurs, was taken a selection of companies registered with the Board of Trade of the State of Mato Grosso do Sul and or trade association Dourados/MS. And then, with the data analysis, we sought to understand the reasons for possible differences in the use of the information or not capital structure by firms and rural properties. The basis of the study were guided in numerous activities of organizations such as your age on the market; number of employees; the legal constitution; size; percentage of sales; default level; credit policy; operating expenses. The results showed a lack of knowledge about companies in that branch of productive agribusiness chain are inserted and the lack of research on cash flow projections, changes in interest rates over time and how to operate without turning inventories. The marketing area is underdeveloped and banks are major sources raising of funds.

**Key words:** Financial decisions; Equity capital; Debt capital.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 01	Cadeia produtiva do agronegócio.....	18
Figura 02	Cargo ocupado .....	19
Figura 03	Nível de escolaridade .....	19
Figura 04	Idade da empresa no mercado .....	20
Figura 05	Quantidade de funcionários.....	20
Figura 06	Constituição jurídica da empresa .....	21
Figura 07	Categoria/Porte da empresa.....	21
Figura 08	Setor de atuação no agronegócio.....	22
Figura 09	Vendas a vista .....	22
Figura 10	Vendas a prazo .....	22
Figura 11	Nível de inadimplência sobre o total de vendas .....	23
Figura 12	Políticas de crédito e prazos aos clientes .....	23
Figura 13	Média do valor das despesas operacionais referentes à receita bruta .....	23
Figura 14	Reformas estruturais.....	24
Figura 15	Aquisição de mercadorias .....	24
Figura 16	Pagamento de dívidas operacionais .....	25
Figura 17	Marketing e publicidade.....	25
Figura 18	Investimentos em equipamentos de trabalho .....	26
Figura 19	Pagamentos de dívidas de encargos e impostos .....	26
Figura 20	Facilidade bancária .....	27
Figura 21	Assessoria da empresa .....	27
Figura 22	Novos projetos de mercado .....	28
Figura 23	Conhecimento das políticas econômicas.....	28
Figura 24	Incentivos do governo .....	29
Figura 25	Lucro operacional.....	29
Figura 26	Fontes de financiamentos .....	30
Figura 27	Limites de endividamento .....	30
Figura 28	Estrutura física suficiente para comportar a demanda de clientes .....	30
Figura 29	Formação do preço de venda.....	31
Figura 30	Prejuízo operacional.....	31
Figura 31	Soluções para o estoque sem giro .....	32
Figura 32	Pagamento de fornecedores.....	32
Figura 33	Projeções do fluxo de caixa.....	32
Figura 34	Projeções quanto às taxas de juros no tempo .....	33
Figura 35	Estudos sobre novas fontes de financiamento.....	33

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>08</b>
1.1 DEFINIÇÃO DA PROBLEMÁTICA.....	08
1.2 OBJETIVOS.....	08
<b>1.2.1 OBJETIVO GERAL .....</b>	<b>09</b>
<b>1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....</b>	<b>09</b>
1.3 JUSTIFICATIVA .....	10
<b>2 REVISÃO TEÓRICA .....</b>	<b>11</b>
<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>16</b>
3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	16
3.2 DEFINIÇÃO DA AMOSTRA .....	16
3.3 TÉCNICAS DE COLETA DE DADOS .....	16
3.4 TÉCNICAS DE ANÁLISE DE DADOS .....	16
<b>4 RESULTADOS E DISCUSSÃO .....</b>	<b>18</b>
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>34</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>35</b>
<b>APÊNDICE A - QUESTIONÁRIO .....</b>	<b>38</b>

## 1. INTRODUÇÃO

A teoria convencional, representada inicialmente por Durand (1952), pressupunha que havia uma estrutura ótima capaz de elevar a receita da empresa e reduzir custos de produção ou de alavancagem. Modigliani e Miller em um artigo publicado em 1958, demonstram que em relação as condições ideais de mercado a estrutura de capital das empresas é irrelevante ao ponto de vista do seu crescimento e para o valor da empresa, essa teoria por décadas implicou a pouca exploração do tema (Moreira; Puga, 2000). Posteriormente estudos foram realizados, porém, levando em conta imperfeições existentes no mercado, sendo tais: impostos, custos de falência, custos de agência e assimetria de informações, os resultados desses estudos encontrados no Brasil não foram homogêneos. (Brito; Corrar; Batistella, 2002).

Os custos relacionados com o agronegócio são muito específicos, gerando inúmeras dificuldades gerenciais e operacionais. O grande desafio é tornar o agronegócio mais eficiente e lucrativo, tornando os processos administrativos rurais precisos, facilitando a tomada de decisão por parte dos gestores. Por isso, é necessário conhecer a estrutura do agronegócio, suas divisões e peculiaridades (BATALHA, 2001).

Para Oliveira (2013) o “antes da porteira” diz respeito à aquisição de insumos, sementes, mudas, fertilizantes, tratores, equipamentos de irrigação, embalagens, e demais ferramentas necessárias para que ocorra a produção, segmento este que representa cerca de 10% do volume dos recursos presentes no agronegócio. Já “dentro da porteira” é a produção propriamente dita (soja, milho, pecuária, entre outras) envolve algo como 25,8% do agronegócio. No outro extremo, o “depois da porteira”, compreende o beneficiamento, transporte, armazenamento, processamento ou industrialização, comercialização, entre outros, sendo o responsável pelo maior volume de recursos do agronegócio: 63,2%, dados do MAPA, Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento.

O agronegócio parte dos produtos utilizados nas propriedades rurais, variáveis necessárias para que a produção agrícola desponte. Posteriormente, compreende o conjunto de atividades desenvolvidas no campo, representadas pelas propriedades rurais, para finalmente englobar as etapas de agroindustrialização e distribuição dos produtos agropecuários até atingir os consumidores finais (BATALHA, 2001).

Ademais, ainda existem outras instituições que permeiam as cadeias do agronegócio tais como ensino, pesquisa, extensão rural, assistência técnica, crédito rural e as organizações de classe, que interagem e influenciam de maneira contundente o agronegócio. Portanto, a soma de todos estes elos das cadeias produtivas é que geram a riqueza e compõem o agronegócio brasileiro, que segundo a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), representou mais de 20% do PIB Nacional em 2013, estimado em R\$ 4,49 trilhões.

### 1.1 DEFINIÇÃO DA PROBLEMÁTICA

Segundo periódico eletrônico Dourados News, o anúncio do Plano Safra (Plano Agrícola e Pecuário 2013/14), pelo Banco do Brasil confirma que Dourados é mesmo a capital do agronegócio de Mato Grosso do Sul e um dos maiores pólos regionais do Brasil. Dos R\$ 3,49 bilhões que o Banco do Brasil já disponibiliza para a safra de grãos e cereais 2013/2014 em Mato Grosso do Sul, R\$ 2,4 bilhões, ou 68% do total, serão distribuídos na área da Superintendência Regional de Dourados.

“São dados muito interessantes, que revelam a importância de Dourados e sua região como contribuinte decisivo para o desenvolvimento do Estado”, ressalta a secretária de Desenvolvimento Econômico Sustentável Neire Colman. “Hoje o agronegócio na área



sucroenergética está em franca expansão, mas a produção de soja e milho continua firme e forte, gerando riqueza, emprego e muita arrecadação de impostos para o estado”, acrescenta.

Do total do Estado, R\$ 145 milhões serão destinados para o financiamento da agricultura familiar e 3,345 bilhões para a agricultura empresarial. O crescimento em relação à safra anterior é de 3,94% nos créditos para a agricultura familiar e 32% para a empresarial, além de taxa de juros fixada 5,5%.

As novidades deste plano são o financiamento de armazéns e o Inovaagro. Para a ampliação e construção de armazéns os juros são de 3,5% ao ano, com 15 anos para pagar e três anos de carência. O Inovaagro, um programa de incentivo à inovação tecnológica na produção agropecuária, tem juros de 3,5%, com 10 anos para pagar e três anos de carência.

Nesse contexto, o cenário competitivo atual exige cada vez mais das empresas maior eficácia organizacional, controle e redução de custos e qualidades nas informações. Uma estrutura de capital coesa e bem definida pode vir a ser um grande diferencial competitivo no agronegócio local, aumentando a eficiência e lucratividade das atividades rurais (CALLADO, 2008).

Para Batalha (2001), em geral, o planejamento e controle da produção, gestão de custos, redução de perdas e logística são trabalhados de forma muito limitada, ou até mesmo desconhecidas pelos produtores rurais, o que provoca certo amadorismo na tomada de decisão, por isso, é tão comum a forma empírica utilizada nas propriedades rurais brasileiras no que diz respeito às cartilhas de investimentos e estruturas de custos.

Desta forma, escolher decisões inadequadas de estrutura de capital podem resultar em um elevado custo, visto que níveis elevados de endividamento poderiam comprometer o crescimento futuro esperado. O perfil da gestão é mostrado como um dos principais influenciadores no processo de alavancagem financeira (Luca; Rambalducci, 2003). A correta gestão de recursos financeiros auxilia a organização na alavancagem de seus lucros e mostra, também, os perigos dos variados níveis de endividamento, que vão desde problemas financeiros até a falência da organização (Luca; Rambalducci, 2003).

## 1.2. OBJETIVOS

### 1.2.1. Objetivo Geral

O presente estudo buscou identificar a estrutura de capital das organizações que compõem o agronegócio da cidade de Dourados/MS, evidenciando as características da gestão dos recursos financeiros dessas organizações.

### 1.2.2. Objetivos Específicos

- a) Avaliar o conhecimento teórico das organizações quanto à cadeia produtiva do agronegócio;
- b) Verificar características como quantidade de funcionários, tempo de atuação no mercado e porte das empresas;
- c) Identificar as fontes de financiamento mais utilizadas;
- d) Estabelecer as áreas de maior e menor investimento nas organizações;
- e) Verificar se as empresas consideram limites de endividamento, projeções do fluxo de caixa e gestão de estoques;
- f) Identificar as porcentagens de vendas a vista e a prazo;
- g) Caracterizar a formação do preço de venda.

### 1.3 JUSTIFICATIVA

Segundo fonte do IBGE, em parceria com os órgãos estaduais de estatística, secretarias estaduais de governo, em 2013 o PIB (produto interno bruto) de Dourados/MS, que ocupa a segunda colocação em Mato Grosso do Sul, saltou de R\$ 3,54 bilhões para R\$ 4,33 bilhões, com crescimento de 22,4%. Além disso, Dourados/MS também figura entre os maiores PIB's do agronegócio do país, ficando na posição 51º, com R\$ 258,2 milhões.

Ainda segundo IBGE, dois dos principais componentes do PIB da cidade são o agronegócio e a indústria que transforma os produtos agrícolas em vários tipos de produtos, como alimentos e combustíveis.

A estrutura de capital da maioria das organizações ainda está em fase de desenvolvimento, contudo o amadurecimento dessas instituições quanto estrutura de capital pode vir a ser um diferencial de mercado, evidenciando a necessidade de mais estudos sobre o tema por parte dos gestores das organizações. Para Leone (2000), o agronegócio ainda carece de estudos acerca dos custos de suas atividades, devido à peculiaridade contábil que essas propriedades rurais exigem.

Nesse contexto, as ferramentas de gestão empresariais aplicadas nas organizações agroindustriais têm cada vez mais força, com a necessidade de profissionalização das atividades agrícolas (CALLADO, 2008).

## 2. REVISÃO TEÓRICA

Segundo Pizzolatti (2009) a economia global é movida pelo agronegócio, que tem a capacidade de multiplicar as riquezas e gerar milhões de empregos, por ser uma atividade rentável e segura. Além disso, o Brasil tem uma vocação natural para desenvolver o agronegócio, possuindo clima, solo e dimensões favoráveis para atingir a excelência produtiva no setor agrícola. Por isso, é de total importância entender o funcionamento do agronegócio, quais são as variáveis particulares e quem são os responsáveis por essa geração de riqueza extremamente importante para o país.

Marion (2000) afirma que os objetivos da organização refletem sua importância como ferramenta básica para administração de qualquer empresa, especialmente no agronegócio, devido aos espaços de tempo entre produção e vendas, ou seja, entre custos e receitas, sempre avessos a simplicidade de outros tipos de negócios.

Com a crescente relevância do agronegócio no cenário nacional, as propriedades rurais são consideradas empresas, as práticas contábeis e gerenciais são fundamentais para alcançar a eficiência dos empreendimentos rurais. Callado (1999, p. 8) afirma que é papel contábil fornecer as informações necessárias para que o administrador tome as melhores decisões.

Para Batalha (2001), o agronegócio é o conjunto de negócios que tem relação com a agricultura e geram valor, ou seja, uma visão econômica. O estudo do agronegócio trata dos negócios agropecuários propriamente ditos ou de "dentro da porteira" que representam os produtores rurais, na forma de pessoas físicas ou jurídicas. Existem ainda os negócios à montante ou "antes da porteira", indústria e comércio que fornecem insumos para a produção rural. Por exemplo, os fabricantes de fertilizantes, químicos equipamentos, etc. Por fim, estão os negócios à jusante dos negócios agropecuários, ou "depois da porteira", onde está a compra, transporte, beneficiamento e venda dos produtos agrícolas, até chegar ao consumidor final. Enquadram-se nesta definição os frigoríficos, as indústrias têxteis, empacotadores, supermercados. Todas essas organizações têm papel essencial para economia do país, gerando empregos e tendo participação direta no crescimento brasileiro.

As taxas de crescimento do PIB agropecuário, publicadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), mostram a importância desse segmento para o país. No período dos anos 90 até os anos 2000, o PIB do agronegócio brasileiro cresceu mais de 3% ao ano, enquanto o PIB total nacional cresceu aproximadamente 2,7%. (GASQUES; BASTOS, 2003).

Segundo Megido (1998), o agronegócio brasileiro já tinha uma participação maior que 30% do Produto Interno Bruto do país (PIB), significando mais de 60% da balança comercial brasileira, que segundo a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), representou mais de 20% do PIB Nacional em 2013. Por isso, é preciso profissionalizar a gestão do agronegócio no Brasil, proprietários e colaboradores devem desenvolver uma visão sistêmica interna e externa da sua organização. (REIS; BRAGA, 2012, p.7)

Conforme Neves e Castro (2003) os avanços tecnológicos e a grande competição no setor estão criando novas técnicas e cultivos adaptados para cada solo, clima ou região. Com a tecnologia adequada as empresas e principalmente os produtores rurais devem aliar esses avanços aos estudos para melhorar a estrutura de capital de sua organização para reduzir custos e despesas, melhorar investimentos e com isso aumentar sua lucratividade.

Estrutura de capital refere-se à maneira como as empresas utilizam capital próprio e capital de terceiros para financiar os seus ativos. Em resumo, os capitais próprios são os recursos provisionados pelos sócios ou acionistas, enquanto os capitais de terceiros envolvem

os recursos obtidos por meio de dívidas com instituições financeiras, acordos com pessoa física ou jurídica. (Corrar & Batistella, 2002).

Segundo Schoroeder, Clark e Cathey (2005), a combinação entre a dívida e o capital próprio de uma companhia é denominada de estrutura de capital. Os autores acrescentam que ao longo dos anos tem-se debatido consideravelmente se o custo de capital de uma firma varia de acordo com variadas estruturas de capital.

Desta forma, Modigliani e Miller (1958) foram os pioneiros em publicações do assunto puderam modificar sua teoria baseada no pressuposto de inexistência de imposto de renda e na probabilidade nula de ocorrer falência, no novo modelo, introduziram no estudo os conceitos de risco de insolvência e a alíquota de imposto de renda. A idéia de mercados de capitais “perfeitos” foi abandonada e foi possível demonstrar que por vários motivos, as variáveis financeiras afetam as possibilidades de crescimento das firmas (BATISTA; SIQUEIRA; NOVAES; FIGUEIREDO, 2005).

Black e Scholes (1973) publicaram, anos depois, um artigo célebre “*The Options of corporate liabilities*”, trata da precificação de opções por intermédio de um modelo que passou a ser chamado justamente de *Black-Scholes* e ao mesmo tempo, desenvolveram uma nova visão de estrutura de capital baseada na idéia deque o capital próprio de uma empresa poderia ser equiparado a uma opção de compra, cujo ativo objeto são os ativos da empresa e o preço de exercício é o valor das dívidas contratadas. (Martin; Kayo, 2004).

Segundo Schoroeder, Clark e Cathey (2005), as empresas devem manter o equilíbrio nas suas atividades financeiras, com políticas de vendas a vista e a prazo relacionadas com suas necessidades e características estruturais.

O conceito fundamental é que uma opção é implicitamente precificada se a ação é negociada. Jensen e Meckling (1976 Apud FAMÁ e GRAVA, 2000) em um artigo que se tornou clássico na literatura de finanças modernas, discorreram sobre a importância dos custos de agência, que surgem em função dos naturais conflitos de interesse que surgem nas relações entre acionistas, gestores e credores. Seus estudos resultaram na criação da teoria de agência, que tem sido aplicada no contexto de diferentes aspectos da gestão corporativa. É relativo ao segundo problema apresentado na teoria refere-se ao fato de que o “principal” (empreendedor e suposto detentor de posse da firma), arca com o risco do empreendimento. Isso surge como problema quando o principal e o “agente” (aquele que administra o empreendimento) têm diferentes propensões ao risco e, em virtude disso, podem adotar diferentes ações (ZONESCHAIN, 2000). Esse problema pode ser bem caracterizado na situação em que ocorre o insucesso do empreendimento e os acionistas são penalizados.

De acordo com a “*Pecking Order Theory of finance*” denominada “POT” (Myers, 1984; Myers; Majluf, 1984; Medeiros; Daher, 2008), as empresas preferem sempre recursos próprios a recursos de terceiros e, quando estes últimos se tornam necessários, recorrerão sempre primeiro ao endividamento e depois à emissão de ações. A análise de companhias Brasileiras deixou em evidencia que quanto maior for à lucratividade histórica da empresa, menor será a utilização de recursos de terceiros (MEDEIROS; DAHER, 2008). A POT sustenta que empresas mais lucrativa são normalmente menos endividadas, já que podem financiar seus novos projetos sem ter que se endividar ou emitir ações, esta última, não é comumente utilizada por empresas de pequeno porte devido a elevados custos e pela pouca liquidez que teriam no mercado, também considera que a melhor opção de financiamento de que dispõe a empresa, são os lucros retidos (MEDEIROS; Daher, 2008).

A literatura financeira dá destaque, também, à teoria de estrutura de capital ótima, denominada teoria do *trade-off*, que considera que o nível ótimo de endividamento das empresas seria atingido pela combinação de dois fatores que atuam como forças contrárias (NAKAMURA; MARTIN; KAYO, 2004). Por um lado, tem-se o efeito das economias fiscais, agindo no sentido de incentivar o uso de dívidas e, por outro lado, tem-se o efeito dos

custos de falência esperados, que surgem em função da maior propensão de uma empresa se tornar seriamente inadimplente diante de uma situação de alto endividamento (NAKAMURA; MARTIN; KAYO, 2004).

Segundo Zysman (1983 Apud ZONENCHAIN, 2002), as empresas em geral só buscam empréstimos bancários de longo prazo quando o seu crescimento excede o capital que elas podem obter dos lucros retidos mais emissões, motivo pelo qual os sistemas baseados em crédito tendem a ser relacionados com experiências de crescimento tardio e acelerado e, com muita frequência, com apoio do Estado fatores como a dificuldade de captação de recursos financeiros de longo prazo, os riscos decorrentes do mercado Brasileiro e os benefícios fiscais oferecidos pela legislação tributária na utilização de capital de terceiros, são alguns aspectos a serem considerados por administradores financeiros na hora de tomar a decisão de estrutura de capital (PROCIANOY; SCHNORREBERGER, 2004).

Segundo Zonchain (2002), existe uma dicotomia entre finanças e “economia real”, pois o crescimento da empresa e suas decisões de investimento são ditados estritamente por variáveis reais, como a quantidade de produtos demandados, a produtividade e os custos de produção. O financiamento nesse contexto constituiria uma variável passiva que simplesmente facilitaria a realização de investimento, com isso conclui-se que as decisões de investimento e financiamento são interdependentes e não podem ser tomadas isoladamente, e os planos financeiros devem estar ligados aos planos da atividade da empresa (LIMA, 2005).

Já no que se refere às decisões de endividamento, quanto maior o risco operacional, menor deve ser o risco financeiro da organização, a fim de manter um nível de risco total da empresa relativamente equilibrado, portanto, é preciso controlar os investimentos nas diversas áreas da firma, porém os maiores investimentos devem ser feitos a fim de fortalecer os pontos fortes e diminuir os pontos fracos (NAKAMURA; MARTIN; KAYO, 2004).

O risco financeiro pode ser reduzido segundo Oliveira e Antonialli (2004), com uma estrutura ótima de capital, que é conseguida por meio de uma combinação entre a utilização de capital próprio e de terceiros, mesclando créditos da organização com os de instituições financeiras e acionistas.

Segundo Santos (2010), o volume de capital utilizado pela empresa deve estar sujeita a uma limitação de endividamento, pois há a existência de riscos econômicos e mesmo que funcione com 100% de capital próprio, está sujeita a estes riscos, já que a receita obtida pode não ser suficiente para cobrir os custos, por isso, um complemento importante complemento são as fontes de capital de terceiros, como os bancos ou financeiras.

As áreas de estudo da estrutura de capital das organizações em geral encontram-se em estágio de amadurecimento, contudo ainda existem muitas lacunas que devem ser preenchidas (Luca; Rambalducci, 2003). No que diz respeito ao agronegócio não é diferente, considerando as empresas ou propriedades rurais propriamente ditas, a estrutura de capital ótima deve vir a ser um diferencial da organização, ou seja, uma vantagem competitiva em um setor tão importante para o desenvolvimento do país (BATALHA, 2001).

Com isso, pode-se afirmar que as empresas rurais não possuem uma estrutura de custos organizada e eficiente, o agronegócio brasileiro se utiliza de critérios muito tradicionais, com padrões restritos de desempenho, que de forma geral, não aplica as ferramentas da contabilidade na sua produção, estas ficam restritas a atender finalidades fiscais (CALLADO, 2008).

Segundo Batalha (2001, p.431)

A melhoria na qualidade das decisões gerenciais é fator fundamental para o setor agroalimentar brasileiro. Com a inflação sob controle, fruto da estabilização da econômica e da abertura de mercados, o controle da análise dos custos dos produtos são tarefas vitais para as empresas.

O grande desafio de uma eficiente estrutura de capital no setor agroalimentar é a apuração correta dos custos, pois estes apresentam elementos de difícil controle para a correta apropriação e rateio desses custos (CALLADO, 2008). Por isso, a contabilidade nas empresas rurais é muito peculiar devido à diversidade dos tipos de custos (LEONE, 2000).

Nesse sentido, Pereira (1996) considera que os custos inerentes ao agronegócio são de difícil gerenciamento, pois enfrentam fatores externos a atividade, que não podem ser controlados pela organização, tais como clima, adequação ao solo, pragas.

Para Callado (2008), todos esses fatores podem ocasionar perdas irreparáveis para as empresas que integram o agronegócio nacional, sejam as que atuam como suporte ou as próprias propriedades rurais, outrora é uma tarefa muito difícil controlar essas perdas, pois são causas muito peculiares.

Por isso, Callado (2008), discorre e conceitua as possíveis causas das perdas no agronegócio:

- Causas naturais: São causas externas, que a organização não tem controle, provenientes da natureza, como pragas, inundações, doenças, incêndios;
- Causas Técnicas: Avarias ou destruição das máquinas ou equipamentos da produção, erros de previsão de recursos, insumos e logísticos, causando o mau funcionamento da produção;
- Causas sociais: Roubo, desfalques, sabotagem, limitações no preço de venda, encargos tributários, intervenção do estado;
- Causas econômicas: Baixas nos preços de venda do mercado ou custos maiores que o preço de venda.

Segundo Batalha (2001), um sistema de custos deve ser capaz de exercer minimamente o controle da estrutura de custos, avaliando os estoques periodicamente, controlando os custos dos produtos, para assim, fixar os preços e estudar a concorrência. Além de sempre avaliar os diversos tipos de investimentos que a organização mais necessita, sejam eles em máquinas, matérias-primas ou no próprio produto comercializado pela organização (BATALHA, 2001).

Para Callado (2008), Existem muitos custos agrícolas, entre eles reparações, depreciações, remuneração de mão-de-obra, despesas com transporte, aquisição de máquinas, sementes, adubos, juros sobre financiamentos, impostos, despesas de administração e demais desembolsos monetários em geral.

Nesse contexto, Callado (2008), avalia que existem inúmeros custos que integram o agronegócio nacional:

- Quanto à natureza: Identidade da produção, ou seja, os princípios e características essenciais do produto e negócio;
- Materiais ou insumos: Tudo que a empresa necessita na forma bruta, materiais e componentes para produzir novos produtos, que sem eles a produção ficaria comprometida, como fertilizantes, sementes, ração e demais insumos necessários;
- Mão-de-obra direta: Tem relação com os recursos humanos da organização, que influenciam de forma direta o produto, como salários e encargos dos diversos colaboradores da produção empresarial;
- Mão-de-obra indireta: Ligado aos recursos humanos da organização, contudo sem relações diretas com a produção, como os serviços de assessoria da empresa;
- Manutenção de máquinas e equipamentos: Gastos inerentes aos serviços e peças das máquinas da produção ou até mesmo outros equipamentos da propriedade rural;

- Depreciação de máquinas e equipamentos: A própria depreciação referente ao uso de máquinas e equipamentos da propriedade rural, que com o passar do tempo vão diminuindo a vida útil do bem.

Esses custos que integram o agronegócio como um todo, são aplicados nas diversas áreas que compõem esse tão importante ramo da receita nacional, tais áreas podem ser representadas pela agricultura, pecuária, industrialização e beneficiamento dos bens agrícolas, e mais inúmeras atividades auxiliares (serviços em geral, combustíveis e lubrificação das máquinas e equipamentos, financiamentos para alavancar a produção, seguros das propriedades rurais e máquinas, entre outros (CALLADO, 2008).

## 3 METODOLOGIA

### 3.1. DELINEAMENTO DA PESQUISA

Para Gil (1999) o presente estudo pode ser classificado como quantitativo descritivo conclusivo. As pesquisas conclusivas são indicadas para os casos em que se conhece o problema a ser investigado. Ela é geralmente mais formal e estruturada, permitindo avaliar e decidir sobre o melhor curso da decisão. Está em um subgrupo denominado conclusiva causal, pois, as variáveis são controladas, de modo a verificar se uma provoca efeitos em outra.

A pesquisa buscou instrumentos capazes de identificar e analisar quais os fatores determinantes da estrutura de capital das empresas e propriedades rurais. Consultou também, bibliografias e documentos, baseando-se em material teórico, sendo publicações de cunho acadêmico e científico que serviram de base para se chegar a uma estrutura ótima de capital.

### 3.2. DEFINIÇÃO DA AMOSTRA

A amostra que foi selecionada aleatoriamente constituiu-se de 50 empresas, 25 conceituadas como empresas de “antes da porteira” e mais 25 que trabalham com produtos ou serviços de “depois da porteira”, registradas na junta comercial da cidade de Dourados-MS, além de mais 25 propriedades rurais que possuem cadastro estadual, caracterizadas como “dentro da porteira”, totalizando 75 organizações.

### 3.3 TÉCNICAS DE COLETA DE DADOS

Na coleta de dados, foi utilizada a entrevista por meio de questionário, que foram divididos em tipos: 1, 2 e 3. Contudo, os questionários são compostos pelas mesmas perguntas, a diferença é em que parte da cadeia produtiva foram aplicados, ou seja, os questionários tipo 1 foram aplicados nas empresas de “antes da porteira”, os questionários tipo 2 foram aplicados nas organizações de “dentro da porteira”, e por fim, os questionários tipo 3 foram aplicados nas empresas de “depois da porteira”. Tudo isso, para que num âmbito geral, o questionário mostre a grau de conhecimento específico dos respondentes sobre em que parte da cadeia produtiva do agronegócio sua organização está inserida.

Para possibilitar o maior nível de compreensão do tema de análise e das questões que foram respondidas sobre: vendas a vista e a prazo; nível de inadimplência; política de crédito; custos operacionais; utilização de capital de terceiros e política de preços. Não obstante foram entrevistados responsáveis diretos do setor financeiro, das empresas que serviram de base para a pesquisa de campo. Com os resultados foram construídos gráficos que deixam em evidência os resultados obtidos.

### 3.4 TÉCNICAS DE ANÁLISE DE DADOS

Para facilitar a análise dos resultados, a cada pergunta do questionário foi gerada uma Figura com a frequência das respostas, variáveis independentes financeiras que influenciam na estrutura de controle destas companhias foram considerados (SANTOS, 2010):

- **Tamanho da organização** - micro empreendedor individual, microempresa, pequeno porte, médio porte ou grande porte; quantidade de funcionários;
- **Tempo de permanência no mercado;**
- **Forma de financiamento dos investimentos** – bancos, financeiras, outras;
- **Estrutura do capital** - medidas de estoque e alavancagem;



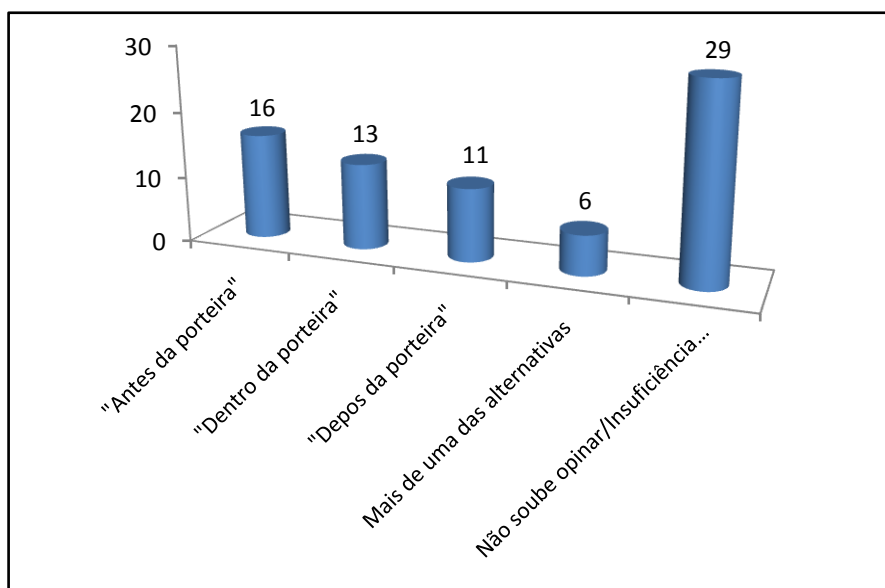
- **Ciclo operacional de capital de giro** - curto ou longo que é influenciado por - vendas a vista, vendas a prazo, custos de mercadorias ou de produção, inadimplência e lucro de vendas;
- **Estrutura de marketing e marketing de relacionamento** - o que é essencial para controlar a demanda, qualidade de clientes, nível de vendas e conseqüentemente acarreta capital disponível para investimento;
- **Contas a receber** - elementos de uma política de credito, prazo médio de cobrança;
- **Administração de caixa** - planejamento, fluxo, projeções, controle de oscilações;
- **Custo de financiamentos** - taxas, debêntures;
- **Análise de investimentos** - projetos, fluxo de caixa;
- **Análise de formação de preços** - preço de curto prazo, longo prazo, preço de penetração, margem de lucro;
- **Administração de lucro** - orçamento de operações, compras, custos operacionais, despesas administrativas.

#### 4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

O estudo analisou a situação de 75 organizações ligadas ao agronegócio da cidade de Dourados/MS, tendo por finalidade auxiliar na identificação geral de estrutura de capital. Por meio de entrevistas, levou-se em consideração o cargo do respondente e seu respectivo nível de escolaridade.

Foram pesquisados itens que fazem parte da empresa como um todo, como sua idade no mercado; quantidade de funcionários; constituição jurídica; porte; setor; porcentagem de vendas; nível de inadimplência; políticas de crédito; despesas operacionais; utilização do capital e recursos de terceiros; limites de endividamento; estrutura física; política de preços; prejuízos; soluções para o estoque sem giro; pagamentos aos fornecedores; projeções do fluxo de caixa; taxas de juros e fontes alternativas de financiamentos em relação às necessidades da empresa.

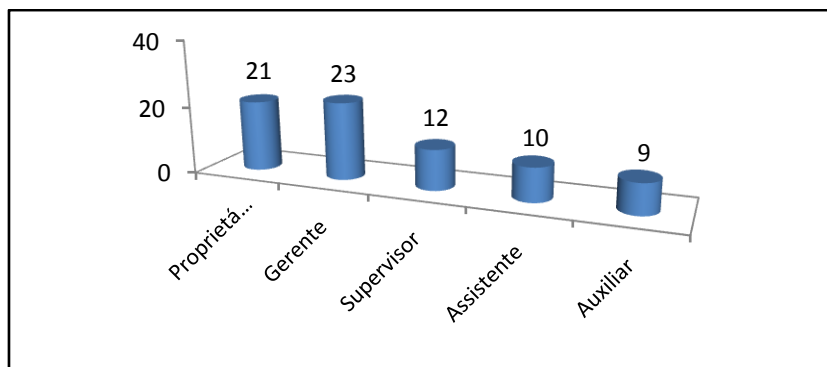
A primeira pergunta do questionário era em relação à cadeia produtiva do agronegócio, mais especificamente em que parte da cadeia a organização estava mais bem representada. Considerando que foram aplicados 25 para as empresas de “antes da porteira”, e o mesmo número de questionários foi aplicado igualmente nas organizações de “dentro da porteira” e “depois da porteira”, nota-se que a maioria dos respondentes não tinha o conhecimento sobre os conceitos de cadeia produtiva no agronegócio. A opção mais escolhida foi a “não soube opinar/insuficiência teórica com 29 respostas, o que representa a mais de 38% das organizações, como mostra a Figura 01.



**Figura 01: Cadeia produtiva do agronegócio.**

**Fonte: Dados da pesquisa.**

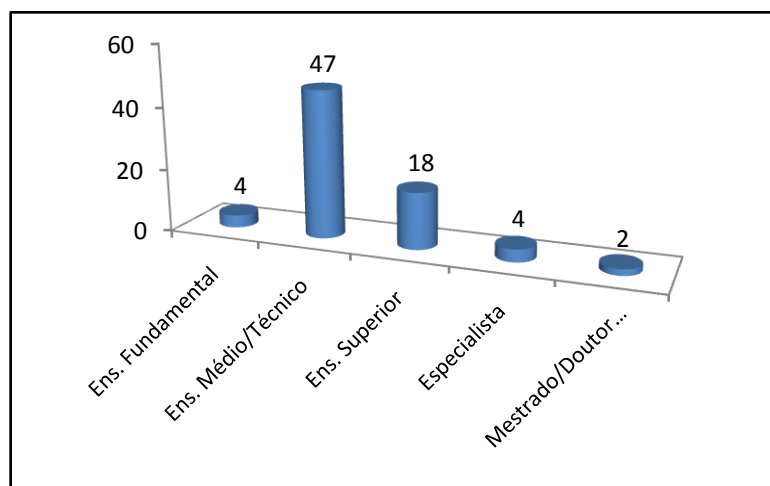
A segunda questão, perguntava o cargo ocupado pelo respondente na organização, a alternativa com maior incidência foi a de gerente com 23 respostas (30,7%), seguida por proprietário com 21 respostas (28%), supervisor obteve 12 respostas (16%), assistente com 10 respostas (13,3%) e auxiliar com 9 respostas (12%), ilustrado pela Figura 02.



**Figura 02: Cargo ocupado.**

**Fonte: Dados da pesquisa.**

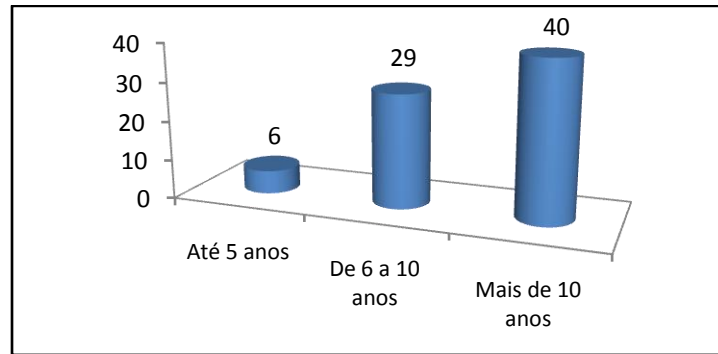
A terceira pergunta do questionário abordava o grau de escolaridade, a resposta mais latente foi ensino médio/técnico, presente em grande parte das organizações, representando (62,7%). Ensino superior também teve uma quantidade representativa de respostas com 18 (24%). Seguido por ensino fundamental e especialista com 4 respostas (5,3%) e mestrado/doutorado obteve 2 respostas (2,7%). Um aspecto importante a ser salientado, foi que a ocorrência das 4 respostas de ensino fundamental foram nos questionários tipo 2, que foi aplicado nas empresas de “dentro da porteira”, que são representadas pelas propriedades rurais. A figura 03 mostra o resultado da terceira pergunta do questionário.



**Figura 03: Nível de escolaridade.**

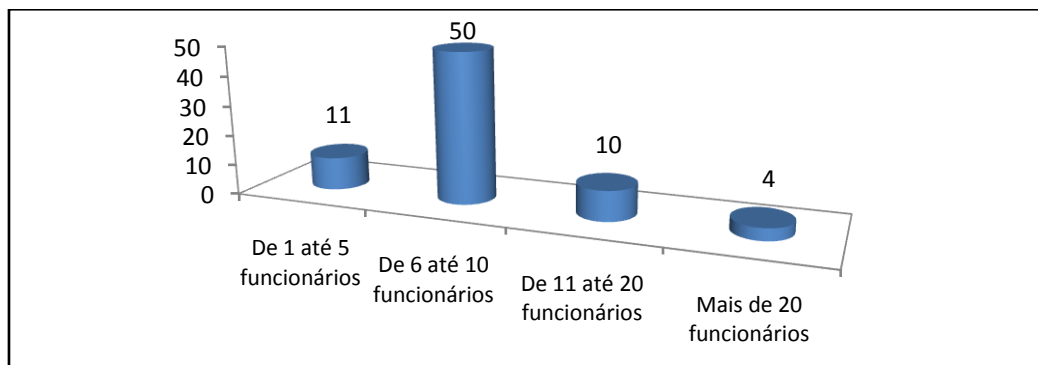
**Fonte: Dados da pesquisa.**

A quarta questão tratava da idade da organização no mercado, que nada mais é que o tempo de atuação da empresa no segmento (tempo no mercado), o estudo apontou que grande parte das organizações do agronegócio douradense estão a mais de 10 anos no mercado, com 40 respostas (53,3%), seguido por entre 6 e 10 anos com 29 empresas (38,7%) e até 5 anos com 6 respostas (8%), como apresenta a figura 04.



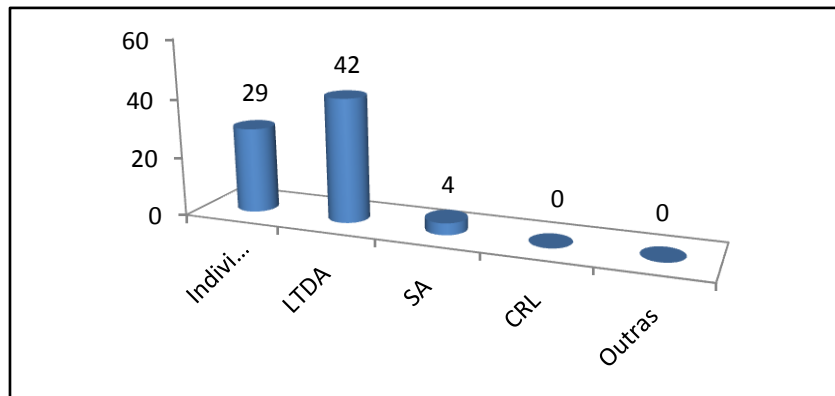
**Figura 04: Idade da empresa no mercado.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

A quinta questão abordava a quantidade de funcionários das organizações, que evidencia também o tamanho da organização, ou seja, sua representatividade como empresa, a maior parte das respostas foi de 6 até 10 funcionários, com 50 empresas (66,7%), seguido por de 1 até 5 funcionários, com 11 respostas (14,7%), de 11 até 20 funcionários com 10 empresas (13,3%) e mais de 20 funcionários com 4 respostas (5,3%), como mostra a Figura 05.



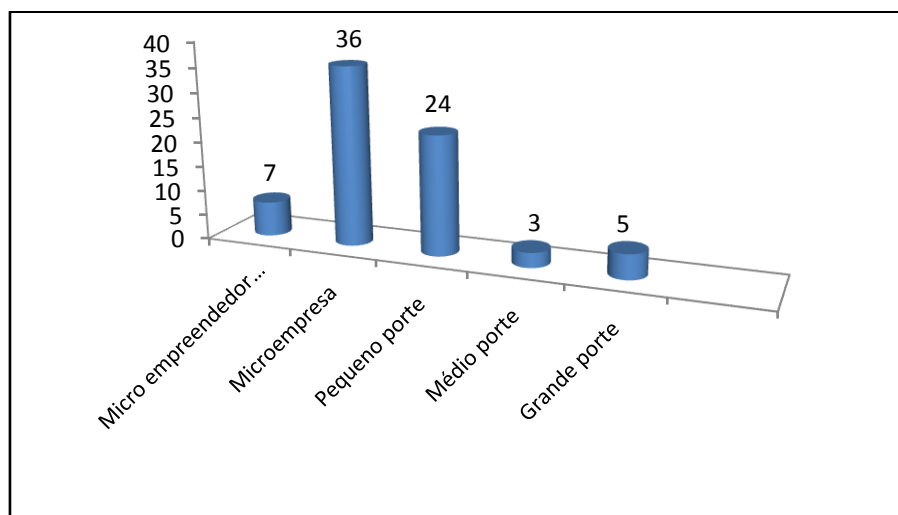
**Figura 05: Quantidade de funcionários**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

A sexta pergunta abordava a constituição jurídica da empresa, Mais de 94% (71 respostas) das empresas pesquisadas são de constituição jurídica individual (38,7%) ou 29 respostas, ou responsabilidade limitada (56%), representando 42 respostas, o restante era sociedade anônima (5,3%) ou 4 respostas. De acordo com os respondentes do questionário, em nenhuma das empresas pesquisadas a constituição jurídica era de cooperativa ou algum outro tipo de empresa. Contudo, é importante salientar que o questionário foi aplicado em 3 cooperativas. A sexta pergunta é ilustrada pela Figura 06.



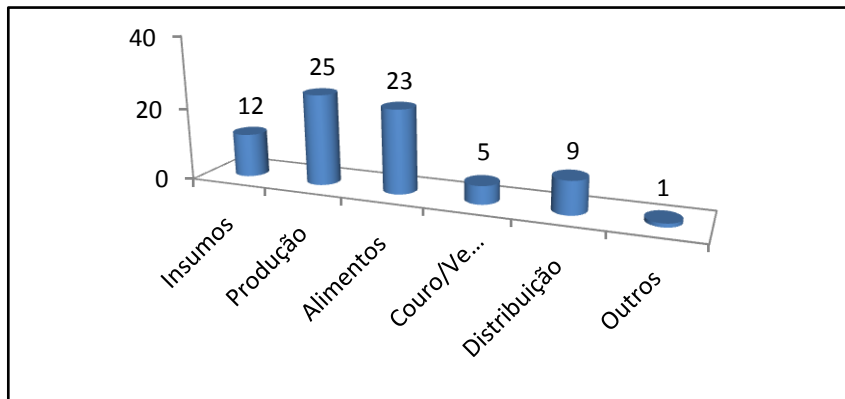
**Figura 06: Constituição jurídica da empresa.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Na questão do tamanho da organização, verificou-se que 36 empresas eram microempresas (48%), seguidas por empresas de pequeno porte com 24 respostas (32%), 7 micro empreendedores individuais (9,3%), ocorreu à incidência de 5 empresas de grande porte (6,7%) e por fim, 3 organizações de médio porte (4%), como apresenta a Figura 07.



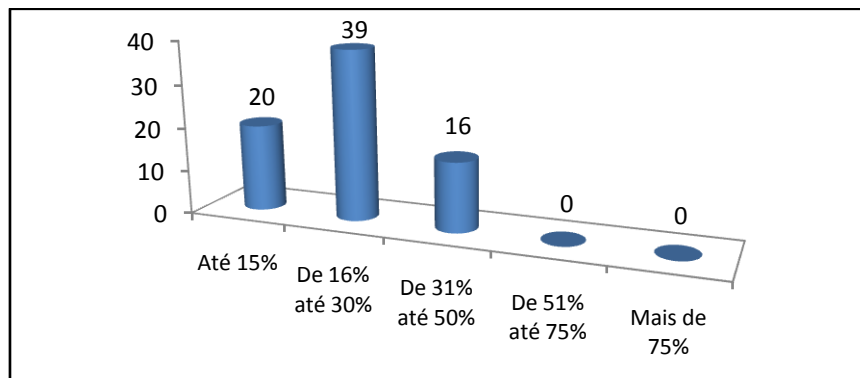
**Figura 07: Categoria/Porte da empresa.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

A oitava pergunta do questionário era qual o setor de atuação da organização no mercado, 25 empresas são do setor produtivo (33,3%), seguido de 23 organizações do setor alimentício (30,7%), 12 empresas do setor de insumos (12%), além de 9 empresas de distribuição, 5 de vestuário (6,7%) e uma de outro setor (1,3%), como mostra a Figura 08.



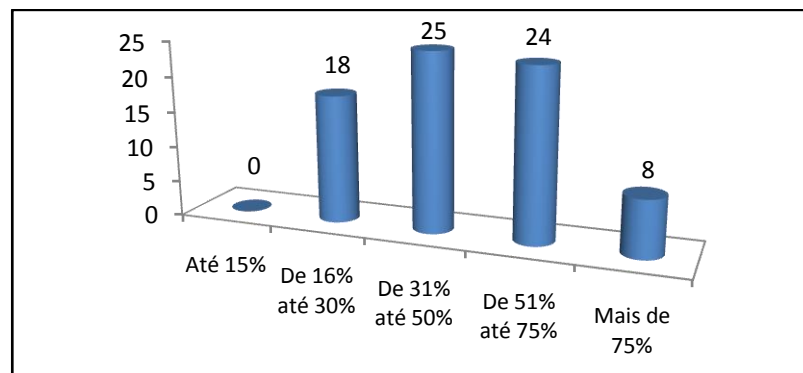
**Figura 08: Setor de atuação no agronegócio.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Sobre o ciclo operacional de capital de giro, a nona pergunta do questionário visou quantificar a porcentagem de vendas a vista das organizações, 39 empresas trabalham com porcentagem de vendas a vista de 16% até 30% de, 20 com até 15% e 16 de 31% até 50%. Nenhuma organização trabalha com mais de 50% de porcentagem de vendas a vista, com mostra a Figura 09.



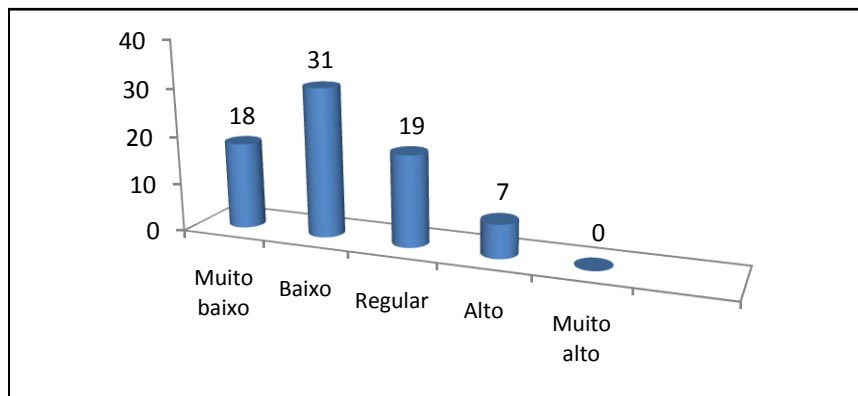
**Figura 09: Vendas a vista.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Novamente sobre o ciclo operacional de capital de giro, a pergunta de número 10 visou quantificar a porcentagem de vendas a prazo das organizações, 25 empresas trabalham com porcentagem de vendas a prazo de 31% até 50% de, 24 com até 51% até 75%, 18 de 16% até 30%, 8 com mais de 75%. Nenhuma organização trabalha com 15% ou menos de porcentagem de vendas a prazo, com mostra a Figura 10.



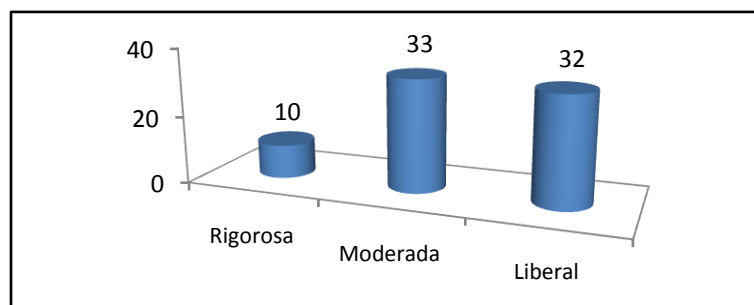
**Figura 10: Vendas a prazo.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

O nível de inadimplência (ciclo operacional de capital de giro) foi considerado de médio para baixo, como mostra a Figura 11.



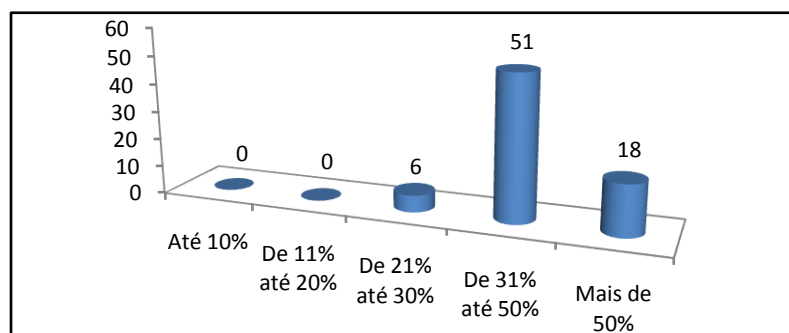
**Figura 11: Nível de inadimplência sobre o total de vendas.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Em relação as contas a receber, a grande maioria das empresas pesquisadas os respondentes consideraram as políticas de crédito e prazos moderada, mais de 44% dos casos, seguido por liberal (42,7%) e por rigorosa (13,3%) como apresenta a Figura 12.



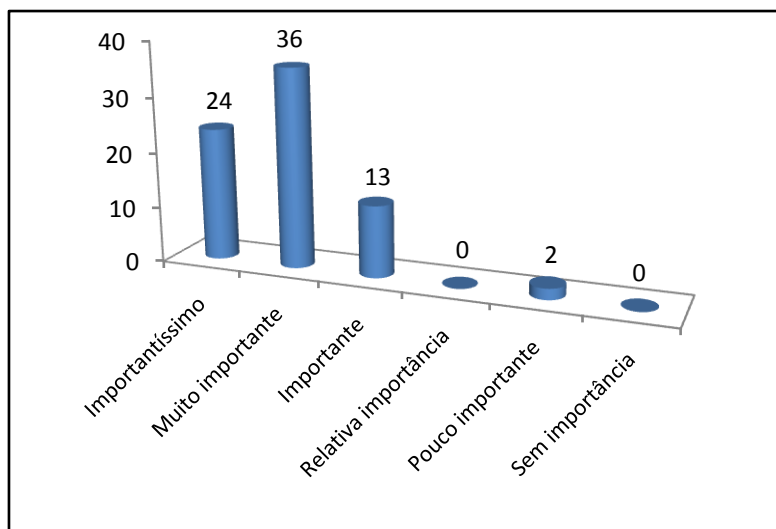
**Figura 12: Políticas de crédito e prazos aos clientes.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Sobre as despesas operacionais (administração de lucro), referentes à receita bruta, os resultados mais expressivos são de 31% até 50%, que representa 68% das empresas, representado pela Figura 13.



**Figura 13: Média do valor de despesas operacionais referentes à receita bruta.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

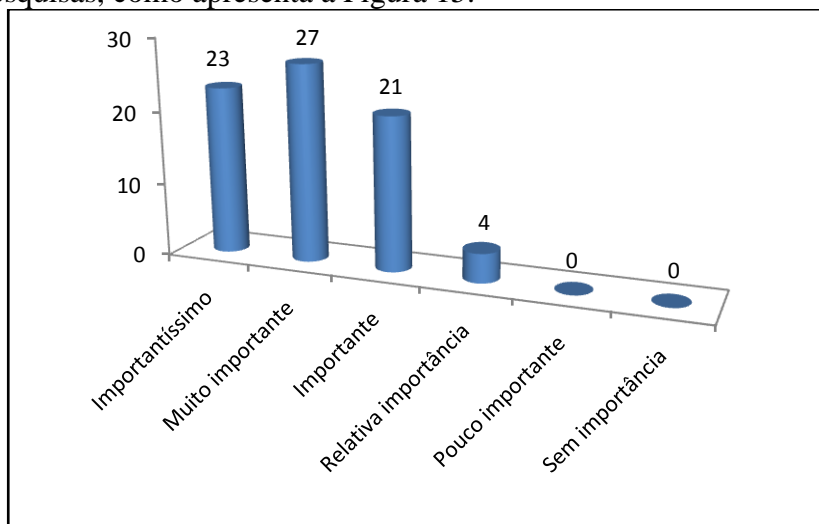
Foram analisados vários itens relativos à questão de como a empresa utiliza capital de terceiros para investimentos ou quitações como: reformas estruturais; adquirir mercadorias; pagamento de dívidas operacionais; marketing e publicidade; equipamentos de trabalho e pagamento de dívidas de encargos e impostos. Na maioria das empresas foi considerado muito importante o uso do capital de terceiros para reformas estruturais (48%), seguido de importantíssimo (32%), importante (17,3%) e pouco importante (2,7%), como mostra a Figura 14.



**Figura 14: Reformas estruturais.**

Fonte: Dados da pesquisa.

O uso do capital de terceiros para aquisição de mercadorias se mostrou de extrema importância para as empresas, muito importante, importantíssimo e importante somam mais de 94% das pesquisas, como apresenta a Figura 15.

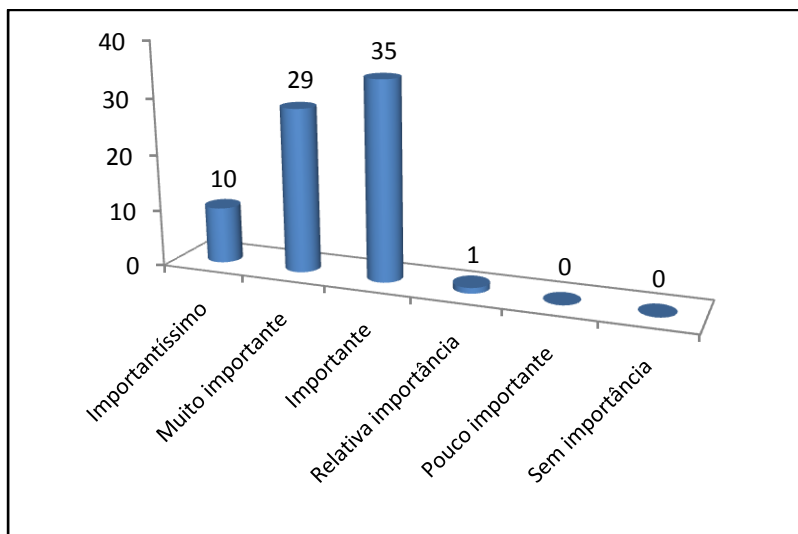


**Figura 15: Aquisição de mercadorias.**

Fonte: Dados da pesquisa.

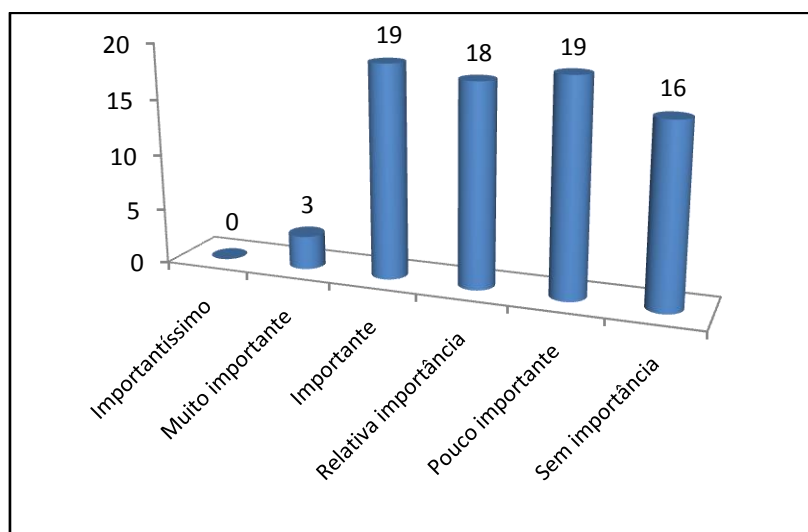
O pagamento de dívidas operacionais foi observado como de extrema importância para as empresas, pois importante, muito importante e importantíssimo somam mais de 98% das respostas, como indica a Figura 16.





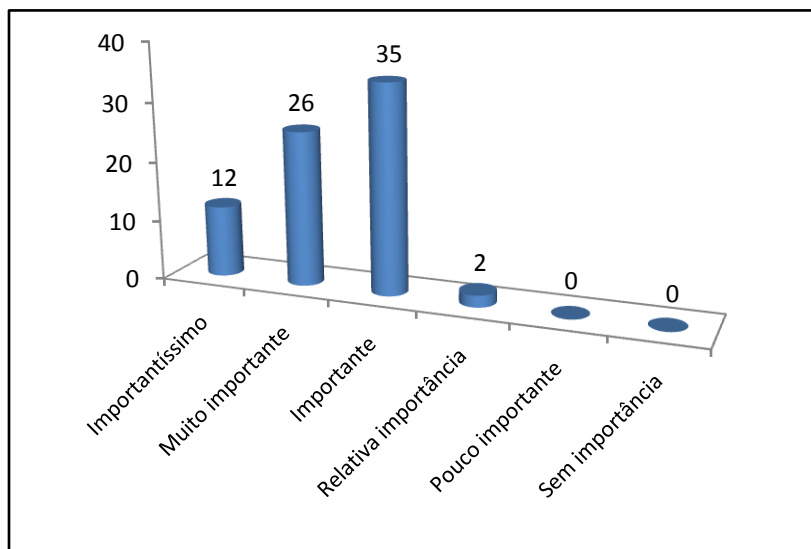
**Figura 16: Pagamento de dvidas operacionais.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Sobre a estrutura de marketing e o marketing de relacionamento, para as empresas rurais, usar o capital de terceiros em marketing e publicidade não é prioridade em Dourados/MS, sem importância e pouco importante somam 46,7% dos resultados, seguido de relativa importância (24%), importante (25,3%) e muito importante (4%), sendo que importantíssimo não obteve resultados, representado pela Figura 17.



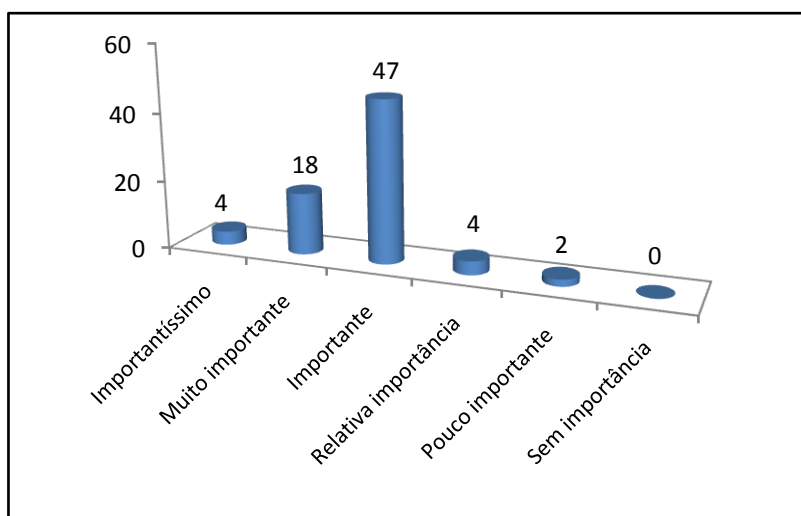
**Figura 17: Marketing e publicidade.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

O uso de capital de terceiros para investimentos em equipamentos de trabalho é bastante importante para empresas, somados importante, muito importante e importantíssimo, representam mais de 97% dos resultados da pesquisa, como mostra a Figura 18.



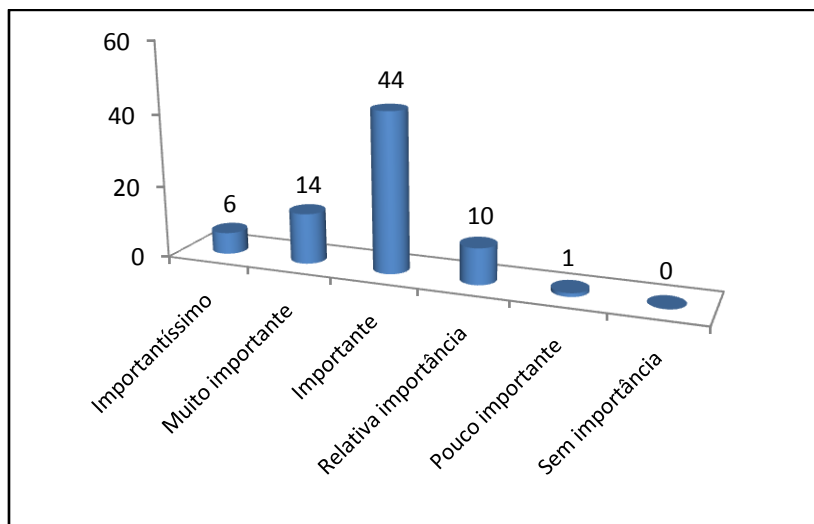
**Figura 18: Investimentos em equipamentos de trabalho.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Em relação ao pagamento de dívidas de encargos e impostos o resultado mais obtido foi importante, com mais de 62% dos respondentes, seguido por muito importante (24%), as outras opções representam juntas apenas 13,3% das respostas, como apresenta a Figura 19.



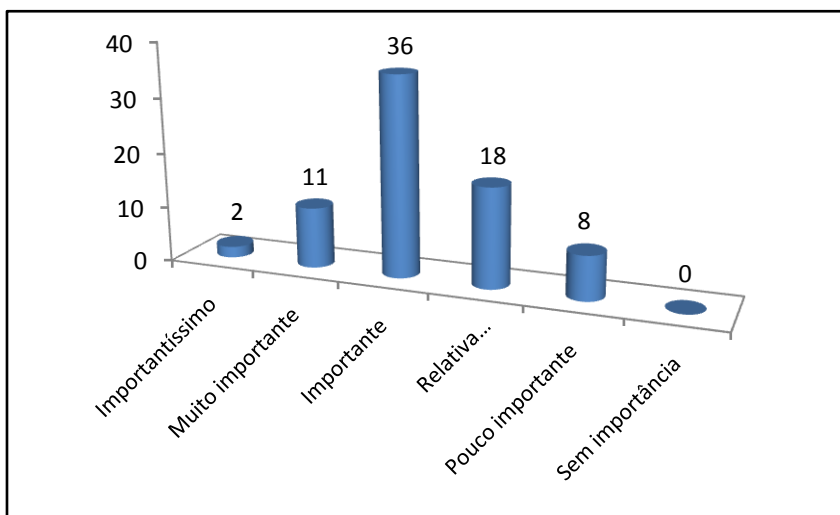
**Figura 19: Pagamentos de dívidas de encargos e impostos.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Foi analisado o que leva empresas rurais de Dourados/MS a captar recursos de terceiros, em questões como: facilidade bancária; assessoria da empresa; novos projetos; conhecimento da política econômica; incentivos do governo e maior lucro. Em relação à facilidade bancária (forma de financiamento dos investidores), os resultados foram diversos, a maior incidência considerada pelas empresas foi importante com 58,67%, como indica a Figura 20.



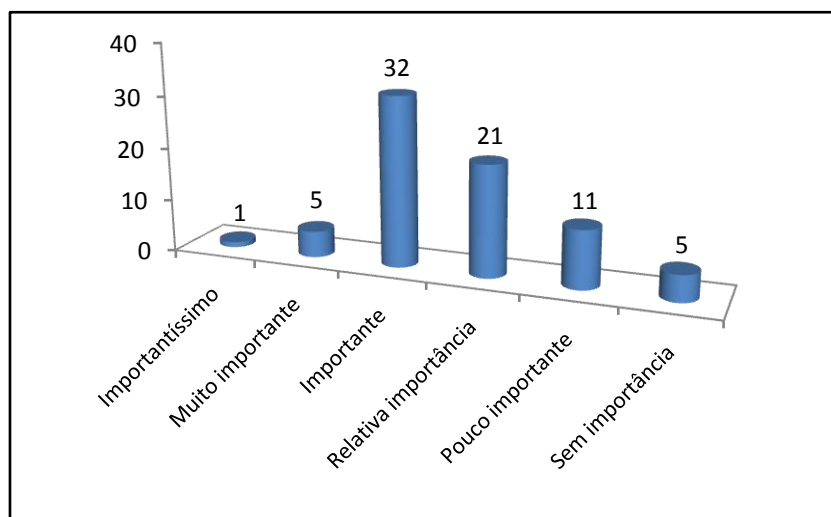
**Figura 20: Facilidade bancária.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Captar recursos de terceiros para assessoria da empresa foi considerado importante 48% dos resultados, representado pela Figura 21.



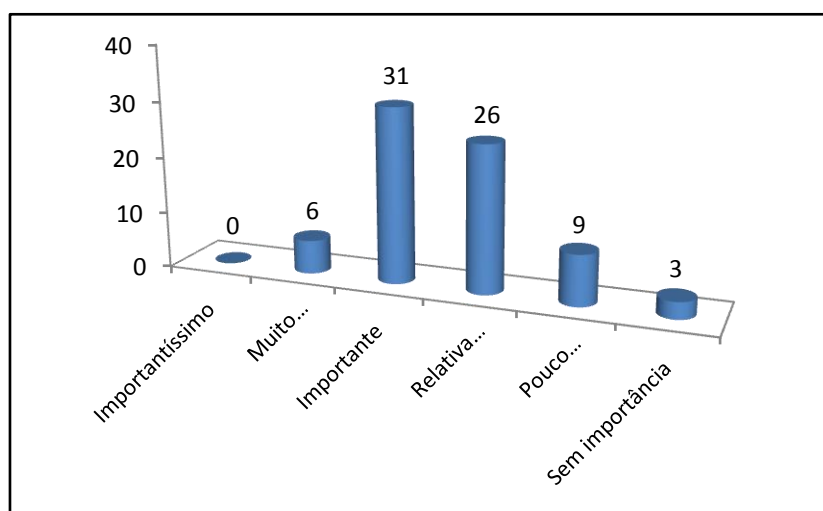
**Figura 21: Assessoria da empresa.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Em relação a novos projetos, foi considerado importante para as empresas de Dourados/MS (42,7%), seguido por relativa importância (28%), pouco importante (14,7%) foram as outras respostas mais relevantes, como mostra a Figura 22.



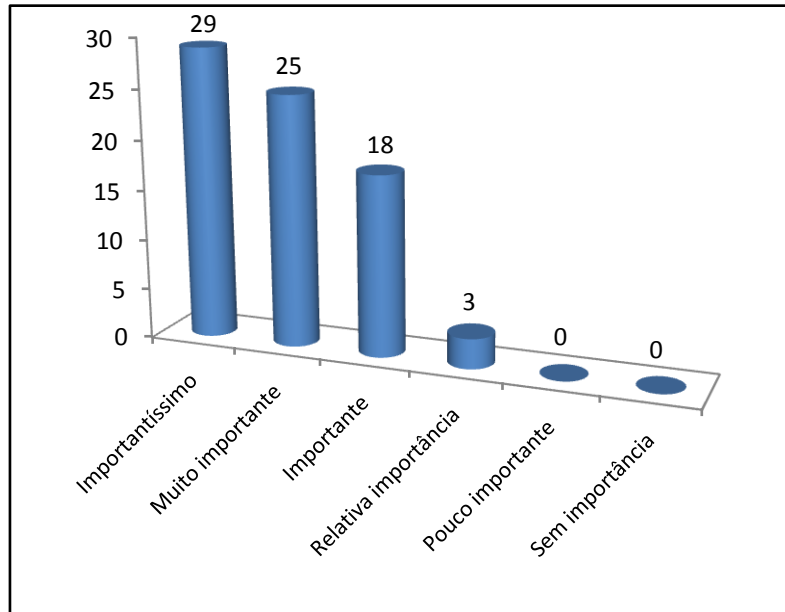
**Figura 22: Novos projetos de mercado.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Em exatamente 41,3% dos resultados as empresas consideraram importante captar recursos de terceiros devido ao conhecimento da política econômica, seguido por relativa importância com 34,7% das respostas, como apresenta a Figura 23.



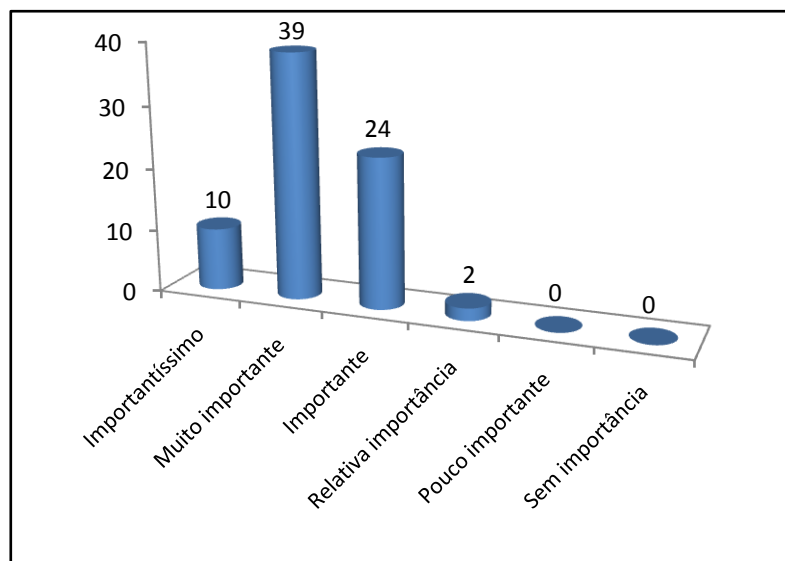
**Figura 23: Conhecimento das políticas econômicas.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Captar recursos de terceiros devido a incentivos do governo foi considerado vital para o agronegócio douradense, pois somados, importante, muito importante e importantíssimo passaram dos 90% das respostas, como indica a Figura 24.



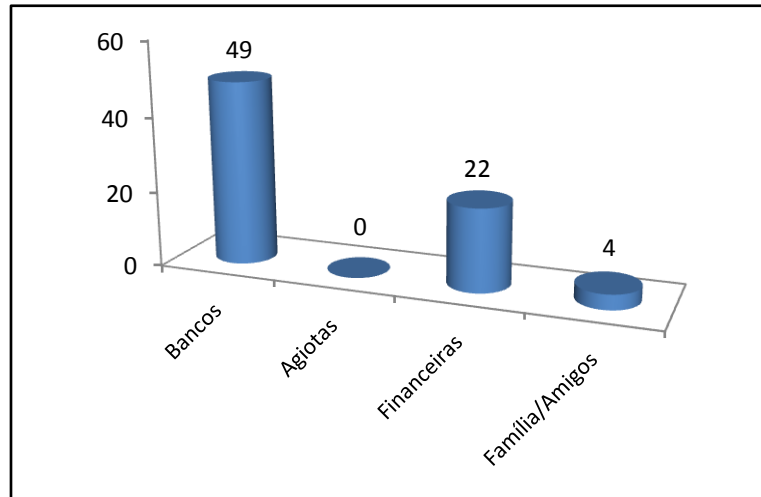
**Figura 24: Incentivos do governo.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Captar recursos de terceiros para obter maior lucro (ciclo operacional de capital de giro), foi considerado muito importante em mais de 52% dos casos, seguido por importante (32%), importantíssimo (13,3%), representado pela Figura 25.



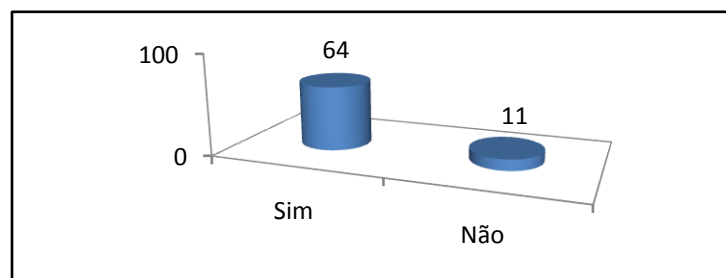
**Figura 25: Lucro operacional.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

A preferência das empresas em relação ao uso da fonte de capital de terceiros (forma de financiamento dos investidores), foi por meio dos bancos, com 65,3% das respostas, seguido por financeiras (29,3%) e amigos e familiares com os 5,3% restantes, já agiotas não obteve resultados, como mostra a Figura 26.



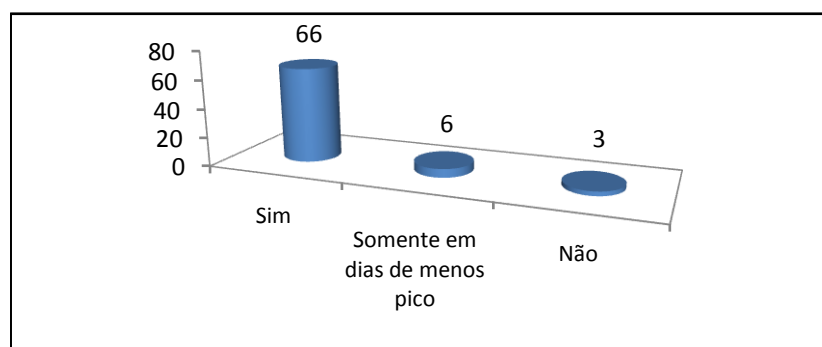
**Figura 26: Fontes de financiamentos.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

No que diz respeito aos limites de endividamento, em mais de 85% dos casos as empresas se preocupam em não se endividar quando tem de recorrer a financiamentos, já em 11 respostas (14,7%), os respondentes não analisam limites de endividamento, como mostra a Figura 27.



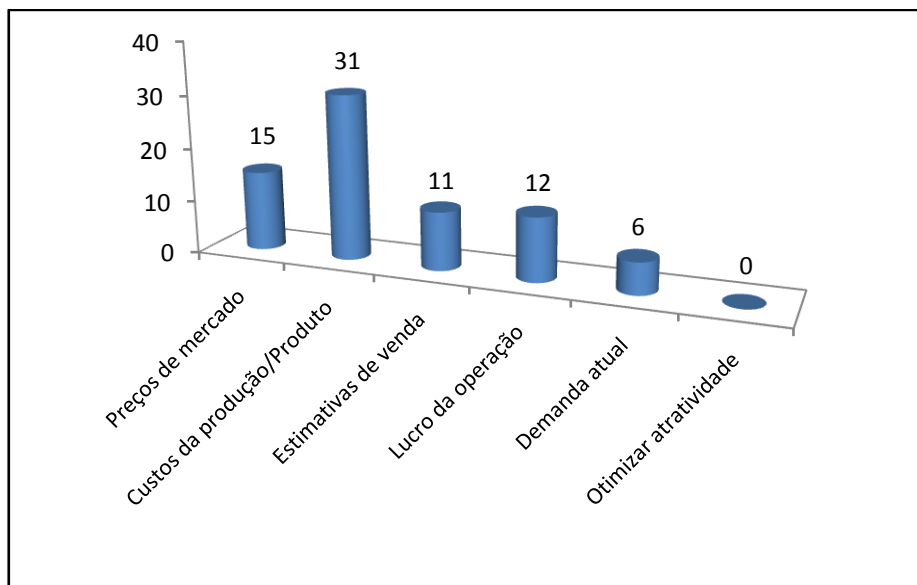
**Figura 27: Limites de endividamento**  
**Fonte Dados da pesquisa**

Em 88% dos casos a estrutura física é suficiente para atender a demanda e a quantidade de clientes, representado pela Figura 28.



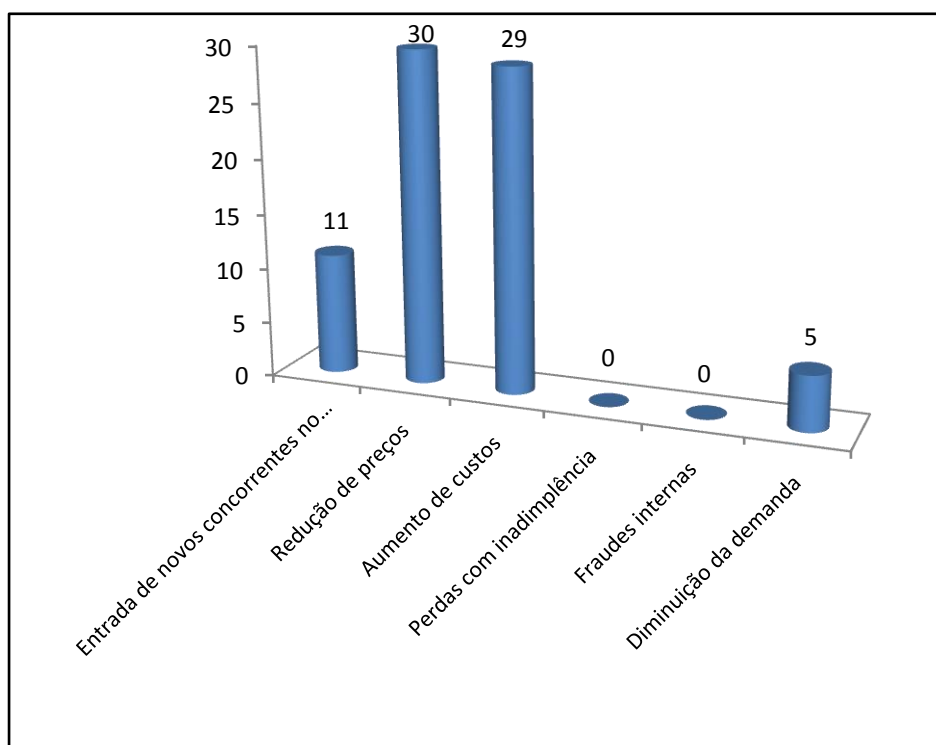
**Figura 28: Estrutura física suficiente para comportar a demanda de clientes**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

A política de preços (análise da formação de preços), em 41, 3% dos casos é com base em custos, 20% preços de mercado, 16% lucro da operação, 14,7% estimativas de venda e 8% demanda atual, como mostra a Figura 29.



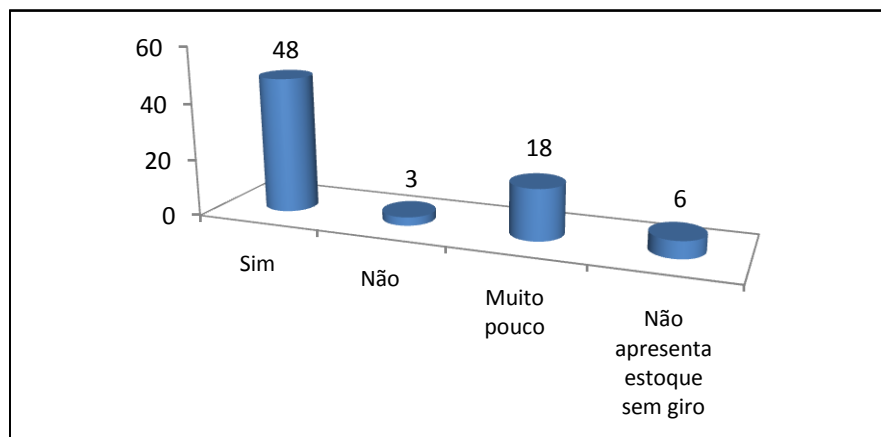
**Figura 29: Formação do preço de venda.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Sobre o prejuízo da operação, as empresas consideraram que a redução de preços (40%), o aumento dos custos (38,7) e a entrada de novos concorrentes no mercado (14,7) são os principais fatores dos prejuízos operacionais, como apresenta a Figura 30.



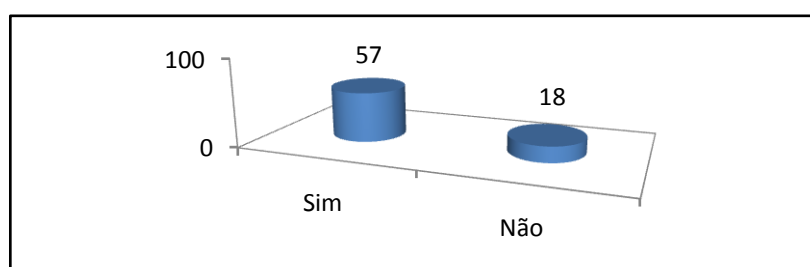
**Figura 30: Prejuízo operacional.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Sobre os estoques sem giro (estrutura de capital: Estoque e alavancagem), a grande maioria das empresas (64%) estuda soluções para resolver o problema, com mostra a Figura 31.



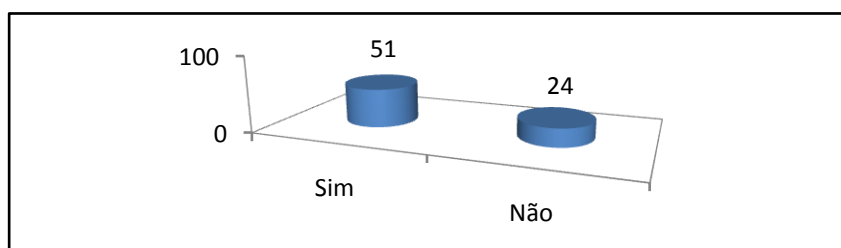
**Figura 31: Soluções para o estoque sem giro.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Em geral, as organizações não têm problemas com pagamento de seus fornecedores, como apresenta a Figura 32.



**Figura 32: Pagamento de fornecedores.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

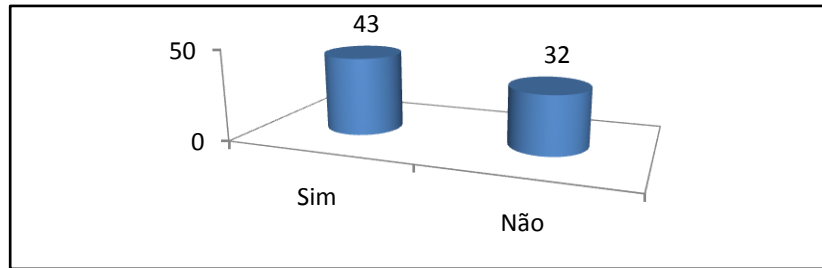
Em 68% das organizações existem projeções e estudos periódicos em relação ao fluxo de caixa (administração de caixa), como mostra a Figura 33.



**Figura 33: Projeções do fluxo de caixa.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

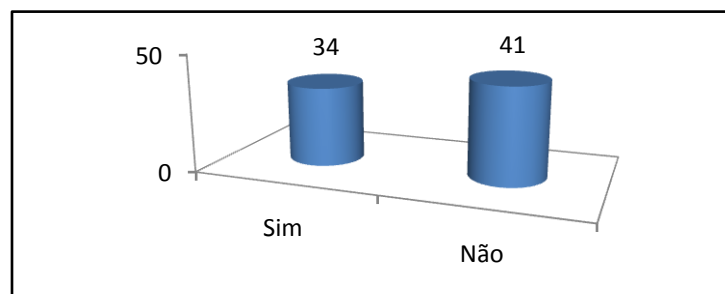
Quanto às projeções e estudos das taxas de juros no tempo (administração de caixa), existe uma semelhança nas respostas, como mostra a Figura 34.





**Figura 34: Projeções quanto às taxas de juros no tempo.**  
**Fonte: Dados da pesquisa.**

Sobre os estudos de novas formas de financiamentos, os números foram bastante semelhantes, como mostra a Figura 35.



**Figura 35: Estudos sobre novas fontes de financiamento.**  
**Fonte: Dados da pesquisa**

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo confirma a afirmação de Batalha (2001), mesmo nos dias de hoje, com o acesso a informação facilitado e inúmeros meios de comunicação em que os administradores podem buscar conhecimento e qualificação, ainda existem empresas onde os tomadores de decisão não elaboram projeções do fluxo de caixa ou estudam soluções para o estoque sem giro. Com isso, pode ser constatado, que a estrutura de capital das empresas ligadas ao agronegócio brasileiro ainda se desenvolvem dentro de critérios tradicionais, com padrões de desempenho restritos (CALLADO, 2008).

Com a análise dos resultados, verificou-se que boa parte das organizações não tinha conhecimentos sobre em que parte da cadeia produtiva do agronegócio estavam inseridas, 29 respostas evidenciaram que quase 40% das empresas não estão familiarizadas com os conceitos do agronegócio.

Quase 60% dos responsáveis por responder os questionários (chefes do setor financeiro das organizações) eram os proprietários ou gerentes, sendo que mais de 53% desses respondentes tinham ensino médio/Curso técnico como nível de escolaridade e quase o total das organizações (mais de 94%) eram de constituição jurídica limitada ou firma individual.

Identificou-se que o uso do capital de terceiros é mais utilizado no pagamento de dívidas e aquisições de máquinas para produção, sendo que os financiamentos são por meio de instituições financeiras, principalmente os bancos. As empresas consideraram os incentivos do governo muito importantes para a saúde de suas organizações, considerando de muita importância esse tipo de capital de terceiros. Em relação às vendas, tanto as vendas a vista quanto as vendas a prazo ficaram por volta de 30% a 50% na maioria das organizações.

O marketing ainda é uma área a ser desenvolvida, pois as empresas não consideram prioridade investimentos nessa área, muitas consideraram o marketing sem importância para o segmento de seus negócios e atividades. Uma divergência encontrada foi que as empresas consideraram o nível de inadimplência sobre o total de vendas regular, baixo e muito baixo (mais de 90%), porém uma boa parte dessas mesmas organizações tem problemas com o pagamento de seus fornecedores (76%).

Tudo isso, com base nos estudos sobre a estrutura de capital nas empresas e no instrumento utilizado para finalizar a pesquisa, que foram pesquisas de campo em 75 empresas:

- a) 25 “antes da porteira”, tendo como exemplo: insumos e sementes para produção;
- b) 25 “dentro da porteira”, representadas pelas propriedades rurais da região da grande Dourados/MS;
- c) 25 “depois da porteira”, como por exemplo: industrialização, beneficiamento.

Todas tabuladas no Microsoft Excel identificando suas frequências, gerando um histograma, em cada uma das perguntas, criando uma base de dados.

## REFERÊNCIAS

BATALHA, M. O. **Gestão agroindustrial**. São Paulo: Atlas, 2001.

BATISTA, Amanda Freixo et AL. Estrutura de capital: uma estratégia para o endividamento ideal ou possível. ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, novembro, 2005, Porto Alegre/RS. **Anais...** Porto Alegre; 2005, p.2274-2281. Disponível em: <[http://www.abepro.org.br/biblioteca/ENEGERP2005\\_Enegep0305\\_0222.pdf](http://www.abepro.org.br/biblioteca/ENEGERP2005_Enegep0305_0222.pdf)>. Acesso em: 15 set.2010.

BLACK, Fischer; SCHOLES. Myron. The Pricing of options and corporate liabilities. **The journal of political economy**. The university of Chicago press, May - Jun., 1973. , No. 3, VOL.81 p. 637-654. Disponível em <<http://www.jstor.org/stable/1831029>>. Acesso em: 18 jun. 2014.

BRITO, Giovani A S; CORRAR, Luiz João; BATISTELLA, Flavio D. **Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil**. 2002. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos42004/282.pdf>>. Acesso em: 10 maio. 2014

CALLADO, A. A. C., CALLADO A. L. C. *Custos*: Um desafio para a gestão no Agronegócio. Recife – PE, 1999. Disponível em <[www.biblioteca.sebrae.com.br](http://www.biblioteca.sebrae.com.br)> Acesso em 18/09/2014

CALLADO, A. L. C. **Sistemas agroindustriais**. In: CALLADO, A. A. C. *Agronegócios*. São Paulo: Atlas, 2008.

CONFEDERAÇÃO DA AGRICULTURA E PECUÁRIA DO BRASIL - CNA. Disponível em: < <http://www.cna.org.br>>. Acesso em: 28 de Jun. 2014.

FAMÁ, Rubens; GRAVA, J. William. Teoria da estrutura de capital: as discussões persistem. **Caderno de pesquisa em administração**, São Paulo, vol.1, n.11, 1ºtrim, 2000. Disponível em:< <http://www.ead.fea.usp.br/cad-pesq/arquivos/C11-ART04.pdf>> Acesso em: 23 set. 2010.

GASQUES, J. G.; BASTOS, E. Crescimento da Agricultura. **Boletim de Conjuntura**. Ipea, n. 60, mar. 2003.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Censo. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>> Acesso em: 10 dez/2014.

LEONE, George Sebastião Guerra. **Custos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LIMA, Franciane Golçalves. Determinantes da estrutura de capital: uma análise das empresas cotadas no mercado acionário Brasileiro. In: simpósio fucape de produção científica, novembro, 2005. Disponível em:

<<http://www.fucape.br/simposio/3/artigos/franciane%20gon%C3%A7alves.pdf>>. Acesso em: 21 outubro. 2010

LUCA, D. I. J; RAMBALDUCCI, M. J. G. Estrutura de capital e o processo de alavancagem financeira: uma discussão sobre a relação entre níveis de endividamento e lucratividade. **Terra e cultura**. Londrina, ano XIX, n. 37, p. 147-156, jul./dez. 2003.

MARION, José Carlos. **Contabilidade rural**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MAPA. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. Agronegócio Brasileiro: Uma Oportunidade de Investimentos. Disponível em: < <http://www.agricultura.gov.br/portal/>>. Acesso em: 15 jan. 2014.

MEDEIROS, Otavio Ribeiro de; DAHER, Cecílio Elias. Testando teorias alternativas sobre a estrutura de capital nas empresas Brasileiras. **Administração contemporânea**, vol. 12, n.1, p. 177-199. Jan/Mar. 2008. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-65552008000100009&script=sci\\_abstract&tlng=pt](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-65552008000100009&script=sci_abstract&tlng=pt)>. Acesso em: 12 mar. 2014.

MEGIDO, J.L.T.; XAVIER, C. **Marketing e agrobusiness**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *American Economic Review*, Nashville: American Economic Association, v.48, n.3, Jun.1958.

MOREIRA, Mauricio Mesquita; PUGA, Fernando Pimentel. Como a indústria financia o seu crescimento. Uma análise do Brasil Pos-Real. **Economia contemporânea**, vol.5, edição especial, outubro, 2000. Disponível em:<[http://www.ie.ufrj.br/revista/pdfs/como\\_a\\_industria\\_financia\\_o\\_seu\\_crescimento\\_%20uma\\_analise\\_do\\_brasil\\_pos\\_real.pdf](http://www.ie.ufrj.br/revista/pdfs/como_a_industria_financia_o_seu_crescimento_%20uma_analise_do_brasil_pos_real.pdf)>. Acesso em: 16 de abril. 2014.

NAKAMURA, Wilson Toshiro; MARTIN, Diogenes M. L. ; KAYO, Eduardo Kazuo. Proposta para a determinação da estrutura de capital ótima, na pratica. **revista de administração unisal**. Americana/SP, Ano. 1, n.1, jul/dez, 2004.p 25-37. Disponível em:<<http://www.am.unisal.br/pos/stricto-administracao/pdf/artigo-01-01-04.pdf>>. Acesso em 05 de out. 2010.

NEVES, Marcos F., CASTRO, Luciano Thomé e. **Marketing e estratégias em Agronegócios e Alimentos**. Pensa. São Paulo: Atlas, 2003.

PEREIRA, Elias. Controladoria, gestão empresarial e indicador de eficiência em agrobusiness. In: MARION, José Carlos (Org). **Contabilidade e controladoria em agrobusiness**. São Paulo: Atlas, 1996.

PIZZOLATTI, Ives José. **Agribusiness**. Tangará: UNOESC, 2009.

REIS, Tâmara; BRAGA, Claudomilson. **Agronegócio, comunicação e mídia: o papel das Relações Públicas, Trabalho apresentado ao IJ de Relações Públicas e Comunicação Organizacional da INTERCOM** – Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação, no XIV CONGRESSO DE CIÊNCIAS DA COMUNICAÇÃO NA REGIÃO CENTRO-OESTE, realizado em Campo Grande-MS, em 1992. Disponível em:

<<http://www.portcom.intercom.org.br/navegacaoDetalhe.php?option=trabalho&id=48242>>.  
Acesso em: 20 de Junho de 2014, às 15h00min.

OLIVEIRA, Adilson de. **O que significa agronegócio**. Disponível em:  
<<http://www.sela.org.br/artigojoseadilson2.php>>. Acesso em: 10 de jun. de 2013.

OLIVEIRA, Letícia de; ANTONIALLI, Luiz M. Uso da estrutura de capital por empresas agroindustriais. *organizações rurais e agroindustriais*, v.6, n.2 p. 135-148, julho/dezembro, 2004. Disponível em: <[https://ageconsearch.umn.edu/bitstream/43695/2/revista\\_v6\\_n2\\_jul-dez\\_2004\\_10.pdf](https://ageconsearch.umn.edu/bitstream/43695/2/revista_v6_n2_jul-dez_2004_10.pdf)>. Acesso em: 14 setembro. 2010.

Plano Safra confirma Dourados como o maior polo do agronegócio de MS. Disponível em <<http://www.douradosnews.com.br/dourados/plano-safra-confirma-dourados-como-o-maior-polo-do-agronegocio-de-ms>> Acesso em 12 nov. 2014.

PROCIANOY, Jairo laser; SCHNORRENBURGER, Adalberto. A influência da estrutura de controle nas decisões de estrutura de capital das companhias Brasileiras. *revista brasileira de economia*, Rio de Janeiro, vol.58, n.1, jan/mar, 2004.  
Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S003471402004000100006&script=sci\\_arttext&tlng=en](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S003471402004000100006&script=sci_arttext&tlng=en)>. Acesso em: 21 setembro 2010.

SANTOS, Edno oliveira dos. **Administração financeira da pequena e media empresa**. 2.ed.são paulo: atlas,2010.

## APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO

### ESTRUTURA DE CAPITAL: UM ESTUDO NAS ORGANIZAÇÕES QUE COMPÕEM A CADEIA PRODUTIVA DO AGRONEGÓCIO DE DOURADOS/MS

1. Considerando a cadeia produtiva do Agronegócio, a organização é mais bem representada por:

- 1. “Antes da Porteira”
- 2. “Dentro da Porteira”
- 3. “Depois da Porteira”
- 4. Mais de uma das alternativas anteriores
- 5. Não soube opinar/Insuficiência teórica

2. Cargo ocupado pelo respondente do questionário:

- 1. Proprietário
- 2. Gerente
- 3. Supervisor
- 4. Assistente
- 5. Auxiliar

3. Nível de escolaridade do respondente:

- 1. Ensino Fundamental
- 2. Ensino Médio/Curso Técnico
- 3. Ensino Superior
- 4. Especialista
- 5. Mestrado/Doutorado

4. Idade da empresa no mercado:

- 1. Até 5 anos
- 2. De 6 a 10 anos
- 3. Mais de 10 anos

5. Quantidade de Funcionários:

- 1. De 1 até 5 funcionários
- 2. De 6 até 10 funcionários
- 3. De 11 até 20 funcionários
- 4. Mais de 20 funcionários

6. Constituição Jurídica da empresa:

- 1. Individual
- 2. LDA
- 3. SA
- 4. CRL
- 5. Outras

**7.** Categoria/Porte da empresa?

- 1. Micro empreendedor Individual
- 2. Microempresa
- 3. Pequeno Porte
- 4. Médio Porte
- 5. Grande Porte

**8.** Setor de atuação no Agronegócio:

- 1. Insumos
- 2. Produção
- 3. Alimentos
- 4. Couro/Vestuário
- 5. Distribuição
- 6. Outros

**9.** Porcentagem de vendas a vista:

- 1. Até 15 %
- 2. De 16% até 30%
- 3. De 31% até 50%
- 4. De 51% até 75%
- 5. Mais de 75%

**10.** Porcentagem de vendas a prazo:

- 1. Até 15 %
- 2. De 16% até 30%
- 3. De 31% até 50%
- 4. De 51% até 75%
- 5. Mais de 75%

**11.** Em geral, como você considera o nível de inadimplência sobre o total de vendas:

- 1. Muito Baixo
- 2. Baixo
- 3. Regular
- 4. Alto
- 5. Muito Alto

**12.** Em geral, como você considera a política de crédito e prazos aos clientes:

- 1. Rigorosa
- 2. Moderada
- 3. Liberal

**13.** Na sua empresa, qual a média do valor de despesas operacionais referentes à receita bruta:

- 1. Até 10 %

- 2. De 11% até 20%
- 3. De 21% até 30%
- 4. De 31% até 50%
- 5. Mais de 50%

**14.** Para sua organização, qual a importância de utilizar o capital de terceiros para reformas estruturais.

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**15.** Para sua organização, qual a importância do uso do capital de terceiros para aquisição de mercadorias:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**16.** Para sua organização, o pagamento de dívidas operacionais é considerado:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**17.** Para sua organização, qual a importância de utilizar o capital de terceiros em marketing e publicidade:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**18.** Para sua organização, qual a importância de utilizar o capital de terceiros para investimentos em equipamentos de trabalho:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante



- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**19.** Qual a importância do pagamento de dívidas de encargos e impostos:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**20.** Para sua organização, qual a importância de captar recursos de terceiros em relação à facilidade bancária.

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**21.** Para sua organização, qual a importância de captar recursos de terceiros para assessoria da empresa:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**22.** Para sua empresa, qual a importância de usar recursos para realização de novos projetos de mercado:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**23.** Qual o grau de importância de captar recursos de terceiros para desenvolver o conhecimento das políticas econômicas na organização:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância

- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**24.** Para sua empresa, qual a importância de captar recursos provenientes de incentivos do governo:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**25.** Para sua organização, qual a importância de captar recursos de terceiros para obter maior lucro operacional:

- 1. Importantíssimo
- 2. Muito Importante
- 3. Importante
- 4. Relativa Importância
- 5. Pouco Importante
- 6. Sem Importância

**26.** Se há utilização de capital de terceiros, você opta preferencialmente por qual fonte:

- 1. Bancos
- 2. Agiotas
- 3. Financeiras
- 4. Família/Amigos

**27.** Você acha que sua empresa trabalha considerando limites de endividamento:

- 1. Sim
- 2. Não

**28.** A estrutura física desta empresa tem sido suficiente para comportar a demanda e a quantidade de clientes:

- 1. Sim
- 2. Somente em dias de menos pico de clientes
- 3. Não

**29.** A política de formação de preços de venda é baseada em:

- 1. Preços de Mercado
- 2. Custos da Produção/Produto
- 3. Estimativas de venda
- 4. Lucro da Operação
- 5. Demanda Atual
- 6. Otimizar Atratividade

**30.** Você considera que a maior parte do prejuízo operacional da empresa está

relacionada com:

- 1. Entrada de novos concorrentes no mercado
- 2. Redução de preços
- 3. Aumentos de custos
- 4. Perdas com inadimplência
- 5. Fraudes internas
- 6. Diminuição da demanda

**31.** Sobre os estoques, a empresa estuda soluções para o estoque sem giro:

- 1. Sim
- 2. Não
- 3. Muito pouco
- 4. A empresa não apresenta estoque sem giro

**32.** A organização tem problemas com pagamentos de seus fornecedores:

- 1. Sim
- 2. Não

**33.** Quanto ao fluxo de caixa, a empresa faz projeções ou estudos periodicamente:

- 1. Sim
- 2. Não

**34.** Quanto às taxas de juros no tempo, a empresa faz projeções ou estudos previamente para tomar as decisões de captação de recursos de terceiros:

- 1. Sim
- 2. Não

**35.** Existem estudos sobre novas fontes de financiamento:

- 1. Sim
- 2. Não