

Análise da situação econômico-financeira de hospitais

Analysis of the economic, financial situation of hospitals

Análisis de la situación económico-financiera de hospitales

*Lucas de Lima Neto**

RESUMO: A saúde organizacional de um hospital é fundamental para que este possa prover adequados serviços de saúde à população. Este trabalho teve como objetivo contribuir para a análise das práticas de administração financeira em hospitais brasileiros por meio do estudo de alguns indicadores econômico-financeiros. Trata-se de uma pesquisa exploratória e documental, com base em dados secundários: foram coletadas 127 demonstrações financeiras de 31 hospitais localizados na região da Grande São Paulo, no período 2003-2008. Foi encontrada uma forte correlação entre a liquidez corrente e o percentual de ativos financeiros sobre o ativo total; uma forte a moderada correlação entre a liquidez corrente e a margem operacional; e uma fraca a moderada correlação entre a liquidez corrente e a margem EBIT. Foi possível observar que o bom desempenho financeiro dos hospitais nos períodos em análise estava influenciado por elevados montantes investidos em aplicações financeiras. A decisão de investir valores expressivos nessas aplicações, em vez de fazê-lo em ativos operacionais, parece indicar uma decisão estratégica das instituições hospitalares no sentido de aproveitar as altas taxas do mercado financeiro em períodos em que a lucratividade do negócio hospitalar revelava baixas a negativas margens de lucro operacional. Essa espécie de formação de um colchão de reserva de recursos poderia indicar uma postura defensiva, de evitar investimentos com base em financiamentos onerosos, particularmente em épocas caracterizadas por elevadas taxas de juros.

PALAVRAS-CHAVE: Custos Hospitalares. Análise do Desempenho. Administração Financeira.

ABSTRACT: The organizational health of a hospital is fundamental, so that it can provide population with suitable health services. This paper aimed at contributing to the analysis of the financial management practices in Brazilian hospitals by studying some economic, financial indicators. It is a document and exploratory research based on secondary data: 127 financial statements of 31 hospitals located in the Greater São Paulo region from 2003-2008 period were collected. One found a strong correlation between the current liquidity and the percentage of financial assets over the total assets, a strong to moderate correlation between the current liquidity and the operating margin, and a weak to moderate correlation between the current liquidity and the EBIT margin. It was possible to observe that the good financial performance of the hospitals in the analyzed periods was influenced by huge amounts destined for investments. The decision to invest expressive amounts in these investments instead of operating assets seems to indicate a strategic decision of the hospitals towards making use of the high rates of the financial market in periods when the profitability of the hospital business showed low to negative operating profit margins. This kind of formation of a set of reserve of resources could point out a defensive posture of avoiding investments on the basis of burdensome financings, particularly in times characterized by higher interest rates.

KEYWORDS: Hospital costs. Health Human Resource Evaluation. Financial management.

RESUMEN: La salud organizacional de un hospital es fundamental para que éste pueda proveer adecuados servicios de salud a la población. Este trabajo tuvo como objetivo contribuir para el análisis de las prácticas de administración financiera en hospitales brasileños por medio del estudio de algunos indicadores económico-financieros. Se trata de una investigación exploratoria y documental, con base en datos secundarios: fueron recolectadas 127 demostraciones financieras de 31 hospitales localizados en la región de la Gran São Paulo, en el período 2003-2008. Fue encontrada una fuerte correlación entre la liquidez corriente y el porcentual de activos financieros sobre el activo total, una fuerte a moderada correlación entre la liquidez corriente y el margen operativo y una débil a moderada correlación entre la liquidez corriente y el margen EBIT. Fue posible observar que el buen desempeño financiero de los hospitales en los períodos en análisis estaba influenciado por elevados montantes invertidos en aplicaciones financieras. La decisión de invertir valores expresivos en esas aplicaciones, en vez de hacerlo en activos operativos, parece indicar una decisión estratégica de las instituciones hospitalarias en el sentido de aprovechar las altas tasas del mercado financiero en períodos en que la lucratividad del negocio hospitalario revelaba bajos a negativos márgenes de ganancia operativa. Esa especie de formación de un colchón de reserva de recursos podría indicar un postura defensiva, de evitar inversiones con base en financiaciones onerosas, particularmente en épocas caracterizadas por elevadas tasas de intereses.

PALABRAS-LLAVE: Costos de Hospital. Evaluación de Recursos Humanos en Salud. Administración Financiera.

* Administrador de Empresas pela EAESP-FGV. Mestre em Administração de Empresas pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Professor Assistente do Centro Universitário São Camilo, Curso de Administração. E-mail: lucas.delimaneto@gmail.com

Introdução

Helfert¹ comenta que as organizações, independentemente do seu tamanho, podem ser descritas como um sistema de relações e movimentos financeiros acionados por decisões administrativas. Essas relações e movimentos geram caixa, o qual, segundo Ross, et al², é a base da criação de valor de uma organização. De acordo com Dechow³, o sucesso de uma organização depende, em última instância, da habilidade dessa organização em gerar, ao longo do tempo, entradas de caixa superiores às saídas (ou seja, fluxo de caixa positivo).

As organizações atuam em função de objetivos organizacionais. Nowicki⁴ observa que, enquanto uma organização privada, que possui controladores, tem por objetivo proporcionar lucro aos seus proprietários, uma organização hospitalar filantrópica, por exemplo, tem por objetivo prover serviços médicos à comunidade, às pessoas em geral. Todavia, alerta esse autor, os objetivos organizacionais não são únicos ou exclusivos, pois um hospital filantrópico deve também ter por objetivo sua sobrevivência no contexto econômico no qual está inserido, e isso significa, minimamente, que as saídas de caixa não sejam superiores às entradas.

Como bem observa Herkimer⁵, aqueles que têm a responsabilidade de administrar instituições hospitalares deveriam sempre lembrar que a saúde da instituição hospitalar é fundamental para que ela possa prover adequados serviços de saúde à população. Porter, Teisberg⁶ comentam que o cuidado integral à saúde demanda que a estrutura organizacional e financeira das organizações de saúde sejam pensadas de forma integrada, o que beneficia o paciente.

Administradores tomam decisões, e para tomá-las devem levar

em consideração as três dimensões da ação administrativa, que, de acordo com Helfert¹, são a dimensão do investimento, do financiamento e das operações. O papel da dimensão financeira no processo de tomada de decisão em instituições hospitalares não pode ser menosprezado, sob o risco de falência da instituição, e consequente incapacidade de atender as necessidades de saúde das pessoas. Cleverley, Cameron⁷ comentam que é fundamental que os tomadores de decisão em instituições hospitalares tornem-se conhecedores do tema.

Justificativa

A crescente e fundamental importância da administração financeira para as instituições hospitalares tem sido tema de vários autores: Zelman, et al⁸ afirmam que nunca antes as organizações de saúde enfrentaram tanta complexidade e dificuldade para manter suas organizações financeiramente viáveis. Para Souza, et al⁹, em função da crescente complexidade no ambiente econômico e da consequente maior demanda por informações para a tomada de decisão, as organizações voltadas para a área da saúde têm passado por dificuldades, pois, como possuem uma estrutura organizacional grande e complexa, necessitam de uma gestão financeira eficiente.

A tomada de decisões implica a capacidade de leitura de situações, dados e informações. A crescente importância da administração financeira nas instituições hospitalares demanda ferramentas gerenciais que possam ser utilizadas na gestão financeira dessas organizações. Martins¹⁰ comenta a importância para os administradores hospitalares do domínio das técnicas de gestão financeira, permitindo a obtenção de resultados financeiros apropriados para a

concretização da excelência hospitalar. Para Raimundini, Souza¹¹, a gestão financeira é um dos fatores que conferem dinamismo à área da saúde.

Segundo Nowicki⁴, a administração financeira das instituições hospitalares deve fornecer aos seus gestores as informações necessárias para que esses possam cumprir os objetivos organizacionais determinados. Dentre essas ferramentas, como se pode ver em Souza⁹, destacam-se os indicadores de desempenho, índices calculados com base em dados econômico-financeiros. O valor da confecção e análise desses indicadores está relacionado à precisão e qualidade da informação que será fornecida aos gestores das instituições hospitalares, de forma que esses possam atingir adequadamente os objetivos organizacionais.

Objetivos

Organizações hospitalares são organizações particularmente complexas, caracterizadas, muitas vezes, por um sistema misto de financiamento público e privado, o qual não é observado em organizações de outros setores econômicos⁴. No caso do Brasil, as dificuldades são ainda maiores, dado que, conforme comenta Fatheazam¹², os administradores hospitalares têm dificuldades em encontrar padrões de comportamento financeiro que permitam uma comparação, que possibilitem uma visualização das tendências, em termos econômico-financeiros, e dessa forma antecipar decisões com respeito à gestão financeira das instituições hospitalares. Embora Martins¹⁰ comente a importância para os administradores hospitalares do domínio das técnicas de gestão financeira, e com isso permitindo-se a concretização da excelência hospitalar, como observam Raimundini, Souza¹¹, praticamente inexistem pesquisas

empíricas sobre a questão financeira em organizações hospitalares.

Este trabalho teve como objetivo geral contribuir para o estudo e análise das práticas de administração financeira em organizações hospitalares brasileiras. O objetivo específico é o estudo de alguns indicadores econômico-financeiros de organizações hospitalares localizadas na Região da Grande São Paulo; esses indicadores são os seguintes:

- **Liquidez Corrente (LC):** relação entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante;
- **EBIT/Receitas (E/R):** Lucro Operacional antes dos Juros e dos Impostos dividido pelas Receitas Operacionais. O termo EBIT é a sigla em inglês de *Earnings Before Interests and Taxes* (Lucros antes dos juros e dos impostos).
- **Lucro Operacional/Receitas (LO/R):** Lucro Operacional após o resultado financeiro, dividido pelas Receitas Operacionais;
- **Aplicações Financeiras/Ativo Total (AF/AT):** montante investido em Aplicações Financeiras dividido pelo Ativo Total.

Referencial teórico

De acordo com Pace, et al¹³, a análise e a mensuração de desempenho podem ser definidas como o processo de se quantificar uma ação originadora desse desempenho. Para os autores, “um bom administrador controla o desempenho dos sistemas sob sua responsabilidade com a ajuda de medidas de desempenho”. Todavia, como observa Basso¹⁴, desempenho é um conceito relativo, pois se refere à comparação entre um resultado esperado e o que de fato aconteceu. Nesse sentido, enquanto que no caso de instituições hospitalares com objetivo de lucro pode-se dizer que

o resultado esperado do seu desempenho seja uma determinada taxa de lucro, fica difícil utilizar o mesmo critério no caso de instituições públicas e filantrópicas.

Portanto, o conceito de desempenho tem de ser definido de forma mais ampla: de acordo com Basso¹⁴, desempenho é o valor criado e capturado pela organização. Esse valor será distribuído aos proprietários, no caso de organizações com o objetivo de lucro, ou será reinvestido na própria atividade, no caso de organizações filantrópicas e públicas. Segundo Basso¹⁴, “os pesquisadores têm utilizado várias medidas de desempenho de acordo com a sua questão de pesquisa, foco e disponibilidade de dados”. Como o objetivo deste trabalho foi a análise do desempenho financeiro, a abrangência do conceito de desempenho será circunscrita à performance financeira, sendo utilizada a classificação desenvolvida por Venkatraman apud Basso¹⁴, constante da Figura 1.

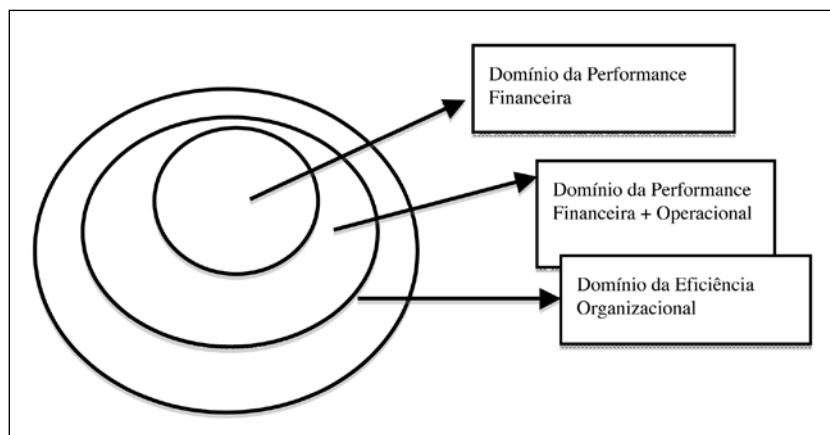
De acordo com essa classificação, o domínio da performance financeira é mensurado por indicadores financeiros, os quais refletem o quanto os objetivos econômicos da organização foram atingidos. Para Nowicki⁴, os principais indicadores financeiros são:

- **Índices de Liquidez:** liquidez corrente, prazo médio de recebimento e de pagamento;
- **Índices de Lucratividade:** margem operacional, margem em excesso, retorno sobre o patrimônio;
- **Índices de Eficiência dos Ativos:** giro do ativo total, dos ativos fixos, dos ativos circulantes e de estoques;
- **Índices de Estrutura de Capital:** financiamento próprio, endividamento de longo prazo, cobertura do serviço da dívida e relação entre fluxo de caixa e exigibilidades.

Souza, et al⁹, em um estudo teórico sobre o desempenho econômico-financeiro de hospitais, identificaram quinze indicadores, os quais foram considerados como adequados para a análise do desempenho financeiro de hospitais; esses índices foram divididos em grupos:

- **Grupo Liquidez:** liquidez geral e corrente;
- **Grupo Endividamento:** imobilização do patrimônio líquido, participação de capital de terceiros, composição do endividamento, índice de cobertura de juros, endividamento geral;

Figura 1. Circunscrevendo o domínio do desempenho organizacional



Fonte: Venkatraman apud Basso¹⁴

- Grupo Atividades: prazo médio de rotação de estoques e de recebimento de serviços prestados;
- Grupo Lucratividade: margem bruta, margem operacional, margem líquida;
- Grupo Rentabilidade: giro do ativo, retorno sobre o ativo, retorno sobre o patrimônio líquido.

Veloso, Malik¹⁵ efetuaram uma pesquisa empírica sobre o desempenho econômico-financeiro de empresas de saúde (hospitais e operadoras de saúde) em comparação com empresas em geral. A partir de dados da publicação Balanço Anual 2007, do jornal Gazeta Mercantil, foram selecionadas as 100 maiores empresas em geral, 100 maiores operadoras de plano de saúde e os 100 maiores hospitais, todos definidos pelo critério do montante da receita em 2006. Os indicadores de desempenho utilizados pelos autores foram: o retorno sobre o patrimônio líquido (conhecido pela sigla em inglês ROE – *Return On Equity*), o retorno sobre o investimento (ROI – *Return On Investment*), a margem líquida, a geração de caixa, conhecida pela sigla em inglês: EBITDA – *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization* (Lucros antes das despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização) e a evolução real da receita. Apesar de o estudo limitar-se a apenas um ano de análise, portanto sem uma base comparativa da evolução de desempenho, a conclusão de Veloso, Malik¹⁵ foi a de que os resultados dos maiores hospitais não eram tão diferentes dos das empresas de outros setores.

Fatheazam¹², em uma pesquisa empírica realizada em empresas hospitalares (a amostra foi de dez hospitais gerais particulares) na região metropolitana de São Paulo nos anos de 1987 a 1990, utilizou os seguintes indicadores econômico-financeiros:

- Índices Financeiros: liquidez corrente, endividamento geral e perfil do endividamento;
- Índices Econômicos: margem operacional, rotação de ativos, ROI e ROE.

Procedimentos metodológicos

Este trabalho caracterizou-se, inicialmente, por ser uma pesquisa exploratória, dado que a temática – desempenho financeiro de instituições hospitalares – tem sido pouco estudada. De acordo com Gil¹⁶, na maioria dos casos, a pesquisa exploratória assume a forma de uma pesquisa bibliográfica, como é também o caso deste trabalho. No entanto, além de uma pesquisa bibliográfica, este trabalho realizou uma pesquisa documental, baseada em dados secundários – as demonstrações financeiras de instituições hospitalares.

O processo de obtenção dessas demonstrações financeiras – necessárias para o cálculo dos índices LC, E/R, LO/R e AF/AT – deu-se por meio de uma pesquisa em *sites* próprios na internet (isto é, endereços eletrônicos exclusivos de organizações hospitalares) e no *site* do Diário Oficial do Estado de São Paulo (www.imprensaoficial.com.br/Portallo/DO), pois o objetivo é pesquisar o desempenho financeiro de instituições hospitalares na Região Metropolitana de São Paulo. A definição de quais municípios fazem parte da Região Metropolitana de São Paulo seguiu o disposto na Lei Complementar No. 14, de 8 de junho de 1973, a qual relaciona 37 municípios.

A Lei No. 6404/76 exige que as empresas constituídas sob a forma de sociedade anônima (S.A.) publiquem suas demonstrações financeiras. Essa obrigação não se estende às empresas constituídas

na forma de sociedades por cotas de responsabilidade limitada, pois, embora a Lei No. 11.638/07 tenha determinado que as denominadas sociedades de grande porte (ativo total superior a R\$ 240 milhões ou receita bruta anual superior a R\$ 300 milhões) obedeçam às mesmas normas contábeis aplicadas às sociedades anônimas, ela não prevê a obrigatoriedade de publicação das demonstrações contábeis dessas empresas.

A publicação das demonstrações financeiras também é uma exigência da Lei Complementar No. 846, para o modelo de parceria adotado pelo Governo do Estado de São Paulo envolvendo as Organizações Sociais de Saúde (OSS). Ainda no âmbito do Estado de São Paulo, as organizações que tenham sido consideradas como de utilidade pública estadual¹⁰ devem igualmente publicar suas demonstrações financeiras. Também devem publicar suas demonstrações financeiras os hospitais filantrópicos e beneficentes que tenham recebido subvenção federal e/ou considerados como de utilidade pública, conforme disposição do Decreto No. 50.517¹⁰.

Nesse levantamento de dados estiveram envolvidos quatro alunos do Centro Universitário São Camilo, estudantes do curso de graduação em Administração e bolsistas do Laboratório de Finanças Hospitalares. Os dados foram coletados no período de abril a junho de 2009. Todas as demonstrações financeiras foram acessadas ao menos duas vezes, como forma de checagem dos dados. A forma de coleta de dados caracterizou esta pesquisa como sendo não probabilística, ou seja, não foi utilizada uma seleção aleatória de dados retirados da população. No entanto, segundo Copper, Schindler¹⁷, “uma amostragem não probabilística cuidadosamente controlada frequentemente produz resultados

aceitáveis”, e ela é, muitas vezes, escolhida em função de problemas de custo, tempo ou mesmo viabilidade de realização.

No processo de coleta de dados, foram selecionadas 127 demonstrações financeiras, de 31 diferentes organizações hospitalares, no período 2003/2008. As demonstrações financeiras relativas a anos anteriores a 2003 foram descartadas em função do pequeno número de dados obtidos (inferiores a dez por ano). Também foram descartadas as demonstrações financeiras relativas a organizações hospitalares que consolidavam atividades hospitalares e de plano de saúde, quando essa última representasse mais de 50% da receita consolidada.

Demonstrações financeiras extremamente sintéticas, em que as contas do ativo e passivo não estavam devidamente detalhadas, foram igualmente descartadas. É fundamentalmente importante, em um processo metodológico, que os dados levantados possam ser comparáveis, e, nesse sentido, é necessário o detalhamento das contas contábeis do ativo e passivo. Isso porque foi observado em algumas demonstrações financeiras a ocorrência de lançamentos inadequados, como por exemplo, o lançamento de aplicações financeiras de curto prazo no grupo contábil Investimentos. Tais situações foram corrigidas e planilhadas de forma padronizada, de forma a serem evitadas incoerências e vieses nas comparações.

O passo seguinte neste trabalho foi o cálculo de índices que pudessem ser considerados como relevantes para o desempenho financeiro das instituições hospitalares. Foram escolhidos os índices constantes do Quadro 1.

O índice LC é expresso em número puro, ao passo que E/R, LO/R e AF/AT são expressos em porcentagem. A escolha desses ín-

dice deve-se ao fato de que eles foram citados em todos os trabalhos pesquisados constantes do Referencial Teórico. Quanto ao índice E/R, optou-se pelo EBIT em vez do EBITDA (lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização) porque a maioria das demonstrações financeiras de instituições hospitalares não informa o valor relativo à depreciação e amortização, o que reduziria fortemente o volume de dados disponíveis.

Embora não conste dos trabalhos pesquisados, foi também calculado para cada demonstração financeira o indicador AF/AT, obtido a partir da divisão entre o montante investido em aplicações financeiras, dividido pelo ativo total. As aplicações financeiras correspondem aos valores investidos em fundos de investimento de renda fixa ou diretamente na aquisição de títulos e valores mobiliários que possuam alta liquidez e cuja rentabilidade está normalmente atrelada às taxas de juros do mercado de renda fixa. O que motivou a utilização desse índice foi a constatação, durante a fase de coleta e interpretação dos dados, de que alguns hospitais mostravam elevados índices de liquidez corrente, influenciados por significativos montantes de recursos alocados em aplicações financeiras.

Resultados

Foram selecionadas 127 demonstrações financeiras, de 31

organizações hospitalares localizadas na Região Metropolitana de São Paulo, correspondendo a uma média de 4,1 demonstrações financeiras por organização hospitalar, variando de um mínimo de 2 para um máximo de 6 demonstrações.

O município de São Paulo respondeu por 58,1% das organizações hospitalares pesquisadas, seguido pelo município de Guarulhos, com 9,7%, São Bernardo e Santo André com 6,5% cada um, e os restantes 19,2% foram distribuídos igualmente por outros 6 municípios.

Com relação à característica jurídica das organizações hospitalares pesquisadas, 12 (38,7%) são sociedades anônimas de capital fechado, 11 (35,5%) são hospitais particulares filantrópicos e sem fins lucrativos e 8 (25,8%) são OSS.

Quanto ao tamanho das organizações hospitalares pesquisadas, utilizando-se a mesma metodologia adotada por Fatheazam¹², 19,3% têm mais de 300 leitos, 58,1% possuem entre 300 e 150 leitos e 22,6% têm menos de 150 leitos.

Com base nas demonstrações financeiras coletadas nesta pesquisa, foram calculados os índices LC, E/R, LO/R e AF/AT, sendo obtido, portanto, um total de 127 valores por índice. A partir desses dados, foram calculados os coeficientes de correlação linear de Pearson entre LC, E/R, LO/R e AF/AT. O objetivo foi verificar se as mudanças em uma variável são associadas com as

Quadro 1. Índices Financeiros Selecionados

Indicador	Sigla	Fórmula de Cálculo
Liquidez Corrente	LC	Ativo Circulante/Passivo Circulante
EBIT/Receitas	E/R	Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro ^(*) /Receitas Operacionais
Lucro Operacional/Receitas	LO/R	Lucro Operacional após o Resultado Financeiro ^(*) /Receitas Operacionais
Aplicações Financeiras/Ativo Total	AF/AT	Aplicações Financeiras/Ativo Total

(*) Resultado Financeiro = Receitas Financeiras menos Despesas Financeiras.

mudanças na outra¹⁸, bem como a intensidade da associação entre essas variáveis¹⁹.

De acordo com Cohen²⁰, coeficientes (em módulo) até 0,10 indicam uma fraca correlação, entre 0,10 e 0,30, uma correlação moderada, e acima de 0,50, uma forte correlação. Verificou-se o seguinte:

- Forte correlação entre LC e AF/AT, em todos os períodos, com os coeficientes variando de 0,51 a 0,87;
- Forte a moderada correlação entre LC e LO/R;
- A correlação entre LC e E/R mostrou-se de fraca a moderada, com exceção do ano de 2008, quando foi forte.

A relação entre LC e AF/AT também pode ser analisada com base no Quadro 2, em que se observa que altos índices de liquidez corrente (LC) estão normalmente relacionados a elevados montantes de aplicação financeira com relação ao ativo total (AF/AT).

Conclusão

A análise dos dados pesquisados mostra uma relação significativa, nos períodos observados, entre os índices de liquidez corrente e as margens de lucro após o resultado financeiro. Essas margens (LO/R) normalmente mostram o efeito de

um endividamento das organizações, pois do resultado operacional são subtraídas as despesas financeiras, o que implica uma redução no resultado das organizações, em função dos juros pagos pelo recurso a fontes de financiamento onerosas (empréstimos e financiamentos).

Todavia, caso as organizações tenham mais receitas que despesas financeiras, em função de aplicações financeiras gerando resultados superiores aos juros pagos por empréstimos e financiamentos, as margens após os resultados financeiros serão superiores aos resultados da atividade operacional. Se os índices de liquidez mostram, como foi possível identificar, uma correlação de moderada a forte com as margens de lucro após os resultados financeiros, isso indica que algo na estrutura da liquidez das instituições hospitalares está influenciando, não a lucratividade antes do resultado financeiro (pois a correlação entre LC e E/R revelou-se, à exceção do ano de 2008, entre fraca e moderada), mas sim a lucratividade após o resultado financeiro.

Essa constatação abre duas possibilidades: a primeira está relacionada a um endividamento financeiro que resulte em despesas financeiras, afetando a lucratividade. O Gráfico 1 aparentemente não corrobora essa possibilidade, pois, exceto nos anos de 2003 e 2008,

o que se observa é que a margem média de lucro depois do resultado financeiro (LO/R) foi superior à margem média antes do resultado financeiro (E/R).

Isso parece indicar que, na verdade, o resultado financeiro, na maioria dos casos, foi positivo, e não negativo. Portanto, tem-se aqui a segunda possibilidade: aplicações financeiras gerando ganhos financeiros, os quais incrementam a margem de lucro. Essa possibilidade está alinhada com o observado no Quadro 2, no item anterior: elevados índices de liquidez relacionados a relativamente altos montantes investidos em aplicações financeiras.

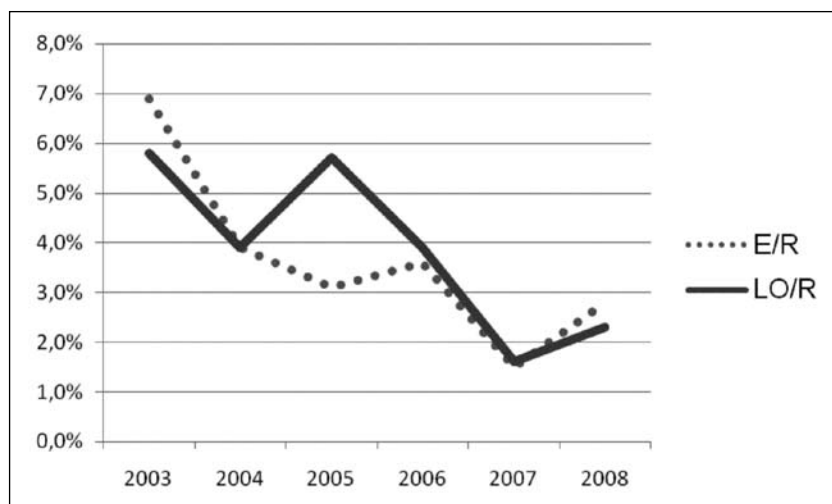
Montantes relativamente elevados de aplicações financeiras indicam um investimento em ativos não-operacionais: por que instituições hospitalares estariam investindo em aplicações financeiras, em vez de investir em ativos que são relacionados aos seus objetivos organizacionais, como por exemplo, equipamentos e instalações? Elevados índices de liquidez baseados em montantes investidos em contas a receber de pacientes e planos de saúde são indicadores de atividade operacional, mas o que foi possível observar é que os elevados índices de liquidez estão baseados em aplicações financeiras. A resposta talvez esteja no Gráfico 2.

O Gráfico 2 mostra a evolução das margens médias de lucro após o resultado financeiro (LO/R), antes do resultado financeiro (E/R), bem como a evolução do percentual médio dos montantes investidos em aplicações financeiras (AF/AT) em comparação com a taxa Selic anual média (Observação: a taxa SELIC refere-se à taxa de financiamento no mercado interbancário para operações de 1 dia que possuam lastro em títulos públicos federais²¹).

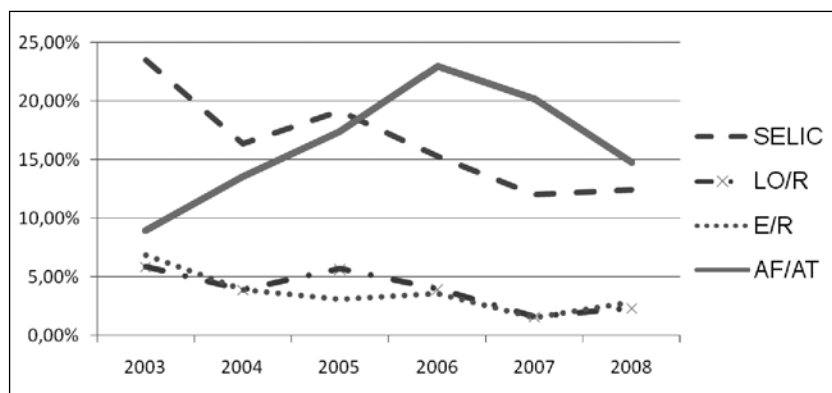
Quadro 2. Relação entre AF/AT e LC

AF/AT	Índices de Liquidez Corrente		
	Menor que 1	Entre 1 e 2	Maior que 2
Até 10%	71,7%	69,4%	3,1%
Maior que 10% até 20%	10,0%	5,6%	15,6%
Maior que 20% até 30%	3,3%	11,1%	18,8%
Maior que 30% até 40%	5,0%	0,0%	21,9%
Maior que 40% até 50%	6,7%	5,6%	12,5%
Maior que 50%	3,3%	8,3%	28,1%

Fonte: Elaboração própria do autor com base nos dados da pesquisa.

Gráfico 1. Margens médias de lucro antes (E/R) e depois (LO/R) das despesas financeiras

Fonte: Elaboração própria do autor com base nos dados coletados

Gráfico 2. Evolução dos índices E/R, LO/R e AF/AT em comparação com a taxa Selic

Fonte: Elaboração própria do autor com base em dados do Banco Central e dos dados coletados na pesquisa.

A manutenção da taxa Selic em elevados patamares influenciou a decisão de investimento em aplicações financeiras, e isso fez com que as relativamente baixas margens de lucro antes do resultado financeiro (e que refletem, efetivamente, o resultado operacional das organizações) pudessem ser compensadas com o resultado dessas aplicações.

Pode-se observar que a Selic média esteve bem acima das margens de lucro das instituições hospitalares nos períodos em análise, e apenas quando as margens começam a subir, entre 2007 e 2008, em conjunto com a queda na taxa Selic, é que o percentual das aplicações financeiras começou a ficar, na média, abaixo de 15%.

A análise dos dados indica, portanto, um desempenho financeiro influenciado por uma liquidez fundamentada em montantes relativamente elevados de aplicações financeiras. Importante observar que, dos 127 índices AF/AT calculados, em quase 25% dos casos esses índices eram superiores ao percentual investido no ativo imobilizado (ou seja, a instituição hospitalar investiu mais no mercado financeiro que em instalações e equipamentos operacionais). A decisão de investir valores expressivos em aplicações financeiras, em vez de fazê-lo em ativos operacionais, parece indicar uma decisão estratégica das instituições hospitalares no sentido de aproveitar as altas taxas do mercado financeiro em períodos em que a lucratividade do negócio hospitalar revelava-se deficiente, com a obtenção de baixas margens de lucro. Essa espécie de formação de um colchão de reserva de recursos poderia igualmente indicar um postura defensiva, de evitar investimentos com base em financiamentos onerosos, particularmente em épocas caracterizadas por elevadas taxas de juros.

No entanto, tais observações têm de ser corroboradas em um estudo mais profundo, envolvendo possivelmente entrevistas com os gestores de instituições financeiras e uma pesquisa de caráter probabilístico. O que chama a atenção, e por isso revela-se uma interessante linha de pesquisa, é que a gestão financeira de instituições hospitalares parece possuir algumas peculiaridades. Sugerem-se, nesse sentido, pesquisas mais profundas, buscando identificar as características do desempenho financeiro de instituições hospitalares.

REFERÊNCIAS

1. Helfert EA. Técnicas de Análise Financeira. 9a ed. Porto Alegre: Bookman; 2000.
 2. Ross SA, Westerfield RW, Jaffe JF. Administração Financeira: Corporate Finance. 2a ed. São Paulo: Atlas; 2008.
 3. Dechow PM. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. J Account Econ. 1994;18:3-42.
 4. Nowicki M. The Financial Management of Hospitals and Healthcare Organizations. 4th ed. Washington: AUPHA; 2008.
 5. Herkimer AG. Understanding Hospital Financial Management. 2nd ed. Aspen Publishers; 1986.
 6. Porter ME, Teisberg EO. How physicians can change the future of health care. J Am Med Assoc. 2010 Mar;297(10):1103-11.
 7. Cleverley WO, Cameron AE. Essentials of Health Care Finance. 6th ed. Mississauga: Jones & Bartlett Learning; 2007.
 8. Zelman WN, McCue MJ, Millikan AR, Glick ND. Financial Management of Health Care Organizations. Malden: Blackwell Publishing; 2004.
 9. Souza AA, Rodrigues LT, Lara CO, Guerra M, Pereira CM. Indicadores de Desempenho Econômico-Financeiro para Hospitais: um estudo teórico. Rev Adm Hosp Inov Saúde. 2009 Jul/Dez;2(3):44-55.
 10. Martins CA. Avaliação de desempenho econômico das entidades assistenciais: um estudo do valor agregado às suas ações [dissertação]. São Paulo: FECAP; 2008.
 11. Raimundini SL, Souza AA. Análise do estado atual da gestão financeira em hospitais públicos no Brasil. Contab Vista Rev. 2003 Abr;14(1):49-75.
 12. Fatheazam S. Empresas Hospitalares na Região Metropolitana de São Paulo – uma análise econômico-financeira (1987-1990). Rev Adm Empres. 1992 Jan/Mar;32:32-42.
 13. Pace ESU, Basso LFC, Silva MA. Indicadores de desempenho como direcionadores de valor. Rev Adm Contemp [Internet]. 2003 Jan/Mar;7(1). Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-65552003000100003&script=sci_arttext&ting=en
 14. Basso LA. Relação entre Inovatividade, Estrutura de Capital e Criação de Valor. Uma Aplicação para o Brasil. FAPESP [Internet]. 2007. Disponível em: http://www.wedb.net/download/valoracao/fapesp-projeto-tematico-inovacao-risco-e-criacao-de-valor_2.pdf
 15. Veloso GG, Malik AM. Análise do desempenho econômico-financeiro de empresas de saúde. RAE [Internet]. 2010 Jan/Jun;9(1). Disponível em <http://www.rae.com.br/eletronica/index.cfm?FuseAction=Artigo&ID=5573&Secao=ARTIGOS&Volume=9&Numero=1&Ano=2010>
 16. Gil AC. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. 3a ed. São Paulo: Editora Atlas; 1991.
 17. Cooper DC, Schindler PS. Métodos de Pesquisa em Administração. Porto Alegre: Bookman; 2001.
 18. Hair J, Money A, Babin H, Samouel P. Métodos de Pesquisa em Administração. Porto Alegre: Bookman; 2005.
 19. Malhotra NK. Pesquisa de Marketing: uma orientação aplicada. 3a ed. Porto Alegre: Bookman; 2001.
 20. Cohen J. Statistical power analysis for the behavioral sciences. Hillsdale: Lawrence Erlbaum Associates; 1988.
 21. Fortuna E. Mercado Financeiro: produtos e serviços. Rio de Janeiro: Qualitymark; 2006.
-

*Recebido em 13 de abril de 2011
Aprovado em 25 de maio de 2011*