

## **GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO: UMA ANÁLISE FOCADA NAS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS COMERCIAIS DE SÃO LUÍS**

**Danilo Assen Henrique**

*Graduado em Ciências Contábeis Universidade Federal do Maranhão*  
[daniiloassen@yahoo.com.br](mailto:daniiloassen@yahoo.com.br)

**Telma Maria Chaves Ferreira da Silva**

*Doutora em Contabilidade pela Universidade de Aveiro*  
*Universidade Federal do Maranhão*  
[Telmachaves@hotmail.com](mailto:Telmachaves@hotmail.com)

As micro e pequenas empresas tem um papel econômico e social fundamental no Brasil, representando a maioria dos estabelecimentos formais no país. No entanto, essas entidades apresentam um alto índice de mortalidade precoce, sendo o mau gerenciamento do capital de giro, um dos fatores que contribuem para a insolvência dessas empresas. O objetivo deste artigo é identificar se os conceitos teóricos de gestão do capital de giro estão sendo aplicados pelos gestores das micro e pequenas empresas comerciais de São Luís - MA. Assim, realizou-se uma pesquisa qualitativa, por meio de entrevistas semiestruturadas, com 10 gestores de empresas. A pesquisa concluiu que o gerenciamento do capital de giro nessas empresas é realizado por meio de ferramentas gerenciais simples e métodos pouco eficientes, não suportados em técnicas de gestão expostas na literatura.

**Palavras-chaves:** Micro e pequenas empresas. Capital de giro. Análise de conteúdo.

### **1.INTRODUÇÃO**

As micro e pequenas empresas (MPE) vêm adquirindo ao longo dos últimos anos uma importância crescente no Brasil, devido ao seu relevante papel socioeconômico, constituindo 9 milhões de pequenos negócios em todo o país, empregando 52% da mão-de-obra formal e 40% da massa salarial brasileira, além de contribuírem com 27% do Produto Interno Bruto (PIB) nacional (SEBRAE, 2014). Apesar dessa intensa participação das MPE na atividade econômica nacional, uma pesquisa do SEBRAE (2016) revelou índices elevados de mortalidade precoce nesse segmento empresarial.

Diante do exposto, destaca-se a seguinte questão que norteia o desenvolvimento desta pesquisa: de que forma os conceitos teóricos de gestão do capital de giro estão sendo aplicados pelos gestores das micro e pequenas empresas comerciais de São Luís - MA? Para tanto, o objetivo do artigo é identificar se os conceitos teóricos de gestão do capital de giro estão sendo aplicados pelos gestores das micro e pequenas empresas comerciais de São Luís - MA. A pesquisa foi desenvolvida numa abordagem qualitativa com 10 MPE comerciais localizadas na Rua Grande - Centro, na cidade de São Luís - MA, que, segundo o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), trata-se do maior e mais antigo corredor comercial de São Luís, com grande concentração de lojas varejistas dos mais variados segmentos do comércio.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Gestão do capital de giro**

Para iniciar este item, define-se o capital de giro como os recursos necessários para satisfazer as necessidades operacionais rotineiras da empresa, compreendendo um ciclo iniciando na aquisição da mercadoria até o recebimento da venda realizada (Assaf Neto & Silva, 2012). Vieira (2008) define o capital de giro como o montante investido em elementos componentes do ativo circulante, como: caixa, bancos, aplicações financeiras, estoques e contas a receber de clientes. A composição do giro de uma empresa está relacionada com a sua situação econômica e financeira, pois fatores como volume de vendas, sazonalidade do negócio, conjuntura econômica (macroeconomia), tecnologia e política de negócios são determinantes para o volume do capital de giro (Assaf Neto & Silva, 2012). Assim, para manter um nível adequado de capital circulante, a empresa deve gerir de forma eficiente os elementos do giro.

Vieira (2008) argumenta que o principal objetivo da gestão do capital de giro é a manutenção do equilíbrio financeiro da empresa como forma de garantir a continuidade da atividade operacional e proporcionar condições adequadas de crescimento e sustentabilidade à empresa. Para Assaf Neto e Silva (2012), a gestão do capital de giro abrange decisões financeiras de curto prazo, permitindo melhor entendimento de como as empresas geram, aplicam e gerenciam seus recursos financeiros.

Nas empresas comerciais, os investimentos em elementos circulantes proporcionam rentabilidade e liquidez, consistindo a gestão do capital de giro na essência dos seus negócios (Assaf Neto & Lima, 2011). Por esse motivo, a compreensão das atividades operacionais e a gestão dos elementos do capital de giro requerem bastante atenção e acabam por consumir boa parte do tempo dos gestores dessas empresas.

## **2.2 Ciclo Operacional, Ciclo Econômico e Ciclo Financeiro**

Os contornos estruturantes do capital de giro abrangem a dinâmica dos ciclos operacional, econômico e financeiro das organizações. Assim, segundo Vieira (2008), para a maior parte das empresas, a atividade operacional se desenvolve através de um processo contínuo de compras, estocagem e venda. A essas etapas podem ser associados prazos para pagamento aos fornecedores, prazos para manutenção de estoques e prazos para recebimento dos clientes, os quais são elementos que constituem os ciclos denominados operacional, econômico e financeiro. No âmbito do ciclo operacional, esse é iniciado com a compra da mercadoria e se estende até o recebimento das vendas realizadas.

Na impossibilidade de autofinanciar seu giro, a empresa poderá recorrer a financiamentos operacionais, como fornecedores, ou não operacionais, como empréstimos bancários, sendo essas opções formas de complementar o volume de recursos necessários ao financiamento de suas atividades. No entanto, destaca-se que ao mesmo tempo, a empresa eleva seu endividamento e o risco de não conseguir liquidar os compromissos com os credores.

No âmbito do ciclo econômico, consideram-se as ocorrências de natureza econômica, envolvendo as compras de mercadorias até a respectiva venda (Assaf Neto & Silva, 2012). As movimentações de recursos, como pagamento a fornecedores e recebimentos de clientes, não são levados em consideração nesse ciclo, refletindo basicamente o PME. O ciclo econômico contribui para controlar melhor o estoque da empresa, uma vez que a redução ou o aumento no volume de compras, conforme o caso, podem ocasionar desequilíbrio financeiro com a perda de vendas ou a imobilização do capital de giro, impactando nos resultados da empresa. Para além disso, contribui para definição de quais são as mercadorias com maior ou menor saída do estoque, revelando

o cenário das preferências do consumidor e apontando qual deverá ser a composição do estoque.

O ciclo financeiro mede exclusivamente as movimentações de caixa, abrangendo o período compreendido entre o pagamento aos fornecedores e o recebimento das vendas das mercadorias (Assaf Neto & Silva, 2012). Vieira (2008) afirma que o ciclo financeiro representa uma quantificação de dias em que os recursos ficam comprometidos com os pagamentos até a efetivação dos recebimentos dos clientes. Para Assaf Neto e Silva (2012), esse ciclo representa o intervalo de tempo o qual a empresa irá necessitar efetivamente de financiamento para suas atividades. Quanto maior o prazo de pagamento aos fornecedores e menor o período de recebimento dos clientes, mais dinheiro em caixa a empresa terá, reduzindo a necessidade por recursos financeiros de terceiros. Por outro lado, quanto menor o prazo oferecido pelos fornecedores e maior o prazo de pagamento dos clientes, maior será a necessidade da empresa em utilizar seu capital de giro ou a recorrer a capitais onerosos.

Obviamente, em termos de gestão de capital de giro, um dos objetivos permanentes da empresa é a busca por reduzir seu ciclo financeiro, o que poderá ser alcançado através do aumento do giro de estoque, vendas rápidas, redução do prazo de pagamento concedido aos clientes, incentivos de vendas à vista, acelerar a cobrança dos créditos em atraso e negociar junto aos fornecedores maiores prazos para pagamento das mercadorias adquiridas (Matias, 2007). Como se observa nos argumentos acima, os ciclos operacional, econômico e financeiro mensuram o tempo em que as atividades da empresa são desenvolvidas, assim como demonstram as entradas e saídas de recursos financeiros, auxiliando tanto na projeção do fluxo de caixa quanto no dimensionamento da necessidade de capital de giro, sendo, portanto, indicadores extremamente importantes para avaliar e controlar a eficiência da gestão do capital de giro.

### **2.3 Gestão de Caixa**

Uma função básica indispensável da gestão financeira é prover a empresa de recursos financeiros suficientes para efetuar os pagamentos de suas operações. A falta de recursos deixa a empresa numa posição de liquidez desfavorável, reduzindo sua capacidade de pagamento e elevando seu risco financeiro. Neste contexto, o fluxo de caixa é o principal instrumento de controle e acompanhamento das diversas

movimentações de entrada e saída de recursos financeiros de uma empresa. Silva (2008) destaca que o objetivo principal do fluxo de caixa é proporcionar uma visão geral das atividades financeiras diárias das contas circulantes, em específico, obter uma visão dos recursos livres que representam o grau de liquidez da empresa.

Na análise do fluxo de caixa é importante que o gestor realize comparações entre o fluxo de caixa realizado e o projetado, objetivando identificar eventuais variações e as causas de suas ocorrências. Antes disso, considera-se a importância de análise das potencialidades de informações que podem ser extraídas do fluxo de caixa realizado, consolidando dados que contribuam para tomada de decisão gerencial e que impactam diretamente na vida financeira da empresa. Silva (2012) destaca algumas dessas potenciais informações:

- total de recebimento dos clientes face o volume de vendas;
- pagamento aos fornecedores, volume de compras, total de despesas administrativas, financeiras e operacionais e suas variações no período;
- volume de empréstimos bancários de curto e longo prazo;
- valores desembolsados para pagamentos de despesas;
- receitas financeiras.

Com relação ao fluxo de caixa projetado (orçamento de caixa), trata-se de uma técnica que visa levantar todas as entradas e saídas de recursos previstos em determinado período futuro, permitindo obter maior controle e acompanhamento dos recursos financeiros, identificando as necessidades de financiamento de curto prazo da empresa e os eventuais excedentes de caixa. (Assaf Neto & Lima, 2011). Nesse sentido, a elaboração de um modelo de projeção de caixa é um importante instrumento de controle do desempenho da empresa, servindo como ponto de referência em relação aos valores realizados, ou seja, comparando a realidade com uma estimativa, fazendo com que os gestores identifiquem eventuais insuficiências de caixa ou excedentes de recursos.

Gazzoni (2003), em sua análise sobre o fluxo de caixa como ferramenta de controle financeiro, ressaltou que o uso do fluxo de caixa ainda é pouco utilizado como instrumento de planejamento e orçamento nas empresas. Realizando um estudo de caso, em uma pequena empresa, observou que as informações gerenciais eram desorganizadas e imprecisas para a tomada de decisão, inclusive o controle das movimentações de caixa

não era realizado. Os resultados de Gazzoni (2003) demonstravam que a empresa apresentava “dificuldade crônica de recursos financeiros”, concluindo que essa situação de falta de liquidez poderia ser evitada, caso utilizasse o fluxo de caixa e planejasse medidas baseadas em orçamento consistente. Nesse contexto, Assaf Neto e Silva (2012) também afirmam que os problemas de liquidez nas empresas, em sua maioria, decorrem da inadequada gestão do caixa da empresa, considerando um determinado nível de recursos monetários para satisfazer às suas necessidades financeiras.

A necessidade de manter um nível adequado de caixa, notadamente pelos motivos citados anteriormente, é uma tarefa árdua para os gestores das empresas. Os saldos de caixa propiciam a liquidez e a capacidade de pagamento à empresa, todavia, esse volume de recursos não deve ser mantido em níveis elevados sob pena de ficarem subutilizados, incorrendo em custos de oportunidade, pois poderiam estar aplicados em ativos mais rentáveis.

Outro aspecto a considerar, quanto menor o caixa, menor a liquidez e, conseqüentemente, maior o risco financeiro da empresa. Nesse contexto, Assaf Neto e Silva (2012) orientam que o gestor, em sua tomada de decisão, deve levar em conta dois aspectos básicos: o custo de manter a liquidez e o custo da provável falta de liquidez. O custo da manutenção da liquidez refere-se ao custo de oportunidade dos recursos disponíveis. Já o custo da falta de liquidez refere-se aos riscos decorrentes da ausência de recursos para satisfazer as necessidades de caixa.

Identifica-se autores que desenvolveram modelos quantitativos de administração de caixa, visando definir o nível “ótimo” de caixa para uma empresa, destacando-se três modelos: o caixa mínimo operacional, o modelo de *Baumol* (Lote econômico) e o de *Miller-Orr*. O modelo de caixa mínimo operacional é uma técnica pouco sofisticada, o qual divide o montante de desembolso anual por seu giro de caixa. Por sua vez, para obter o giro de caixa, basta dividir 360 pelo ciclo financeiro (Assaf Neto & Silva, 2012).

Relativo ao modelo de *Baumol*, a proposta orienta que em vez de manter todos os recursos em caixa para efetuar os pagamentos previstos em determinado período, uma parte dos recursos devem ser aplicados em investimentos financeiros de curto prazo e resgatados conforme as necessidades previstas da empresa. Ou seja, existem dois ativos, o caixa e a aplicação financeira, onde é possível alocar os recursos.

Desta forma, a gestão de caixa estaria maximizando o retorno destes recursos (Matias, 2007).

O modelo *Miller-Orr* também assume a existência de dois ativos, o caixa e as aplicações financeiras. Assume-se também que devido à aleatoriedade do fluxo de entrada e saída de recursos financeiros, o saldo de caixa sofra alterações para mais ou para menos. Procura-se, então, considerar a determinação de dois limites para o nível de recursos em caixa, o mínimo e o máximo, de tal forma que, ao se atingir um nível abaixo do mínimo, é providenciado o resgate de recursos, e atingindo-se um nível acima do máximo é feita a aplicação dos recursos, de forma a se estabelecer o nível de liquidez definido como adequado (Matias, 2007).

#### **2.4 Gestão de Conta a Receber**

No tocante a contas a receber, financeiramente, o ideal para uma empresa seria receber os pagamentos de seus clientes exclusivamente à vista. Os efeitos seriam óbvios, como inadimplência zerada e uma redução dos custos, do ciclo financeiro, das incertezas do mercado, e conseqüentemente, uma redução da necessidade de capital de giro. Nesse sentido, Carvalho (2012), em sua tese sobre gestão de capital de giro, evidencia que as empresas com alta proporção de vendas à vista, geralmente registram maior liquidez, maior confiança no fluxo de caixa e poucos devedores para administrar, afetando positivamente a rentabilidade da empresa. No entanto, as empresas costumam conceder vendas a prazo a seus clientes, o que torna necessário realizar uma boa gestão de contas a receber.

Vender a prazo significa conceder crédito aos clientes. A empresa vende suas mercadorias e os clientes assumem o compromisso de pagá-las em data futura previamente negociada. Na prática, a empresa realiza um investimento no cliente, suportando os custos incidentes nessa operação comercial, pois não haverá de imediato ingressos de recursos no caixa, o estoque precisará ser repostado e as despesas correntes precisarão ser liquidadas. Logo, a empresa necessitará de capital para financiar seu giro, em caso de suas reservas financeiras serem insuficientes.

É importante ressaltar que o objetivo de vender a prazo não é apenas proporcionar o incremento das vendas, mas também aumentar o giro dos estoques e obter ganho de escala, maximizando, desta forma, a rentabilidade da empresa. Segundo

Assaf Neto e Silva (2012), na gestão de contas a receber, destacam-se dois aspectos relevantes, a política de crédito e a concessão de crédito. No primeiro, o foco é a análise geral de conceder ou não o crédito, enquanto no segundo a atenção é para concessão individual do crédito.

No tocante à política de crédito, Matias (2007) enfatiza a influência direta sobre o fluxo de caixa e os investimentos necessários em capital de giro, uma vez que, por exemplo, ao conceder prazos maiores de pagamento aos clientes, proporciona incremento no volume de vendas, pressupondo a geração de maiores despesas com a cobrança de valores e a perda com devedores duvidosos. Considera-se, também, o possível impacto no aumento dos investimentos em estoque, pois um nível elevado de vendas requer estoques maiores para acompanhar a demanda.

Nesse sentido, Assaf Neto e Silva (2012) enfatizam as principais medidas financeiras de uma política de crédito: o investimento de capital, o investimento em estoque, as despesas com cobrança e as despesas com devedores duvidosos. O investimento de capital está relacionado com os recursos utilizados para financiar as vendas a prazo da empresa. Já o investimento em estoque tem relação com o volume de vendas. As despesas com cobrança referem-se aos gastos efetuados pela empresa para reaver os valores da inadimplência, como, por exemplo, as cartas de cobrança, os dispêndios judiciais e cartorários, os serviços bancários e o custo com os convênios com instituições de proteção ao crédito. Por fim, as despesas com devedores duvidosos tratam das prováveis perdas financeiras decorrentes do não recebimento de valores devidos pelos clientes.

Ainda de acordo com Assaf Neto e Silva (2012), a política de crédito é composta de quatro elementos: o padrão de crédito, a cobrança, o prazo e o desconto. Os padrões de crédito estabelecem os instrumentos e as exigências mínimas para a concessão de crédito ao cliente, sendo sua função reduzir as perdas financeiras pelo não recebimento, sem, contudo, reduzir as receitas. Com relação à cobrança, tem por objetivo definir os critérios e os procedimentos a serem adotados por uma empresa, visando o recebimento dos créditos nas datas de vencimentos. No que concerne ao prazo, normalmente é concedido aos clientes para pagamento das compras em número de dias representativo do mês comercial, como por exemplo, 30, 60, 90 dias. Por fim, os descontos financeiros são os abatimentos no preço de venda das mercadorias, com



vistas a incentivar os clientes a anteciparem os pagamentos ou pelo menos pagarem na data negociada.

É possível perceber que os padrões de crédito restritos desestimulam vendas a prazo e, portanto, tendem a diminuir o volume de vendas, as despesas com crédito e o investimento em valores a receber. Em efeito contrário, um prazo de crédito amplo incentiva as vendas, aumenta as despesas com crédito e o investimento em valores a receber. Conceder grandes descontos financeiros tende a aumentar o volume de vendas e a diminuir as despesas de crédito e os valores a receber. Por fim, uma política de cobrança rígida diminui as vendas, as despesas de crédito e os valores a receber (Assaf Neto & Silva, 2012).

Não obstante, o processo de crédito vem tornando-se extremamente simplificado em alguns tipos de venda a prazo. É o caso de vendas efetuadas com cartão de crédito, em que a análise do cliente é delegada para a administradora de cartões de crédito, simplificando e reduzindo custos operacionais na empresa (Assaf Neto & Silva, 2012). Para empresa, por sua vez, é uma forma de aumentar suas vendas, com um menor risco e uma maior competitividade em relação aos estabelecimentos que não aceitam a forma de pagamento com o cartão, sobretudo pela vantagem de anular o risco da inadimplência, considerando que o pagamento é feito diretamente pela administradora de cartão de crédito, em média, 30 dias após a transação.

## **2.6 Gestão de Estoques**

Os estoques possuem uma participação relevante no total de ativos das empresas, principalmente no setor de comércio. Por serem ativos que demandam grandes volumes de recursos financeiros (imobilizados), as empresas devem promover rápida rotação em seus estoques de modo a elevar sua rentabilidade, e contribuir para manutenção de sua liquidez. Quanto mais rápido ocorrer a venda dos estoques, ou seja, quanto mais elevado o giro do investimento, menores serão os custos do financiamento (Assaf Neto & Lima, 2011).

Outro aspecto importante relacionado ao estoque é a sua influência no ciclo financeiro da empresa, pois um dos componentes desse ciclo é o PME. Em geral, os aumentos no volume de estoques sem o correspondente aumento no volume de vendas, provocam elevação do PME, o que aumenta o ciclo financeiro, e por consequência, mais

recursos são necessários para financiar as atividades operacionais da empresa (Matias, 2007).

A gestão do estoque requer bastante atenção por parte dos gestores das empresas, tendo em vista que, se por um lado níveis baixos de estoques aumentam os riscos de prejuízos à empresa, como o fato de não poder atender a determinados pedidos de compras dos clientes, por outro, elevados estoques poderão representar custos maiores para empresa, como por exemplo, custo de oportunidade e manutenção.

Determinar um nível adequado de estoque e decidir a quantidade que deve ser adquirido a cada período, de modo a garantir um fluxo econômico contínuo, que seja capaz de sustentar o nível de atividade da empresa, são fatores essenciais para uma eficiente gestão dos estoques. Nesse contexto, destaca-se duas abordagens clássicas para a gestão de estoques, a curva ABC e o Lote Econômico de Compra (LEC). No âmbito da curva ABC, define-se como um sistema para monitorar os níveis de estoque. O LEC é um método que busca auxiliar o administrador na gestão de estoques, tendo como base o estabelecimento de um tamanho ótimo de pedido de mercadorias (Matias, 2007).

A Curva ABC é uma técnica comumente utilizada para definir uma política adequada de compras de estoques, segregando-os por sua importância, com ênfase para os produtos mais representativos em termos de volume. Nesse sentido, a empresa estabelece uma hierarquia dos produtos em estoque, ou seja, pressupondo a diversificação desses produtos, alguns serão mais importantes que outros. A importância de cada item do estoque é definida pela empresa, com base, por exemplo, em seu custo, preço de venda, ou sua participação no total dos investimentos efetuados (Assaf Neto & Lima, 2011).

Para um melhor esclarecimento da técnica abordada, descreve-se o seguinte exemplo prático: uma empresa que trabalha com 100 itens diferentes, os quais exigem um investimento médio total de R\$ 200 mil, e por meio da aplicação da técnica da curva ABC, identifica-se que R\$ 140 mil do estoque teve investimento em 20 daqueles itens. Ou seja, 20% dos itens estocados são responsáveis por 70% dos investimentos totais, por isso, esses itens devem merecer atenção especial em relação aos 80% que participam com apenas 30% dos investimentos.

No âmbito do LEC, destaca-se que tem por finalidade básica definir um volume de compra de um pedido, de forma que o custo total controlável do estoque seja

minimizado. É certo que uma quantidade maior de pedido de estoque permite que a empresa reduza sua frequência de solicitações, diminuindo em consequência os custos vinculados aos pedidos. No entanto, essa decisão resulta em elevação no volume dos estoques e, conseqüentemente, em seus custos de manutenção (Assaf Neto & Lima, 2011). Em síntese, a técnica do lote econômico define a quantidade a ser comprada que vai minimizar os custos de estocagem e os custos dos pedidos.

### **3. METODOLOGIA**

Este artigo tem uma abordagem qualitativa descritiva, utilizando entrevistas e a técnica da análise de conteúdo. A investigação empírica focou em MPE comerciais localizadas na Rua Grande - Centro, cidade de São Luís, capital do estado do Maranhão. Segundo o SEBRAE (2015), a Rua Grande compreende um eixo iniciado na Praça João Lisboa até a Rua do Passeio, sendo o maior e mais antigo corredor comercial de São Luís. Neste cenário, consideram-se como população alvo da pesquisa os gestores das empresas comerciais localizadas na Rua Grande e o tipo de amostra por acessibilidade.

Utilizou-se 10 MPE comerciais localizadas na Rua Grande e pertencentes à uma carteira de clientes fornecida por um gerente de um Banco de Desenvolvimento. Tal gerente apresentou as informações do pesquisador e os gestores foram receptivos em colaborar com a pesquisa, evitando, portanto, as prováveis dificuldades que o pesquisador poderia encontrar caso realizasse uma abordagem direta às diversas empresas da região, como por exemplo, alegação de falta de tempo (pessoas muito ocupadas), receio em fornecer informações gerenciais a um “desconhecido” ou a ausência dos gestores em seus locais de trabalho.

Como fonte de dados, utilizou-se uma entrevista semiestruturada realizadas em junho de 2017, com tempo de duração máxima de 45 minutos. Torna-se importante ressaltar que todas as entrevistas foram realizadas no próprio local de trabalho dos entrevistados, não só pela conveniência dos respondentes, dando-lhes condições de privacidade e tranquilidade no momento da realização das entrevistas, mas também pela oportunidade de analisar melhor o ambiente organizacional das empresas. Os registros das entrevistas foram feitos com uso de um gravador, objetivando garantir o registro das informações, e posteriormente transcritas, com a devida autorização de todos os entrevistados, garantindo-lhes o anonimato e a confidencialidade das respostas. O

entrevistador procurou não influenciar o discurso dos entrevistados, evitando, sempre que possível, o diálogo e controlando a sua postura corporal e gestual. Para realização das entrevistas, utilizou-se um roteiro com perguntas fechadas e abertas, com a finalidade de obter o máximo de informações referentes ao objetivo do trabalho, abordando o perfil das empresas e dos gestores, assim como assuntos relacionados à gestão do capital de giro nas empresas.

Para análise dos dados, utilizou-se a técnica da análise de conteúdo que é definida como o conjunto de técnicas de análise das comunicações e das mensagens que consideram a lógica de um sentido a ser desvendado por detrás do discurso simbólico e polissêmico (Bardin, 2015). Como uma técnica, a análise de conteúdo é realizada com procedimentos claros e definidos que permitem a separação entre a personalidade do investigador e a pesquisa, gerando resultados que são confiáveis e reaplicáveis (Krippendorff, 2013). Neste sentido, Bardin (2015) aponta que a maioria dos procedimentos da análise de conteúdo é organizada em torno de categorias. (ver Tabela 1).

**Tabela 1** – Categorias das entrevistas

<b>Categoria</b>	<b>Descrição</b>	<b>Elementos</b>
<b>Capital de giro</b>	Recursos disponíveis à empresa para manutenção de suas atividades operacionais	Capital de Giro
<b>Controle de Caixa</b>	Registro e acompanhamento das movimentações de entrada e saída de recursos financeiros.	Caixa Bancos
<b>Controle de Contas a Receber</b>	Acompanhamento dos créditos a receber nas vendas realizadas a prazo	Cartão de Crédito Duplicatas
<b>Controle de Estoque</b>	Controle de níveis adequados de mercadorias	Estoque

**Fonte:** Elaborado pelos autores (2017)

Essas são classes que reúnem um grupo de elementos sob um título genérico que foram reunidos em razão das características comuns destes elementos. Destacando que o critério de categorização pode ser por: *i*) temas, *ii*) por sintático como verbos ou adjetivos, *iii*) léxico, ou seja, classificação das palavras segundo o seu sentido, e, por fim, *iv*) expressivos, categorias que classificam as diversas perturbações da linguagem. No estudo de Hsieh e Shannon (2005) foi realizado uma análise da amplitude da análise de conteúdo, identificando três formas de interpretar o texto da técnica, são elas: a convencional, a somativa e a direcionada. Na abordagem convencional, segundo Hsieh e Shannon (2005), ocorre a descrição de um fenômeno e as categorias não são pré-

concebidas. Se os dados forem recolhidos através de entrevistas abertas, as categorias surgem a partir da análise dos dados.

A análise de conteúdo somativa, de acordo com Hsieh e Shannon (2005), inicia-se com a identificação e a quantificação de determinadas palavras ou conteúdo com a finalidade de compreender o uso das palavras. Se análise encerrar na contagem da frequência, classifica-se como quantitativa, porém em uma análise qualitativa, a abordagem somativa vai além da contagem de palavras, pois o foco está em descobrir significados ocultos das palavras ou conteúdo. No âmbito da análise de conteúdo direcionada, segundo Hsieh e Shannon (2005), o pesquisador pode categorizar com a utilização da teoria e validar ou ampliar uma questão teórica. O pesquisador desenvolve o esquema de códigos iniciais de categorias antes mesmo de começar a pesquisa. Na análise dos dados, qualquer conteúdo que não poder ser classificado com o esquema de codificação inicial e que possua significado relevante para pesquisa, seria dado um novo código (Hsieh & Shannon, 2005). Nesta pesquisa, optou-se pela análise de conteúdo direcionada, pois os depoimentos dos respondentes foram classificados em categorias pré-determinadas. Neste contexto, divide-se em duas partes, perfis das empresas e dos gestores e análise da gestão do capital do giro. Inicialmente, apresenta-se um resumo das características das empresas e dos gestores entrevistados e, em seguida, foi feita uma análise da gestão do capital de giro nas respectivas empresas.

#### **4. OS RESULTADOS E A ANÁLISE**

A pesquisa envolveu 10 MPE comerciais localizadas na Rua Grande. Relativamente ao ambiente organizacional, observou-se que as microempresas têm uma estrutura física reduzida com poucos metros quadrados e escassez funcionários, no máximo três, em contrapartida, as pequenas empresas apresentaram uma melhor infraestrutura organizacional, em termos de recursos humanos, sistemas informatizados e espaço físico. Ao realizar as entrevistas, percebeu-se que a absoluta garantia da confidencialidade das entrevistas e a indicação do pesquisador pelo gerente do Banco, pareceu ter diminuído o receio dos entrevistados de revelar seus dados pessoais, as experiências profissionais e as informações gerenciais das empresas. Por isso, a introdução da pessoa do pesquisador pelo gerente, forneceu condições de estabelecer um momento espontâneo, tornando viável o aprofundamento das informações obtidas.

Relativamente ao porte das empresas, utilizou-se para classificar as empresas a definição do SEBRAE, que usa como critério o número de empregados. Nesse sentido, observou-se seis microempresas e quatro pequenas empresas e todas optantes pelo regime de tributação do Simples Nacional. Quanto ao ramo de atividade, as empresas estão distribuídas em diversos ramos do comércio, como armarinho, confecções, ótica, papelaria, calçados e equipamentos de proteção individual. No tocante ao tempo de atividade, duas empresas estão no mercado há 2 anos, uma empresa tem 4 anos, três empresas estão exercendo suas atividades entre 10 e 15 anos e quatro tem operações acima de 15 anos.

Relativamente ao perfil dos gestores entrevistados, todos são sócios-proprietários das empresas e os gestores respondem pela parte comercial, administrativa e financeira, tendo a maioria experiência acima de 10 anos no ramo em que atuam. Notadamente, os gestores são predominantemente do sexo masculino, com sete homens e apenas três mulheres. Os respondentes possuem idade acima de 40 anos, identificando-se quatro gestores com formação em ensino superior e seis com formação no ensino médio. Nas entrevistas, observou-se que os respondentes majoritariamente informaram que seus conhecimentos em gestão financeira são provenientes de cursos de capacitação promovidos pelo SEBRAE.

A abordagem do estudo empírico circula em torno dos contornos teóricos apresentados na revisão da literatura. Por isso, a análise é focada nas quatro categorias, a saber: capital de giro, controle de caixa, controle de estoque e controle de contas a receber. Inicia-se com o capital de giro, definido por Assaf Neto e Silva (2012) como os recursos necessários para satisfazer as necessidades operacionais rotineiras da empresa, compreendendo o ciclo desde a aquisição da mercadoria até o recebimento da venda realizada. Uma gestão eficiente do capital de giro, insere-se num contexto de decisões financeiras de curto prazo que objetivam garantir a liquidez da empresa. Nesse sentido, para um bom gerenciamento dos elementos circulantes, torna-se importante compreender o que é o capital de giro e como ele atua no funcionamento sustentável das empresas. Com o objetivo de compreender a percepção dos gestores a respeito do que seja capital de giro, indagou-se, primeiramente, o que eles entendem por capital de giro, cujas algumas respostas transcrevem-se abaixo:

- “São recursos disponíveis para compra de mercadorias” (Ent. G2);

- “É um capital para gerir a empresa podendo ser de terceiros ou da própria empresa destinado ao fluxo de compras” (Ent. G4);
- “Capital que a empresa tem para movimentar o dia-dia da empresa, pagar fornecedores” (Ent. G6);
- “Recursos que equilibram a empresa, principalmente porque pode adquirir as mercadorias com desconto” (Ent. G9);
- “Recursos disponíveis para comprar mercadorias, comprar à vista, girar dentro da empresa” (Ent. G10).

A análise das respostas acima parece revelar uma visão restrita dos gestores em relação ao capital de giro, limitando o conceito apenas aos recursos para compra de mercadorias, sendo uma visão equivocada diante da amplitude da definição observada na literatura, que compreende todas as contas financeiras que movimentam o dia a dia da empresa, indo além dos investimentos em estoque, como também o financiamento aos clientes (compras a prazo), pagamento aos fornecedores, pagamento dos impostos, salários e demais despesas. Relativamente ao controle de caixa, foram elaboradas duas questões. Perguntou-se como os gestores realizam o controle das movimentações de caixa da empresa, e em seguida, indagou-se como controlam o volume de recursos disponíveis em caixa. Algumas das respostas para primeira pergunta foram:

- “Faço o controle de caixa pelo caderno de anotações” (Ent. G2);
- “Utilizo minhas planilhas do computador” (Ent. G4);
- “O controle é feito por um sistema de gestão que emite um relatório do fluxo de caixa. Além disso, fazemos projeções pelo fato do mercado ser muito volátil, sazonal, e essas projeções facilitam o gerenciamento do fluxo de caixa” (Ent. G8);
- “Utilizamos um *software* de gestão que controla tudo que entra e sai” (Ent. G9).

No sentido do controle de caixa, cabe ressaltar que todas as empresas responderam que exercem, de alguma forma, um controle sobre as entradas e as saídas de recursos do caixa. Observou-se que cinco empresas realizam o controle de maneira simples e informal, com uso de cadernos de anotações e planilhas para o registro das movimentações diárias de caixa, sem, contudo, elaborarem projeções futuras de recebimentos e pagamentos, que lhes permitam obter um maior controle e acompanhamento de seus recursos financeiros. Por isso, percebe-se que não há um controle eficiente do fluxo de caixa nessas empresas. As outras cinco empresas possuem

*softwares* de gestão, porém, apenas dois gestores informaram que utilizam os dados gerados pelo sistema para um planejamento e gerenciamento eficiente do fluxo de caixa.

Relativo ao volume de recursos disponíveis em caixa, identificou-se apenas um gestor que declarou realizar um planejamento financeiro, o qual permita a análise da destinação de recursos suficientes em caixa para suprir as obrigações da empresa, conforme depoimento a seguir:

- “Obviamente sempre temos recursos próprios para cobrir nossas despesas diárias, sempre mantendo uma reserva de segurança, com base em estimativas do nosso fluxo de caixa e o excedente de dinheiro aplicamos no mercado financeiro” (Ent. G7).

Nesse caso, observa-se um efetivo controle do nível de recursos em caixa, que propicia a liquidez e a capacidade de pagamento à empresa, e ao mesmo tempo, tornam rentáveis os excedentes de caixa com os investimentos em aplicações financeiras, cuja técnica, observar-se, é semelhante ao modelo de Baumol. Diante das respostas dos entrevistados, observou-se que os outros nove gestores não realizam nenhum controle eficiente sobre o nível de recursos disponíveis em caixa ou não adotam nenhum critério para controlar o montante de dinheiro à disposição da empresa, mantendo, normalmente, todos os recursos em caixa para efetuar os pagamentos previstos para o mês. As posições assumidas pelos entrevistados a seguir ilustram esta problemática.

- “Não existe mais e nem menos, tem é aquilo que dá pra pagar as despesas durante o mês” (Ent. G4).
- “Não vejo praticidade em determinar o mínimo e o máximo no meu caixa. Não fazemos esse tipo de controle” (Ent. G8).
- “Não realizamos controle do volume de caixa, pois estamos sempre comprando mercadorias, sempre girando os recursos da empresa” (Ent. G10).

Compete destacar que dos recursos financeiros provenientes das transações comerciais das empresas pesquisadas, a maior parte é de vendas realizadas a prazo, com uso predominante do cartão de crédito. A outra parte dos recursos financeiros é de vendas realizadas à vista, ou seja, com recebimento em dinheiro. Com relação ao controle de estoque, segundo Assaf Neto e Lima (2011), a descrição ideal para uma empresa é manter um nível de estoque que evite imobilizar o capital em vultosas compras e que minimize o risco de perder vendas por falta de mercadorias. Nesse



sentido, questionou-se aos gestores como realizam o controle de estoques em suas empresas e se é definido um quantitativo mínimo e máximo de mercadorias em estoque.

Algumas respostas são transcritas a seguir:

- “Faço o controle apenas pelo visual mesmo” (Ent. G1);
- “Nunca deixamos zerar o estoque para não perder vendas (Ent. G2)”;
- “Realizo o controle por anotações manuais. Observo o que está faltando e realizo os pedidos de acordo com minhas necessidades” (Ent. G3);
- “Temos mercadorias que compramos para o ano todo” (Ent. G4);
- “Utilizamos um sistema de controle de estoque, mas o problema é que ele monitora apenas a quantidade de produtos. Não há um controle, por exemplo, do tamanho ou da cor das peças de roupa. Nesse caso, preferimos fazer o controle pelo visual mesmo” (Ent. G5);
- “Defino no sistema o quantitativo mínimo de mercadorias, pra não me pegar desprevenido e deixar de vender”. (Ent. G9).

Apenas três gestores responderam que exercem o controle do estoque apenas na avaliação visual das mercadorias ou por anotações em caderno. Para renovação do estoque, esses gestores compram apenas o necessário para repô-lo e argumentam que sempre ficam atentos à quantidade mínima de produtos disponíveis. As demais empresas utilizam *softwares* específicos, sem prescindir da contagem física dos produtos, e mantendo um estoque mínimo, mas sem utilizar critérios que limitam o volume de compras a realizar. Compete sublinhar que os estoques são elementos onerosos que possuem uma necessidade de reposição periódica, sendo necessário um planejamento baseado na liquidez da empresa e em técnicas de gestão de estoques que indique o momento e o volume necessário para reposição das mercadorias. Todavia, diante das informações coletadas dos respondentes, verificou-se que as empresas não utilizam nenhuma técnica que otimize o seu nível de mercadorias, a exemplo daquelas abordadas na revisão teórica (Curva ABC e o LEC). Observou-se a preocupação apenas em manter um quantitativo mínimo para não perder vendas por falta de produtos.

Com relação ao controle de contas a receber, seis empresas realizam controle por *software* específico e quatro por anotações manuais. Todos os gestores afirmaram que suas vendas a prazo são feitas basicamente por meio de cartões de crédito, em razão de ser um meio de pagamento seguro e a inadimplência ser

praticamente nula. Adotam uma política liberal de crédito, sem qualquer restrição, por entenderem que conceder prazo é uma prática consolidada no comércio varejista, que proporciona aumento nas vendas e, conseqüentemente, gera maior rotatividade ao estoque. Os descontos oferecidos aos clientes são somente para pagamentos à vista.

Questionou-se também aos gestores sobre os prazos médios de recebimento dos clientes (PMR) e os prazos médios de pagamento dos fornecedores (PMP) para obter uma melhor compreensão das necessidades de capital de giro das empresas. É importante sublinhar que a teoria recomenda que o recebimento dos clientes aconteça antes do pagamento dos fornecedores, no intuito de reduzir as necessidades de capital de giro da empresa. Não obstante, as informações descritas na Tabela 3 mostram que o prazo médio de recebimento dos clientes são maiores que o prazo médio de pagamento dos fornecedores, gerando, segundo Assaf Neto e Silva (2012), aumento das necessidades de capital de giro nas empresas. Nesse sentido, percebeu-se nas entrevistas que a maioria das empresas utiliza seu próprio capital para suprir suas necessidades de giro ou recorrem, eventualmente, a empréstimos bancários, como o adiantamento dos recebíveis dos cartões de crédito ou linhas de crédito disponíveis nos bancos comerciais, conforme relatos a seguir:

- “As vendas são suficientes para pagar as despesas diárias e os funcionários” (Ent. G2);
- “Sempre controlo as contas da empresa. Pagando tudo em dia com recursos próprios. Às vezes recorro ao Banco para pagar minhas contas” (Ent. G4);
- “Utilizamos as reservas aplicadas no mercado financeiro para qualquer insuficiência de caixa. Exatamente essa sobra que faz com que a gente analise, por exemplo, se compramos dos fornecedores à vista ou a prazo” (Ent. G7);
- “Sempre quando tenho necessidade procuro o Banco ou antecipo as receitas do cartão de crédito. Normalmente para comprar mercadorias” (Ent. G9).

É ainda possível considerar nos trechos acima que as empresas estão com uma boa saúde financeira, uma vez que, normalmente, utilizam recursos próprios para saldar suas contas diárias. No entanto, isso não quer dizer que as ações dos gestores sejam corretas ou mesmo que seja a melhor maneira de se administrar o capital de giro da empresa. Compreende-se, portanto, que apesar das empresas adotarem uma política de crédito que incentive as vendas e promova um maior giro aos estoques, essas

medidas não são suportadas em técnicas de gestão, como por exemplo, a redução do ciclo financeiro ou a elaboração de um orçamento de caixa, que dimensionem e assegurem as necessidades de capital de giro das empresas, evitando, desta forma, uma busca por recursos de terceiros em eventuais insuficiências de caixa.

## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Este artigo realiza uma abordagem focada no capital de giro e nas MPE, considerando um estudo do SEBRAE (2016) que indicou um alto índice de mortalidade precoce nas MPE em decorrência de diversos fatores, dentre eles, a má gestão do capital de giro. Por isso, a presente pesquisa objetivou identificar se os conceitos teóricos de gestão do capital de giro estão sendo aplicados pelos gestores das micro e pequenas empresas comerciais de São Luís.

Para consecução desse objetivo foi realizada uma pesquisa qualitativa por meio de entrevistas semiestruturadas com 10 gestores de MPE comerciais localizadas na Rua Grande. A partir da revisão da literatura e da análise de conteúdo das entrevistas, alcança-se algumas conclusões. Uma gestão eficiente do capital de giro traz reflexos positivos no desempenho financeiro das empresas além de ser um dos fatores decisivos para a sobrevivência dos pequenos negócios. Por esses motivos, torna-se necessária uma melhor compreensão da dimensão do capital de giro por parte dos gestores entrevistados, sobretudo dos elementos que o compõe, a fim de que possam tomar decisões financeiras de curto prazo alinhadas com as reais necessidades de suas empresas.

O controle de caixa nas empresas é realizado em sua maioria por ferramentas e recursos gerenciais simples e pouco eficientes, sem qualquer técnica de gestão exposta na literatura, como fluxo de caixa, orçamento e nível ótimo de caixa, conforme verificado por Gazzoni (2003), estando os gestores apenas preocupados em registrar as entradas e saídas de recursos e obter uma visão geral de seu saldo final de caixa para poder honrar com seus compromissos financeiros. O controle de estoque não é eficiente, se limitando apenas a não permitir que as mercadorias acabem, sem o uso de qualquer técnica de gestão que estabeleça um nível adequado do estoque, que, por um lado, não prejudique as vendas por falta de produtos e, por outro, não imobilize os recursos financeiros com excessos de compras.

O controle de contas a receber se tornou extremamente simplificado com o uso predominante do cartão de crédito nas vendas a prazo, pois eliminou a inadimplência, a análise de crédito e as despesas com cobrança de dívidas. No entanto, na política de crédito das empresas não existe a preocupação com relação às necessidades de capital de giro, pois normalmente o prazo de recebimento dos clientes é superior ao prazo de pagamento dos fornecedores, contrapondo ao recomendado pela literatura, sendo que essa prática poderá prejudicar o fluxo de caixa da empresa, tendo que recorrer a empréstimos bancários, caso não consigam se autofinanciar.

Conforme os resultados obtidos com a pesquisa, nota-se que a gestão do capital de giro não está sendo feita de forma eficiente, existindo uma incompatibilidade em relação ao uso das técnicas dispostas na literatura. Infere-se que a inutilização de métodos adequados de controle das finanças de curto prazo nas empresas é decorrente da falta de conhecimento técnico-gerencial ou do baixo nível de escolaridade da maioria dos gestores, denotando-se uma necessidade de capacitá-los ou atualizá-los, no que diz respeito aos conhecimentos de técnicas que os auxiliem no controle mais eficaz do capital de giro das empresas. Por fim, cabe destacar que esta pesquisa tem a limitação de ter analisado apenas 10 empresas, com base na acessibilidade dos autores, dessa forma, os resultados não poderão ser generalizados para outras empresas. Como sugestões de pesquisas futuras, recomenda-se estudos sobre o tema proposto com empresas de outras regiões comerciais de São Luís, a fim de comparar com os resultados encontrados nesta pesquisa ou até mesmo empresas de outros setores da economia, como indústria e serviços, ou adotando outros métodos de pesquisas, de forma a enriquecer os conhecimentos acerca da gestão do capital de giro em MPE.

## **WORKING CAPITAL MANAGEMENT: AN ANALYSIS FOCUSED ON MICRO AND SMALL COMMERCIAL COMPANIES IN SÃO LUÍS**

**ABSTRACT:** Micro and small companies have a fundamental economic and social role in Brazil, representing the majority of formal establishments in the country. However, these entities have a high rate of early mortality, and poor management of working capital is one of the factors that contribute to the insolvency of these companies. The purpose of this article is to identify whether the theoretical concepts of working capital management are being applied by managers of micro and small commercial companies in São Luís, MA. Thus, qualitative research was carried out, through semi-structured interviews, with 10 company managers. The research concluded that the management of

working capital in these companies is carried out using simple management tools and inefficient methods, not supported by management techniques exposed in the literature.

**Keywords:** Micro and small companies. Working capital. Content analysis.

## REFERÊNCIAS

- Assaf Neto, A., & Lima, F. G. (2011). *Curso de administração financeira*. (2ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Assaf Neto, A., & Silva, C. A. T. (2012). *Administração do Capital de Giro*. (4ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Bardin, L. (2015). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70.
- Carvalho, C. J. (2012). *Um ensaio em gestão de capital de giro em micros e pequenas empresas*. Tese de Doutorado, Escola de Administração de Empresas de São Paulo - FGV, São Paulo, Brasil.
- Gazzoni, E. I. (2003). *Fluxo de caixa: Ferramenta de controle financeiro para a pequena empresa*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina, Brasil.
- Hsieh, H. F., & Shannon, S. (2005). *Three Approaches to Qualitative Content Analysis*. *Qualitative Health Research*, vol. 15, n. 9, p. 1277–1288, 2005.
- Krippendorff, K. (2013). *Content analysis an introduction to its methodology*. Los Angeles: Sage Publications.
- Matias, A. B. (2007). *Finanças corporativas de curto prazo: A gestão do valor do capital de giro*. São Paulo: Atlas.
- SEBRAE (2015). *Corredores de Negócios - São Luís - MA*. Maranhão. Disponível em: <<http://observatorio.sebraema.com.br/empreendedorismo/corredores-de-negocios-de-sao-luis>> Acesso em: 15/04/2017.
- SEBRAE (2016). *Sobrevivência das Empresas no Brasil*. Brasília. Disponível em: <<http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/sobrevivencia-das-empresas-no-brasil-relatorio-2016.pdf>> Acesso em: 15/04/2017.
- Silva, E. C. (2008). *Contabilidade empresarial para gestão de negócios*. São Paulo: Atlas.
- Silva, J. P. (2012). *Análise financeira das empresas*. (11ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Vieira, M. V. (2008). *Administração estratégica do capital de giro*. (2ª ed.). São Paulo: Atlas.