

Políticas e Instrumentos Gerenciais Utilizados na Gestão do Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas: Um Estudo Exploratório

Márcio André Veras Machado
Doutor em Administração - UnB

Professor do PPGA/UFPB e do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis - UnB/UFPB/UFRN.
Cidade Universitária, Campus I, Castelo Branco. João Pessoa/PB. Cep: 58059-900
mavmachado@hotmail.com

Márcia Reis Machado
Doutoranda em Contabilidade – FEA/USP

Professora do Departamento de Contabilidade e Finanças da UFPB
Cidade Universitária, Campus I, Castelo Branco. João Pessoa/PB. Cep: 58059-900
marciareism@hotmail.com

Kelly Nayane Brilhante Barreto

Mestranda em Administração (PROPAD/UFPE)
Egresso da Graduação em Administração da UFPB

Cidade Universitária, Campus I, Castelo Branco. João Pessoa/PB. Cep: 58059-900
knbbarreto@gmail.com

Resumo

Esta pesquisa, exploratória e descritiva, teve por objetivo analisar as políticas e os instrumentos gerenciais utilizados na gestão do capital de giro das pequenas e médias empresas industriais da cidade de João Pessoa/PB. A pesquisa envolveu um estudo empírico com 37 empresas, pertencentes a 12 setores da economia. O método escolhido para a coleta de dados foi a entrevista pessoal estruturada em um roteiro previamente elaborado. Como resultados principais tem-se que a maioria afirmou possuir uma política formal, do tipo moderada, revisada mensalmente, elaborada pelo diretor financeiro ou proprietário, tendo o volume de vendas como uma das variáveis que exerce maior influência, quando da sua elaboração. No que diz respeito aos instrumentos gerenciais mais utilizados pelas empresas pesquisadas na gestão do capital de giro, observou-se que as mais citadas foram, na ordem decrescente de uso: fluxo de caixa, controle de contas a pagar, controle de contas a receber e controle de estoques, concluindo que os instrumentos de gestão mais utilizados são os que formam o instrumental básico da gestão do capital de giro, segundo enfoque tradicional.

Palavras-chave: Capital de Giro. Pequenas e Médias Empresas. Instrumentos Gerenciais.

Abstract

This article has as purpose to analyze the politics and the managerial instruments used in the administration of the working capital of the small and middle organizations of João Pessoa/PB's city. The research involved an empiric study with 37 companies, belonging to 12 industry of the economy. The method chosen for data collection relies greatly on personal interviews based on route previously elaborated. As main results, most affirmed to possess a formal politics, of the type moderated, revised monthly, elaborated by the financial director or

Artigo publicado anteriormente nos Anais do XIV CBC em 2007.

Artigo submetido em 27 de maio de 2010 e aceito em 20 de junho de 2010 pelo Editor Marcelo Alvaro da Silva Macedo, após *double blind review*.

owner, tends the volume of sales as one of the variables that exercises larger influence. In respect the managerial instruments more used by the companies researched in the administration of the working capital, it was observed that the more mentioned were, in the decreasing order of use: cash flow, control of bills to pay, control from bills to receive and control of stocks, ending that the managerial instruments more used are the ones that form the basic instrumental of the administration of the working capital, according to traditional focus.

Key-words: Working Capital. Small and Middle Companies. Managerial Instruments.

1. Introdução

O capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais. Para Dorabella (1995, p. 102), capital de giro “são os recursos financeiros aplicados pela empresa na execução do ciclo operacional de seus produtos, recursos estes que serão recuperados financeiramente ao final deste ciclo”. Segundo Fleuri et al. (2003, p. 12), “o capital de giro é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal, constituindo uma fonte de fundos permanente utilizada para financiar a necessidade de capital de giro da empresa”.

Para Fusco (1996, p. 54), “a principal função de quem toma decisões correspondentes à administração de capital de giro é administrar as várias contas que compõem o capital de giro com relação ao nível de liquidez da empresa”, ou seja, nem muita nem pouca liquidez, perseguindo a harmonia e o equilíbrio próprios das características do negócio explorado.

A administração do capital de giro abrange as contas dos ativos e dos passivos circulantes. De acordo Chang (1995, p. 108), “a administração das contas circulantes envolve três objetivos primários: aumentar a rentabilidade, prevenir problemas de liquidez e evitar falência potencial”. Quanto à liquidez, Shilling (1996, p. 4) afirma que manter a liquidez corporativa significa efetivamente gerenciar o capital de giro de modo a ajustar as mudanças no nível de atividade das empresas causadas por fatores como rápido crescimento, ciclo econômico e eventos aleatórios.

De acordo com Weston e Brigham (2000), quatro fatores caracterizam a importância da administração do capital de giro: o tempo dedicado à administração do capital de giro; o investimento em ativos circulantes; a relação entre crescimento das vendas e os ativos circulantes; e a importância para as pequenas empresas.

No que diz respeito ao tempo, é unânime entre os autores consultados que a maior parte do tempo de administrador financeiro é dedicada à administração do capital de giro. (GENTRY *et. al.*, 1979; OPPEDAHN, 1990; KARGAR, 1994; CHANG, 1995; COTE e LATHAN, 1999; BRIGHAM e HOUSTON, 1999; MOURA e MATOS, 2003).

O investimento em ativos circulantes, por sua vez, representa um investimento substancial em relação ao total dos ativos, devendo se bem gerenciado, a fim de que se torne um instrumento voltado para a maximização do valor. De acordo com Chang (1995, p. 106) e Kargar (1994, p. 4), em média as empresas investem 40% dos seus recursos em ativos circulantes. Acrescenta-se a isto o fato de a gestão do capital de giro ser extremamente dinâmica, exigindo a atenção dos administradores financeiros. Conforme Braga (1991, p. 1), “qualquer falha nesta área de atuação poderá comprometer a capacidade de solvência da empresa e/ou prejudicar a sua rentabilidade”.

No Brasil, as organizações de pequeno porte representam atualmente uma parcela bastante representativa do conjunto de empresas. Essas empresas representam, de acordo com o Sebrae (2004), 98% dos 4,6 milhões de estabelecimentos formais na indústria, comércio e serviços, empregam 45% da força de trabalho que possuem carteira assinada e respondem por 20% do Produto Interno Bruto do Brasil.

A importância desse grupo de empresas para o cenário empresarial foi descrita por Longenecker *et. al.* (1997), ao afirmarem que as pequenas organizações industriais como parte da comunidade empresarial contribuem para o bem-estar econômico da nação, pois produzem uma parte substancial do total de bens e serviços, contribuindo assim de forma geral similar às grandes empresas.

Apesar da preponderância desse tipo de empresa, 49,4% das micro e pequenas empresas constituídas e registradas entre os anos de 2002 e 2004 no Brasil já não mais existem, conforme pesquisa realizada pelo Sebrae, no primeiro trimestre de 2004. Segundo a pesquisa, esses altos índices de mortalidade têm como causa principal a má administração do capital de giro, que leva a empresa a ter sérios problemas financeiros, como baixa liquidez, por exemplo, devido à falta de conhecimentos gerenciais por parte dos empresários. Acrescenta-se a isto, o fato de a maior parte do tempo de um administrador financeiro ser dedicada à administração do capital de giro, principalmente em se tratando de pequenas e médias empresas.

A administração do capital de giro é importante para as pequenas empresas, principalmente, pela dificuldade de acesso ao crédito que esse tipo de empresa enfrenta, conforme pode-se constatar em Machado (2003). Apesar da importância da administração do capital de giro, o assunto não tem recebido a devida atenção na literatura.

Diante do exposto, questiona-se: quais as políticas e os instrumentos gerenciais utilizados na gestão do capital de giro das pequenas e médias empresas industriais da cidade de João Pessoa/PB?

Dessa forma, este artigo tem como objetivo analisar as políticas e os instrumentos gerenciais utilizados na gestão do capital de giro das pequenas e médias empresas industriais da cidade de João Pessoa/PB. Além desta, o presente artigo possui cinco partes. Na seguinte, apresenta-se o referencial teórico, onde será abordada a administração do capital de giro. Na terceira parte, abordar-se a metodologia. Na quarta, os resultados da pesquisa. Na quinta, a conclusão. E, por fim, a bibliografia.

2. Administração do Capital de Giro

A administração do capital de giro consiste do processo de planejamento, organização, liderança e controle de pessoas e recursos com o objetivo de maximizar o valor gerado pelos itens circulantes da empresa. Os itens considerados circulantes em uma empresa são basicamente: caixa, contas a receber, estoques, fornecedores, despesas provisionadas e dívidas de curto prazo. São estes itens que sustentam as operações do dia-a-dia da empresa. Essa atividade constitui-se uma das mais importantes dos administradores financeiros, pois é a ela que são dedicados o maior tempo e trabalho.

“O capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais, que vão desde a aquisição de matérias-primas (mercadorias) até o recebimento pela venda do produto acabado” (SILVA, 2002, p. 35). Portanto, a administração do capital de giro engloba decisões de compra e venda, e também as mais diversas atividades operacionais e financeiras de uma empresa, garantindo uma adequada consecução de sua política de estocagem, compras, produção e vendas.

O funcionamento de uma empresa depende basicamente de dois tipos de ativo: os de renovação lenta, como instalações, equipamentos e imóveis – ativo permanente – e os de renovação rápida como estoques – ativo circulante. Os ativos de renovação rápida são também denominados de capital de giro.

Os itens que compõe o capital de giro englobam os bens e direitos que a empresa pode converter em caixa dentro do prazo de um ano. Dentre estes bens estão: o próprio caixa, que é a reserva de capital disponível em contas correntes, ou em espécie; duplicatas a receber; Políticas e Instrumentos Gerenciais Utilizados na Gestão do Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas...

estoques e as despesas pagas antecipadamente. Os passivos circulantes são todas as dívidas ou obrigações que a empresa deve pagar dentro do prazo de um ano, como fornecedores, salários, aluguéis, impostos, encargos sociais, etc.

Segundo Assaf Neto e Silva (1997) e Meta (1978), os itens que compõe o ativo e passivo circulante não se comportam de maneira sincronizada. Se isso ocorresse, seria desnecessário o investimento em capital de giro. Devido às atividades de venda, pagamento e recebimento não serem sincronizadas, torna-se necessário o profundo conhecimento delas, para uma melhor administração do capital de giro.

A princípio, pode-se concluir que é ideal que a empresa tenha seus ativos circulantes maiores que seus passivos circulantes. Essa diferença é denominada de capital de giro líquido. É uma medida conveniente da liquidez da empresa e também reflete a capacidade desta em gerenciar suas relações com fornecedores e clientes. A administração ineficiente do capital de giro afeta diretamente o fluxo de caixa das empresas.

O correto dimensionamento da necessidade de capital de giro é um dos maiores desafios do gestor financeiro. Elevado volume de capital de giro irá desviar recursos financeiros que poderiam ser aplicados no ativo permanente da empresa. Entretanto, capital de giro muito reduzido restringirá a capacidade de operação e de vendas da empresa.

O capital de giro deve ser minimizado até o ponto em que não traga restrições às vendas e à lucratividade da empresa. Estoques elevados em períodos de baixa demanda, por exemplo, podem tornar-se um problema para a empresa, pois terá de pagá-lo sem ao menos tê-lo vendido.

Para Belt (1979), o que determina o real investimento em capital de giro são a liquidez dos ativos circulantes e a capacidade de a empresa postergar o pagamento das obrigações correntes. A liquidez dos ativos pode ser atribuída a dois fatores: ao aspecto operacional e às características de liquidação dos ativos correntes. Outro fator determinante da liquidez dos ativos é a capacidade de a empresa prever a magnitude e composição das vendas, principalmente no que tange às pequenas e médias empresas, que são notoriamente deficientes na previsão de vendas.

Portanto, constata-se que a administração do capital de giro tem por objetivo administrar cada uma das contas de ativo e passivo circulantes da empresa, de forma a manter, considerando a visão da empresa em termos do binômio liquidez e rentabilidade, um nível mínimo aceitável de capital circulante líquido, este representado pela diferença entre ativos e passivos circulantes ou pela diferença entre ativos e passivos não-circulantes, conforme propõe Fleuriet et al. (2003).

3. Metodologia

3.1. Tipo de Pesquisa

Para a classificação da pesquisa, tomou-se como base a taxonomia desenvolvida por Vergara (2000), que a qualifica em relação a dois aspectos: quanto aos fins e quanto aos meios. Quanto aos fins, esta pesquisa é exploratória e descritiva. Exploratória porque procurou-se ampliar o conhecimento sobre capital de giro e descritiva porque buscou-se descrever as políticas e os instrumentos gerenciais utilizados na gestão do capital de giro das pequenas e médias empresas industriais da cidade de João Pessoa/PB.

Quanto aos meios, esta pesquisa é de campo, uma vez que foi realizada nas pequenas e médias empresas industriais da cidade de João Pessoa/PB, onde foram coletados os dados para a elaboração da presente pesquisa.

3.2. Universo e Amostra

O universo envolve o exame de todas as observações de um conjunto de dados, enquanto a amostra envolve a análise de uma parte do universo. A finalidade da amostragem é fazer generalizações sobre todo um grupo sem precisar examinar cada um de seus elementos (WATSHAM; PARRAMORE, 1997). Optou-se pela não utilização de técnicas de amostragem com intuito de estimar os parâmetros da população. Desta forma, foi analisado todo universo.

O universo da presente pesquisa foi constituído por empresas que atenderam aos seguintes pré-requisitos: estejam localizadas na cidade de João Pessoa; exerçam uma atividade industrial, mas precisamente que sejam indústrias de transformação; estejam cadastradas na Federação das Indústrias do Estado da Paraíba - FIEP; não sejam empresas públicas, de modo que as demonstrações financeiras sejam elaboradas de acordo com a lei das sociedades por ações (6.404/76); sejam classificadas como pequenas e médias empresas; e que concordem em participar da pesquisa. A classificação de pequenas e médias empresas acima definida fundamentou-se nos critérios estabelecidos pelo SEBRAE, que utiliza como parâmetro de classificação do porte das empresas o número de empregados. O total de empresas que se identificou de acordo com a delimitação acima e que foram consultadas foi de 81 empresas.

Das 81 empresas consultadas, sete empresas não se dispuseram a conceder entrevistas, em virtude de seus diretores não estarem autorizados a fornecer nenhum tipo de dados financeiros; 26 empresas não foram localizadas, devido à defasagem das informações contidas no cadastro fornecido pela FIEP, bem como no catálogo telefônico (e/ou haviam encerrado suas atividades); e sete empresas encontravam-se desativadas. Das empresas restantes, foram excluídas quatro empresas, uma (pertencente ao setor de fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos) por ter transferido suas atividades para a cidade do Recife e as outras (pertencentes ao setor de fabricação de produtos alimentícios e bebidas) por se tratar de padarias, possuindo características distintas das empresas pesquisadas. Desta forma, foram coletados os dados de 37 empresas.

3.3. Método de Coleta e Tratamento dos Dados

O método escolhido para a coleta de dados foi a entrevista pessoal estruturada em um roteiro previamente elaborado. De acordo com Gil (1996), a entrevista estruturada é quando se desenvolve a partir de uma relação fixa de perguntas. Esta técnica consiste em fazer uma série de perguntas a um informante, conforme roteiro preestabelecido, onde esse roteiro pode constituir-se de um formulário/questionário que será aplicado da mesma forma a todos os informantes/sujeitos da pesquisa, para que se obtenham respostas para as mesmas perguntas.

As entrevistas tinham por finalidade solicitar aos diretores e/ou gerentes financeiros das pequenas e médias empresas o preenchimento de um questionário constituído de perguntas abertas e fechadas, com predomínio destas últimas, que serviu de base para a análise dos dados.

A identificação das empresas estudadas contou com o apoio da Federação das Indústrias do Estado da Paraíba – FIEP, que forneceu um cadastro com os dados das empresas, contendo endereço, telefone, nome do diretor e o número de empregados das empresas.

Para a tabulação e análise dos dados, fez-se uso do pacote estatístico SPSS – *Statistical Package for the Social Sciences*, utilizando-se a estatística descritiva e tabelas de frequência.

4. Resultados Obtidos

4.1. Caracterização das Empresas

A pesquisa envolveu um estudo empírico com 37 empresas, pertencentes a 12 setores da economia, sendo duas do setor de fabricação de artefatos de couros, artigos de viagem e calçados, cinco do setor de fabricação de produtos alimentícios e bebidas, sete do setor de edição, impressão e reprodução de gravações, seis do setor fabricação de artigos de borracha e plástico, duas do setor fabricação de produtos de madeira, três do setor de extração e fabricação de minerais não-metálicos, três do setor fabricação de produtos têxteis, três do setor de fabricação de móveis e indústrias diversas, duas do setor de fabricação de produtos de metal (exclusive máquinas e equipamentos), duas do setor de fabricação de equipamentos médico-hospitalares, uma do setor de fabricação de celulose, papel e produtos de papel e uma do setor de produtos químicos. (Tabela 1)

Das 37 empresas pesquisadas, 22 são pequenas e 15 são médias, segundo critério de número de funcionários estabelecido pelo SEBRAE e adotado na presente pesquisa (Tabela 1); uma empresa é constituída sob a forma de firma individual, 27 sob a forma de sociedade limitada (LTDA) e nove empresas sob a forma de sociedade anônima (S/A).

Tabela 1 – Perfil da Amostra por Setor e Número de Empregados

SETOR	Nº Funcionários		Total
	De 20 a 99	De 100 a 499	
Fabricação de artefatos couro, artigos de viagem e calçados	1	1	2
Fabricação de produtos alimentícios e bebidas	2	3	5
Edição, impressão e reprodução de gravações	3	4	7
Fabricação de artigos de borracha e plástico	4	2	6
Fabricação de produtos de madeira	2	-	2
Extração e fabricação de produtos minerais não-metálicos	3	-	3
Fabricação de produtos têxteis	-	3	3
Fabricação de moveis e indústrias diversas	3	-	2
Fabricação de produtos de metal - exclusive máquinas e equipamentos	2	-	2
Fabricação equipamentos médico-hospitalares	1	1	2
Fabricação de Produtos Químicos	-	1	
Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	1	-	1
Total	22	15	37

Quanto ao tempo de atuação no mercado, constatou-se que 8,1% delas têm até 10 anos de existência, 29,3% têm entre 11 e 20 anos, 24,3%, entre 21 e 30 anos, 29,3% entre 31 e 40 anos, 5,4% entre 41 e 50 anos, e 2,7% tem mais de 50 anos (Tabela 2). Constatou-se que as empresas pesquisadas tinham em média 26 anos de atuação no mercado, sendo a mais nova com 3 anos e a mais velha com 98 anos de atuação, demonstrando que grande parte está consolidada no mercado e possui certo grau de maturidade.

Quanto ao faturamento das empresas pesquisadas, constatou-se que 10,8% delas faturam até R\$999.000,00, 40,5% entre R\$ 1.000.000,00 e R\$ 4.999.000,00, 8,1% entre R\$ 5.000.000,00 e R\$ 9.999.000,00, 32,4% entre R\$ 10.000.000,00 e R\$ 29.999.000,00, e 8,1% mais que R\$ 30.000.000,00. Constatou-se que o faturamento médio das empresas pesquisadas era de R\$8.462.239,00, com o menor faturamento no valor de R\$10.000,00 e o maior de R\$62.400.000,00. (Tabela 3).

Tabela 2 – Tempo de atuação no mercado

Idade	Frequência	%
Até 10 anos	3	8,1
De 11 a 20 anos	11	29,3
De 21 a 30 anos	9	24,3
De 31 a 40 anos	11	29,3
De 41 a 50 anos	2	5,4
Acima de 50 anos	1	2,7
Total	37	100

Tabela 3 – Faturamento Anual (em Milhares)

Faturamento	Frequência	%
Até 999	4	10,8
De 1000 a 4999	15	40,5
De 5000 a 9999	3	8,1
De 10000 a 29999	12	32,4
Mais de 30000	3	8,1
Total	37	100,0

4.2. Perfil dos Entrevistados

Ao todo foram entrevistadas 37 pessoas, todas ligadas diretamente às decisões financeiras das empresas pesquisadas. Das 37 pessoas, 10 ocupavam o cargo de gerente financeiro, 13 de diretor financeiro, três de *controller*, uma de gerente de planejamento, duas de diretor industrial e oito de gerente administrativo. Apenas três pessoas eram do sexo feminino. Três pessoas tinham de 20 a 30 anos, cinco tinham de 31 a 40 anos, 20 pessoas tinham de 41 a 50 anos, cinco de 51 a 60 anos e três acima de 60 anos. Verificou-se que os entrevistados tinham em média 45 anos, sendo o mais novo com 24 anos e o mais velho com 67 anos.

Quanto ao tempo que os respondentes atuam no cargo, constatou-se que a maioria, 13 respondentes, atua no cargo a mais de 20 anos, seis entre 1 e 5 anos, cinco entre 6 e 10 anos e 12 entre 11 e 20 anos.

Com relação ao grau de instrução, cinco pessoas possuíam o ensino médio, 28 ensino superior completo, três ensino superior incompleto e uma especialização. Dos entrevistados que têm curso superior completo ou em andamento, 39,29% são formados em Contabilidade, 21,43% em Administração, 25,00% em Engenharia, 3,57% em Direito, 10,71% em Economia, e 14,9% em outros cursos, como Análise de Sistemas, Sistemas de Informação, Biblioteconomia e Biologia.

4.3. Política Geral e Instrumentos Gerenciais Utilizados na Administração do Capital de Giro

Os entrevistados foram questionados sobre os objetivos mais importantes na administração do capital de giro. Conforme Quadro 1, 56,8% dos respondentes consideram “Prover caixa, contas a receber, estoques e crédito de curto prazo necessários para suportar as vendas antecipadas em determinado período” o objetivo mais importante; 29,7% consideram “Prover suporte financeiro para minimizar os efeitos de surpresas nas vendas, produção, crédito e estoques”; 2,7% “Minimizar os saldos de caixa, contas a receber, estoque e crédito de curto prazo” (Quadro 1). Constatou-se que a maioria dos gestores percebe a administração

Políticas e Instrumentos Gerenciais Utilizados na Gestão do Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas...

do capital de giro como um processo estático, determinístico, enquanto pequena parte deles a considera como um processo dinâmico, ocorrendo em um ambiente de incerteza.

Gentry *et. al.* (1979) encontraram resultados semelhantes, ao realizarem um estudo internacional sobre a percepção gerencial do processo de administração do capital de giro, envolvendo gestores da Bélgica, França, Índia e Estados Unidos. Na pesquisa, 54,4% dos gestores pesquisados também consideraram “Prover caixa, contas a receber, estoques e crédito de curto prazo necessários para suportar as vendas antecipadas em determinado período” como o objetivo mais importante da gestão do capital de giro.

Quanto aos objetivos menos importantes, constatou-se que 54,1% consideraram como menos importante “Avaliar as mudanças nos ativos circulantes como uma decisão de investimento e minimizar o custo de crédito de curto prazo”; 24,3% “Minimizar os saldos de caixa, contas a receber, estoque e crédito de curto prazo”; 13,5% “Prover suporte financeiro para minimizar os efeitos se surpresa nas vendas, produção, crédito e estoques”; e 8,1% “Prover caixa, contas a receber, estoques e crédito de curto prazo necessários para suportar as vendas antecipadas em determinado período”. (Quadro 1)

Quadro 1 – Objetivos da Gestão do Capital de Giro

Objetivo da Gestão do Capital de Giro	Mais Importante		Menos Importante	
	Frequência	%	Frequência	%
Prover caixa, contas a receber, estoques e crédito de curto prazo necessários para suportar as vendas antecipadas em determinado período.	21	56,8	3	8,1
Prover suporte financeiro para minimizar os efeitos de surpresas nas vendas, produção, crédito e estoques.	11	29,7	5	13,5
Minimizar o saldo de caixa, contas a receber, estoque e crédito de curto prazo.	1	2,7	9	24,3
Avaliar as mudanças nos ativos circulantes como uma decisão de investimento e minimizar o custo de crédito de curto prazo.	4	10,8	20	54,1
Total	37	100,0	37	100,0

As empresas foram inquiridas sobre a natureza e tipo da política de administração do capital de giro adotada. Verificou-se que 54,1% das empresas possuíam uma política formal que norteava a gestão do capital de giro, enquanto 18,9% afirmaram não possuir uma política de capital de giro definida. Para 27,0% delas, existe uma política de administração do capital de giro, mas informal, conforme Tabela 4. Khoury *et. al.* (1999), em um estudo comparativo sobre as práticas de administração do capital de giro no Canadá, Estados Unidos e Austrália, encontraram que apenas 7% das empresas pesquisadas possuíam uma política formal de gestão do capital de giro.

No que diz respeito ao tipo de política adotada, 16,2% das empresas pesquisadas afirmaram adotar uma política liberal, na qual são mantidas quantias relativamente grandes em caixa, estoques e duplicatas a receber e onde as vendas são estimuladas por uma política de crédito liberal; 10,8% adotam uma política agressiva, na qual os valores de caixa, estoques e duplicatas a receber são minimizados; e 70,3% adotam uma política moderada. Constatou-se que 2,7% das empresas têm outro tipo de política, representando um mix das três políticas citadas, dependendo da situação de mercado enfrentada (Tabela 5). Khoury *et. al.* (1999)

encontraram resultados semelhantes, onde 10,2% das empresas pesquisadas adotavam uma política agressiva e 28,5% uma política conservadora.

Tabela 4 – Natureza da Política de Capital de Giro

Natureza da Política	Frequência	%
Formal	20	54,1
Informal	10	27,0
Não tem política de capital de giro definida	7	18,9
Total	37	100

Como relação ao responsável pelo estabelecimento das políticas de administração do capital de giro, para 35,1% das empresas a política é definida pelo Diretor Financeiro, 32,4% pelo proprietário, 16,2% pelo Gerente Financeiro, 5,4% pelo *controller*, 2,7% pelo Contador, e 8,1% por Outros, no caso Diretor Industrial e Comissões de Diretores Conjuntos.

Tabela 5 - Tipo de Política de Capital de Giro Adotada

Tipo de Política	Frequência	%
Liberal	6	16,2
Agressiva	4	10,8
Moderada	26	70,3
Outras	1	2,7
Total	37	100

Quando questionadas sobre as variáveis que influenciam diretamente na definição da política de capital de giro adotada, podendo optar por mais de uma alternativa, constatou-se que o volume de vendas é considerado importante por 67,7% das empresas; sazonalidade nos negócios por 37,8%; fatores cíclicos na economia por 13,5%; custo e tempo de produção por 35,14%; previsibilidade e consistência no fluxo de caixa por 32,43%; e outras, no caso, necessidade de aporte de capital por outros segmentos de negócios do qual dependem as vendas da empresa, por 2,7% das empresas. (Gráfico 1)

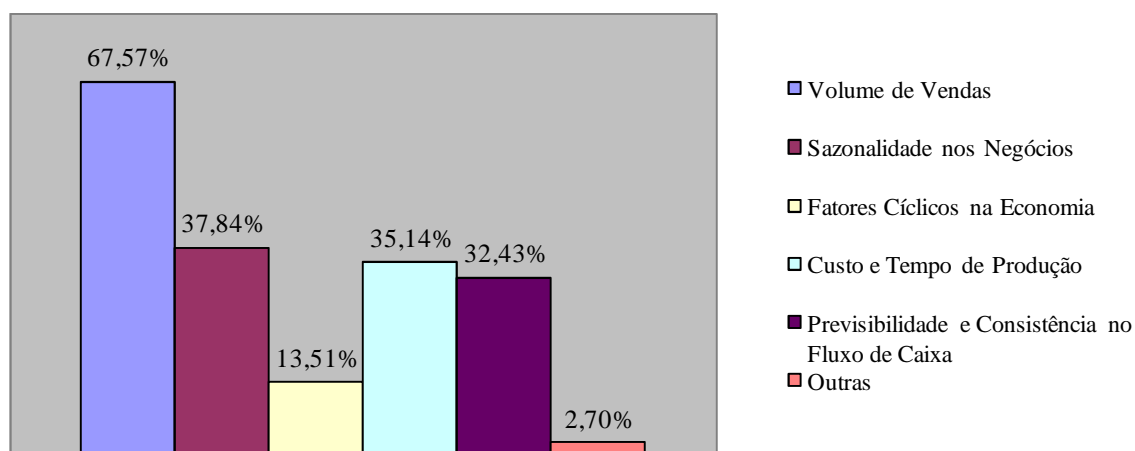


Gráfico 1 – Variáveis que Influenciam na Definição da Política de Capital de Giro

No que diz respeito à frequência de revisão da política de capital de giro, 54,1% das empresas a 10,8,9% a revisam sempre que necessário, conforme Tabela 6. Na pesquisa de Khoury *et. al.* (1999), aproximadamente 50% dos respondentes afirmaram revisar a política de gestão do capital de giro sempre que necessário.

Tabela 6 - Frequência de Revisão da Política de Capital de Giro

Frequência de Revisão da Política	Frequência	%
Mensalmente	20	54,1
Trimestralmente	7	18,9
Semestralmente	3	8,1
Anualmente	3	8,1
Sempre que necessário	4	10,8
Total	37	100

Os gestores foram indagados quanto ao tempo (horas/semana) dedicado à gestão do capital de giro. Constatou-se, conforme Tabela 7, que 78,4% dos gestores entrevistados dedicam até 10 horas semanais em atividades relacionadas à administração do capital de giro, correspondendo em torno de 25% da carga horária semanal.

Tabela 7 - Tempo Dedicado à Administração do Capital de Giro (horas/semana)

Tempo	Frequência	%
De 1 a 5	23	62,2
De 6 a 10	6	16,2
De 11 a 20	4	10,8
Mais de 20	2	5,4
Não responderam	2	5,4
Total	29	100,0

As empresas foram questionadas sobre os instrumentos gerenciais utilizados na gestão do capital de giro, podendo optar por mais de uma alternativa. Essa questão tinha por objetivo identificar os instrumentos gerenciais existentes e utilizados pelas pequenas e médias empresas industriais da cidade de João Pessoa/PB. Constatou-se que o Orçamento Anual é utilizado por 45,9% das empresas; Balanço Patrimonial por 29,7%; Demonstração do Resultado do Exercício por 40,5%; Demonstrações das Origens e Aplicações de Recursos por 13,5%; Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido por 18,9%; Demonstrações de Lucros e Prejuízos Acumulados por 29,7%; Fluxo de Caixa por 89,2%; Controle de Estoques por 59,5% das empresas; Controle de Contas a Pagar por 83,8%; Controle das Contas a Receber por 73,0%; e Controle dos Custos de produção por 48,6% das empresas. (Gráfico 2)

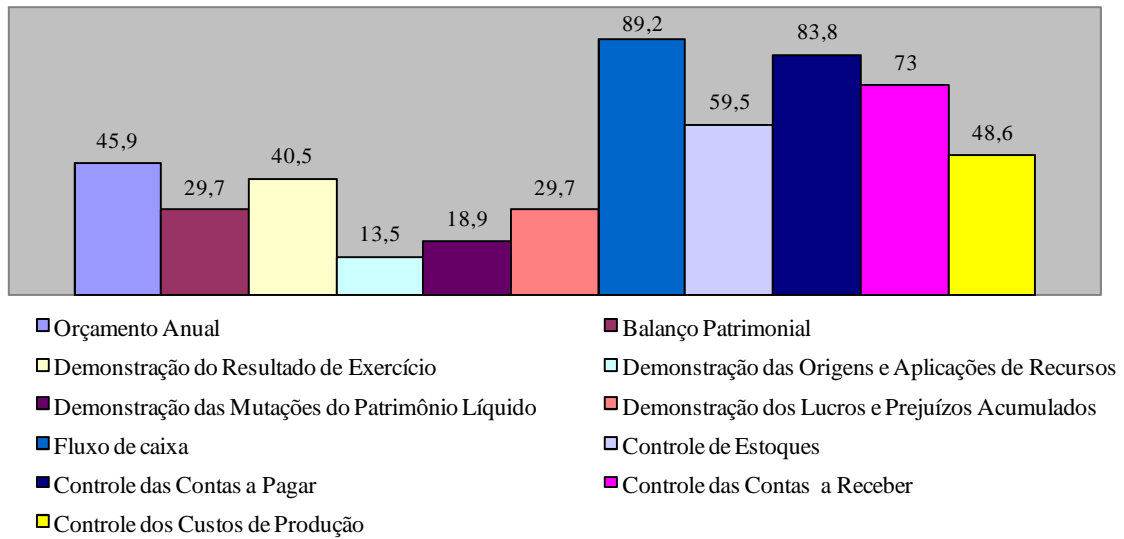


Gráfico 2 – Instrumentos Gerenciais utilizados na Administração do Capital de Giro

Portanto, conforme Gráfico 2, os instrumentos gerenciais mais utilizados pelas empresas pesquisadas foram, na ordem decrescente de uso: fluxo de caixa, controle de contas a pagar, controle de contas a receber e controle de estoques. Observa-se pelos resultados encontrados que os instrumentos de gestão mais utilizados são os que formam o instrumental básico da gestão do capital de giro, segundo enfoque tradicional. Resultados semelhantes foram encontrados por Silva (2002), em pesquisa realizada nas médias e grandes indústrias de confecções do Estado do Paraná.

Quando inquiridas sobre os instrumentos gerenciais necessários para a gestão do capital de giro, os seguintes resultados foram evidenciados: Controle de Caixa e Bancos foi citado por 73,0% das empresas pesquisadas; Controle de Estoques por 73,0%; Controle de Contas a Pagar por 83,8%; Controle de Contas a Receber por 75,7%; Apuração de Impostos e Encargos Sociais por 40,5%; Folha de Pagamento por 48,6%; Ciclo Operacional por 37,8%; Ciclo Financeiro por 45,9%; Prazo Médio de Estocagem por 43,2%; Prazo Médio de Recebimento por 51,4%; Prazo Médio de Pagamento por 43,2%; Capital Circulante Líquido por 21,6%; necessidade de Capital de Giro por 54,1%; e Indicadores de Liquidez por 37,8%. (Gráfico 3).

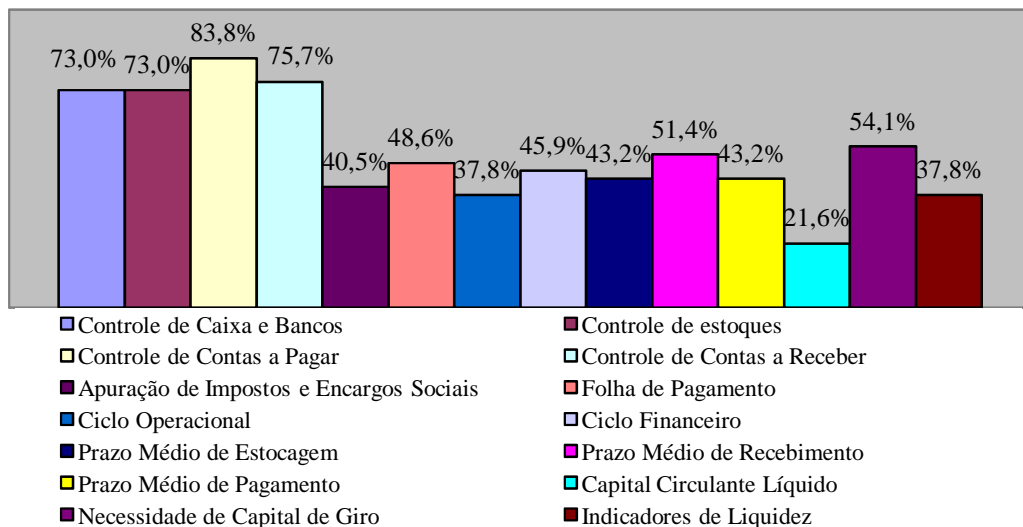


Gráfico 3 – Instrumentos Gerenciais Necessários para a Gestão do Capital de Giro
Políticas e Instrumentos Gerenciais Utilizados na Gestão do Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas...

Constata-se, conforme Gráfico 3, que a maior preocupação dos gestores das empresas pesquisadas, quando se trata de gestão do capital de giro, gira em torno do instrumental básico tradicional do capital de giro, ou seja, quanto se tem a receber, quanto se tem a pagar, quanto se tem em caixa e bancos, quanto a empresa necessita para o giro normal de normal de suas atividades.

Com base nas informações evidenciadas no Gráfico 3, as empresas foram inquiridas sobre quais instrumentos são fornecidos pela contabilidade. Constatou-se que Controle de Caixa e Bancos foi citado por 73,0% delas; Controle de Estoques por 64,9%; Controle de Contas a Pagar por 75,7%; Controle de Contas a Receber por 67,6%; Apuração de Impostos e Encargos Sociais por 89,2%; Folha de Pagamento por 78,4%; Ciclo Operacional por 24,3%; Ciclo Financeiro por 35,1%; Prazo Médio de Estocagem por 24,3%; Prazo Médio de Recebimento por 29,7%; Prazo Médio de Pagamento por 32,4%; Capital Circulante Líquido por 40,5%; Necessidade de Capital de Giro por 35,1%; e Indicadores de Liquidez por 37,8%. (Gráfico 4)

Embora a apuração fiscal e folha de pagamento apareçam em quase todas as empresas pesquisadas, tendo em vista a obrigatoriedade pela legislação fiscal, outras informações destacam-se como os indicadores de liquidez, revelando uma preocupação por parte das empresas pesquisadas em medir sua saúde financeira, corroborando com o trabalho de Silva (2002). Observa-se, também, que as informações consideradas necessárias para uma gestão eficaz do capital de giro, segundo as empresas pesquisadas, são fornecidas pela contabilidade, diferentemente do encontrado por Silva (2002).

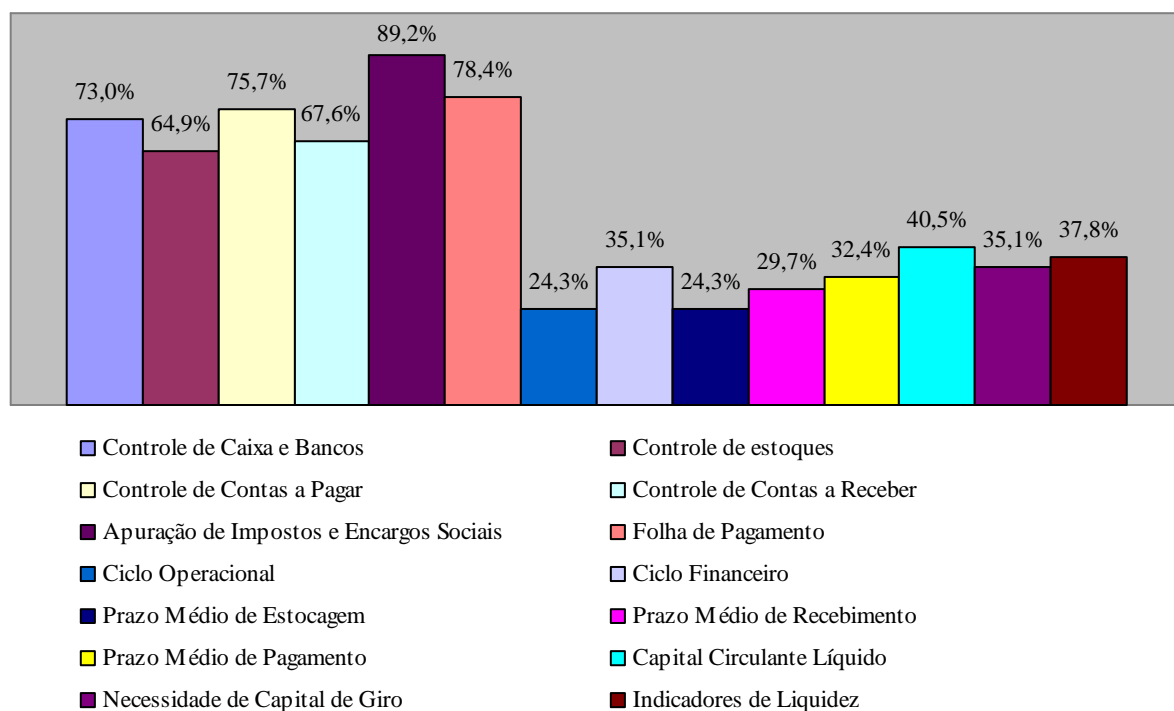


Gráfico 4 – Instrumentos Gerenciais fornecidos pela Contabilidade

Por fim, as empresas foram questionadas quanto à realização de planejamento financeiro de longo prazo, bem como se o capital de giro é levado em consideração nesse planejamento, e quanto à taxa de desconto utilizada nas alterações do investimento em capital de giro.

No que diz respeito à realização de planejamento financeiro de longo prazo, constatou-se que 56,8% das empresas pesquisadas elaboravam tal planejamento. Contudo, observou-se um grande percentual de empresas que não fazem esse tipo de planejamento (43,2%),

Quanto à incorporação do capital de giro no planejamento financeiro, verificou-se que grande parte das empresas (86,5%) leva em consideração o capital de giro, quando da elaboração do seu planejamento financeiro.

Quando inquiridas sobre a taxa de desconto utilizada nas alterações do investimento em capital de giro, constatou-se que 43,2% das empresas consultadas utilizam o custo de capital de terceiros, enquanto pequena parte delas (8,1%) utiliza o custo médio ponderado de capital. Contudo, observou-se um grande percentual de empresas que não consideram o custo de capital em seu processo decisório (35,1%), conforme Gráfico 5.

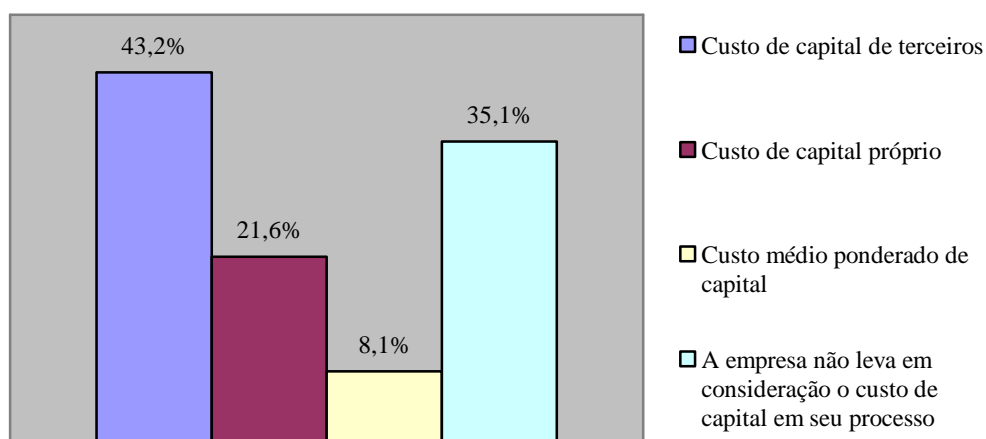


Gráfico 5 – Taxa de Desconto Utilizada nas Alterações do Investimento em Capital de Giro

5. Conclusão

Esta pesquisa, exploratória e descritiva, teve por objetivo analisar as políticas e os instrumentos gerenciais utilizados na gestão do capital de giro das pequenas e médias empresas industriais da cidade de João Pessoa/PB. A pesquisa envolveu um estudo empírico com 31 empresas, pertencentes a 11 setores da economia.

Constatou-se que as empresas pesquisadas consideram como objetivo mais importante na gestão do capital de giro prover caixa, contas a receber, estoques e crédito de curto prazo necessários para suportar as vendas antecipadas em determinado período, e como menos importante minimizar os saldos de caixa, contas a receber, estoque e crédito de curto prazo.

Quanto à política de gestão do capital de giro, a maioria afirmou possuir uma política formal, do tipo moderada, revisada mensalmente, elaborada pelo diretor financeiro ou proprietário, tendo o volume de vendas como uma das variáveis que exerce maior influência, quando da sua elaboração.

No que diz respeito aos instrumentos gerenciais mais utilizados pelas empresas pesquisadas na gestão do capital de giro, observou-se que as mais citadas foram, na ordem decrescente de uso: fluxo de caixa, controle de contas a pagar, controle de contas a receber e controle de estoques, concluindo que os instrumentos de gestão mais utilizados são os que formam o instrumental básico da gestão do capital de giro, segundo enfoque tradicional.

Embora a apuração fiscal e folha de pagamento apareçam em quase todas as empresas pesquisadas, quando questionadas sobre as informações necessárias para uma gestão eficaz do capital de giro, tendo em vista a obrigatoriedade pela legislação fiscal, outras informações destacaram-se, como os indicadores de liquidez, revelando uma preocupação por parte das

empresas pesquisadas em medir sua saúde financeira. Aliado a isto, essas informações são fornecidas pela contabilidade.

Referências

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. **Administração do capital de giro**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1997.

BELT, B.. Working capital polity and liquidity in the small business. **Journal of Small Business Management**, v.17, p. 43-51, 1979.

BRAGA, R. Análise avançada do capital de giro. **Caderno de Estudos FIPECAFI**, n.3, set/1991.

BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

CHANG, C-H; DANDAPANI, K.; PRAKASH, A. J.. Current assets policies European corporations. **Management Intenational Review**, v. 35, n. 2, p. 105-117, 1995.

COTE, M. J.; LATHAM, C. K.. The merchandising ration: a comprehensive measure of working capital strategy. **Issues in Accounting Education**, v. 14, n. 2, p. 255-267, 1999.

DORABELIA, M. M. **Mensuração e simulação das necessidades de capital de giro e dos fluxos financeiros operacionais: um modelo de informação contábil para a gestão financeira**. 1995, 295 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1995.

FLEURIET, M; KENHDY, R.; BLANE, G. **O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo modelo de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Belo Horizonte: Campus, 2003.

FUSCO, J. P. A. Necessidade de capital de giro e nível de vendas. **Revista de Administração de empresas**, São Paulo, v. 36, n. 2, p. 53-66, 2 trim. 1996.

GENTRY, J. A. et al. An international study of management perceptions of the working capital process. **Journal of International Business Studies**, v. 10, p. 28-38, 1979.

GENTRY, J.A. State of the art of short-run financial management. **Financial Management**, v. 17, n. 2, p. 41-57, 1988.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar projetos de pesquisa**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1996.

HUGON, J. H.. Strategic factors in working capital management. **The CPA Journal**, v. 43, p. 709-712, 1973.

KARGAR, J.. Leverage impact on working capital in small business. **TMA Journal**, v. 14, n. 6, p. 46-52, 1994.

KHOURY, N. T.; SMITH, K. V.. Comparing working capital practices in Canada, the united states, and Austria: a note. **Revue Canadienne des Sciences del'Administration**, v. 16, n. 1, p. 53-57, 1999.

LONGENECKER, Justin G.; MOORE, Carlos W.; PETTY, J. William. **Administração de pequenas empresas**. São Paulo: Makron Books, 1997.

MACHADO, M. A. V. **Uma Investigação Empírica das Políticas de Financiamento Adotadas pelas Pequenas e Médias Empresas Brasileiras da Cidade de João Pessoa/PB** In: XXXVIII Assembléia Anual Cladea, 2003.

MEHTA, D. **Administração do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 1978.

MOURA, H. J.; MATOS, D. M. **Dimensionamento do capital de giro: uma abordagem financeira**. In: XXVIII EnANPAD, 2003.

OPPEDAHL, R. A. Working capital management. **South Dakota Business Review**, v. 49, n. 2, p. 1-7, 1990.

SEBRAE. **Relatório de Pesquisa: Fatores condicionantes e taxa de mortalidade de empresas no Brasil**. Brasília: Ed. Sebrae, 2004.

_____ **Número de pessoas ocupadas nas empresas formais, por porte e setor de atividade** – 2002. Disponível em: http://www.sebrae.org.br/br/aprendasebrae/pessoal_ocupado.asp. Acesso em 30 de Junho de 2005.

SHILLING, G.. Working capital's role in maintaining corporate liquidity. **TMA Journal**, v. 16, n. 5, p. 4-7, 1996.

SILVA, A. A. **Gestão financeira: um estudo acerca da contribuição da contabilidade na gestão do capital de giro das médias e grandes indústrias de confecções do estado do Paraná**. 2002, 163 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

WATSHAM, T.; PARRAMORE, K. **Quantitative methods in finance**. London: Thomson Learning, 1997.

WESTON, J. F.; BRIGHAM, E. F. **Fundamentos da administração financeira**. São Paulo: Makron Books, 2000.