

## POLÍTICA DE GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO

Heverton Furtado Silva<sup>1</sup>

Luciano Guanho<sup>2</sup>

Valdenilson Andreatan<sup>3</sup>

SILVA, H. F.; GUANHO, L.; ANDREAN, V. Política de gestão do capital de giro. *Rev. Ciênc. Empres. UNIPAR*, Umuarama, v. 12, n. 2, p. 293-316, jul./dez. 2011.

**RESUMO:** O Brasil é considerado um dos países mais empreendedores do G20, grupo constituído por ministros da economia e presidentes de bancos centrais dos 19 países de economias mais desenvolvidas do mundo, mais a União Europeia. Entretanto, para se manter competitivo no mercado precisa saber usar com eficiência seus recursos financeiros, por serem escassos, disputados e de onerosa captação com terceiros. O presente estudo aborda a importância do uso da contabilidade gerencial e reúne os principais aspectos financeiros que norteiam a política de gestão do capital de giro, de forma a auxiliar gestores de micro e pequenas empresas na tomada de decisões diárias.

**PALAVRAS-CHAVE:** Contabilidade gerencial. Gestão do capital de giro. Política da gestão do capital de giro.

## WORKING CAPITAL MANAGEMENT POLICY

**ABSTRACT:** Brazil is considered one of the most entrepreneurial countries in the G20 group consisting of ministers and central bankers of 19 countries of the most developed economies in the world, plus the European Union. However, to remain competitive need to know to effectively use its financial resources to be scarce and costly collection played with others. This article discusses the importance of using management accounting and financial aspects of bringing the main policy guiding management of working capital in order to assist managers of micro and small businesses in making daily decisions.

**KEYWORDS:** Management accounting. Management of working capital. Working capital management policy.

---

<sup>1</sup>Bacharel em Ciências Contábeis, UNIPAR, Umuarama. E-mail: hevertonfurtadosilva@hotmail.com

<sup>2</sup>Bacharel em Ciências Contábeis, UNIPAR, Umuarama. E-mail: tuta323@hotmail.com

<sup>3</sup>Professor do curso de Ciências Contábeis, UNIPAR, Umuarama, Pós-Graduado em Controladoria e Gestão Financeira. E-mail: valdenilsonandreatan@unipar.br

## POLÍTICA DE GESTIÓN DE CAPITAL CIRCULANTE

**RESUMEN:** Brasil es considerado uno de los países más emprendedores del G-20, grupo constituido por ministros de la economía y presidentes de bancos centrales de los 19 países de economías más desarrolladas del mundo, más la Unión Europea. Sin embargo, para mantenerse competitivo en el mercado necesita saber usar con eficiencia sus recursos financieros, por ser escasos, disputados y de onerosa captación con terceros. Este artículo discute la importancia del uso de la contabilidad gerencial y reúne los principales aspectos financieros que nor-tean la política de gestión del capital circulante, de forma a auxiliar gestores de micro y pequeñas empresas en la toma de decisiones diarias.

**PALABRAS CLAVE:** Contabilidad gerencial. Gestión de capital circulante. Política de la gestión del capital circulante.

### 1 INTRODUÇÃO

Pesquisas recentes indicam que o Brasil é um dos países mais empreendedores do G20 (grupo formado pelos ministros de finanças e chefes dos bancos centrais das 19 maiores economias do mundo mais a união europeia), conforme pesquisa elaborada pela *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM, 2011) e divulgada pelo SEBRAE. Nessa mesma pesquisa, foi constatado que aproximadamente 22 milhões de pessoas gerenciam negócios com até três anos e meio de vida.

A pesquisa divulgou, ainda, que o empreendedor brasileiro recorre mais ao crédito de terceiros para tirar sua ideia do papel do que, por exemplo, os americanos. Os brasileiros financiam com recursos próprios, em média, 36% do total necessário contra 86% dos americanos.

No início, familiares, amigos e vizinhos acabam tornando-se investidores dessas empresas, porém, essa fonte de captação de recursos pode ser limitada. Diante da falta de recursos financeiros para liquidar suas obrigações, essas empresas acabam recorrendo aos recursos de terceiros, oriundos das instituições financeiras.

Esses recursos são escassos e, assim, sua captação se torna onerosa e, se somado a uma gestão ineficiente, essas empresas encerram suas atividades precocemente.

O objetivo deste trabalho é discorrer sobre alguns aspectos financeiros que norteiam as decisões de investimento nas contas de giro para ajudar o gestor na administração de sua empresa e garantir uma continuidade sustentável da mesma.

## 2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

### 2.1 Contabilidade gerencial

Há muito tempo, contadores, administradores e demais gestores das empresas se convenceram de que a contabilidade é muito mais do que calcular impostos, atender às legislações e exigências do fisco, ou seja, a contabilidade não é feita apenas para atender aos usuários externos, mas também para o bem da própria organização.

Neste contexto, Iudícibus (1987, p. 16) caracteriza a contabilidade gerencial como “um enfoque especial conferido a várias técnicas e procedimentos contábeis já conhecidos e tratados na contabilidade financeira, na contabilidade de custos, na análise financeira e de balanços”.

Diferente da contabilidade financeira, que visa atender aos usuários externos e têm suas demonstrações normatizadas por leis, a contabilidade gerencial atende às necessidades dos usuários internos e não existe normatização para seus relatórios e demonstrações, pois são feitos para cada gestor ou para atender aos mais diversos níveis de hierarquias das organizações.

Segundo Marques (2004, p. 9) “a contabilidade gerencial é o processo de identificação, mensuração, acumulação, análise, preparação, interpretação e comunicação de informações financeiras utilizadas pela administração para planejamento, avaliação e controle dentro de uma organização e para assegurar o uso apropriado dos recursos”.

A função principal da contabilidade gerencial é gerar informações para a tomada de decisão e planejamento. Dessa forma, o contador gerencial deve assegurar que as informações cheguem a tempo aos gestores. Também, que as informações sejam objetivas, pois não podem gerar incredulidade nos gestores quanto à sua veracidade e tão pouco gerar mais dúvidas, uma vez que sua função é esclarecer e guiar a empresa em suas ações.

Nesse sentido, Crepaldi (2002, p. 20) aponta que “o desafio é proporcionar informações úteis e relevantes que facilitarão encontrar as respostas certas para as questões fundamentais, em toda a empresa, com um enfoque constante sobre o que deve ser feito de imediato e mais tarde.”

Dois pontos são importantes para o bom funcionamento da contabilidade gerencial em uma organização, primeiro, os administradores precisam desejar a informação contábil e, segundo, a informação não pode valer mais do que o benefício que ela possa gerar, caso contrário, nenhum gestor que preze os recursos financeiros da empresa irá aceitá-la.

Gerenciar é uma ação constante e, os gestores precisam ter ciência de que chegará um momento que algumas práticas precisarão ser revistas e adapta-

das para o novo cenário econômico. Como exemplo da necessidade de adaptação da contabilidade gerencial apresenta-se no quadro 1 sua evolução, conforme descreve Padoveze (2009).

**Quadro 1:** Estágios da contabilidade gerencial

<b>Estágio</b>	<b>Período</b>	<b>Foco (técnica utilizada)</b>
1	Antes de 1950	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Determinação de custo (contabilidade de custos)</li> <li>• Controle financeiro (orçamentos)</li> </ul>
2	Por volta de 1965	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fornecimento de informação para o controle e planejamento gerencial. (análise de decisão e contabilidade por responsabilidade)</li> </ul>
3	Por volta de 1985	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Redução do desperdício de recursos usados nos processos de negócios (análise de processo e administração estratégica de custos)</li> </ul>
4	Por volta de 1995	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geração ou criação de valor através do uso efetivo dos recursos (exame de direcionadores de valor ao cliente, valor para o acionista e inovação organizacional)</li> </ul>
5	Por volta de 2000	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Disponibilização e controle de sistemas de informações para o monitoramento da estratégia. (uso do sistema de informação e balancedscorecard)</li> </ul>

Fonte: Elaborado pelos autores com base em Padoveze (2009).

Cada estágio não significa abandono das práticas anteriores, mas sim uma readaptação para atender às novas necessidades e, dentre as mudanças de foco da contabilidade gerencial, destacam-se dois períodos (1985 e 1995), nos quais a atenção da contabilidade gerencial focou o uso efetivo dos recursos. Neste contexto, buscou-se na bibliográfica existente os principais aspectos financeiros para guiar o gestor no uso efetivo dos recursos financeiros da empresa.

## **2.2 Gestão do capital de giro**

### **2.2.1 Conceito de capital de giro**

Para desenvolver suas atividades operacionais as empresas precisam de recursos financeiros e a falta de planejamento financeiro faz com que muitas empresas encerrem suas atividades, deixando de atender o objetivo de sua cons-

tituição.

Conforme aponta Hoji (2007, p. 10) “o objetivo econômico e financeiro de uma empresa é a maximização de seu valor de mercado, por meio de geração contínua de lucro e caixa no longo prazo, executando as atividades inerentes ao seu objetivo social”.

Para gerar lucro e caixa, as empresas precisam desenvolver com eficiência suas atividades, por exemplo, uma empresa comercial, para vender, precisa decidir quais mercadorias comprar e, também, se serão vendidas a vista ou a prazo e, sendo a prazo, qual será o critério para concessão do crédito ao cliente.

Segundo Gitmam (1997, p.616) “capital de giro refere-se aos ativos circulantes que sustentam as operações do dia a dia das empresas”. Sendo que as operações do dia a dia resumem-se em: receber pelas vendas a vista e a prazo (caixa), comprar mercadorias para revenda (estoques), conceder créditos para clientes (contas a receber). Estendem-se, também, aos pagamentos dos compromissos, como as contas a pagar, salários a pagar, tributos a pagar, dentre outros.

Capital de giro também é descrito por Assaf Neto e Silva (1995) como sendo os recursos correntes da empresa, geralmente identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa, no prazo máximo de um ano.

### **2.2.2 Política da gestão do capital de giro**

Para Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001), a política da administração de capital de giro envolve duas questões básicas: (1) qual é a quantidade apropriada de ativos circulantes (caixa, títulos financeiros, estoques e contas a receber) que uma empresa deve manter, tanto no total quanto para cada conta específica, e (2) como devem ser financiados (recursos próprios ou de terceiros).

A administração do capital de giro consiste em administrar as contas dos elementos de giro, ou seja, dos ativos e dos passivos circulantes e a inter-relação entre eles, em outras palavras, constitui-se num conjunto de regras, que tem por objetivo a preservação da saúde financeira da empresa. O gerenciamento do capital de giro envolve tanto o estabelecimento da política quanto sua aplicação nas operações diárias.

Segundo Assaf Neto e Silva (1995), os elementos que compõem o ativo circulante não costumam apresentar sincronização temporal equilibrada em seus níveis de atividades, por exemplo, se houvesse sincronização entre as vendas de forma que todas elas fossem a vista, não existiria investimentos em valores a receber. Se acontecesse a mesma sincronização entre a produção e a venda, isto é, trabalhar de maneira integrada, não haveria necessidade de investir em estoque de produtos acabados. Como esta sintonia não ocorre, para lidar com a falta de sincronização, a empresa precisa de planejamento financeiro.

### 2.2.3 Planejamento financeiro

O planejamento financeiro, segundo Groppelli e Nikbakht (1999), é o processo pelo qual se calcula quanto de financiamento é necessário para se dar continuidade às operações de uma companhia e se decide, quando e como, a necessidade será financiada, portanto, a falta de um planejamento financeiro sólido pode causar falta de liquidez e, por isso, falência.

O problema de liquidez pode ser consequência, por exemplo, de investimento em estoque de pouco giro (estoque alto e parado), pode ser, também, devido a problemas no recebimento das vendas a prazo (aumento do prazo concedido, ineficiência do setor de cobrança, inadimplência, entre outros itens) ou pela retração da economia.

Ross (1995) afirma que o planejamento financeiro determina as diretrizes de mudanças da empresa e que é necessário devido aos seguintes aspectos: estabelece metas para motivar a organização e cria pontos de referência para avaliação de desempenho; mostra que as decisões de investimentos e financiamentos da empresa não são independentes, sendo necessário identificar sua interação; e, finalmente, prepara a empresa para não sofrer com os imprevistos.

### 2.3 Análise dos ciclos operacionais econômico e financeiro

O capital de giro (contas do ativo circulante) como o nome indica possui o maior giro dentro da empresa, ensinam Assaf Neto e Silva (1995, p. 18) que “além da já comentada falta de sincronização temporal, o capital de giro convive com duas outras importantes características: curta duração e rápida conversão de seus elementos em outros do mesmo grupo, e a consequente reconversão”.

O processo de conversão e reconversão leva um tempo para se realizar e este tempo é considerado pela análise financeira como prazo médio. Através da análise financeira, pode-se identificar três prazos médios, sendo eles: o prazo médio de recebimento das vendas; o prazo médio de pagamento das compras; e, o prazo médio de renovação de estoque. Para os cálculos dos prazos médios são utilizadas as fórmulas apresentadas no quadro 2.

Nas fórmulas apresentadas no quadro 2, usou-se como referência as informações de um ano completo, caso as informações sejam de um trimestre, por exemplo, o número trezentos e sessenta (360) da fórmula deve ser substituído por noventa (90).

Este conceito pode ser aplicado, também, para mensurar em dias a necessidade líquida de capital de giro, bastando, para isso, usar como divisor comum as vendas brutas subtraídas das vendas canceladas.

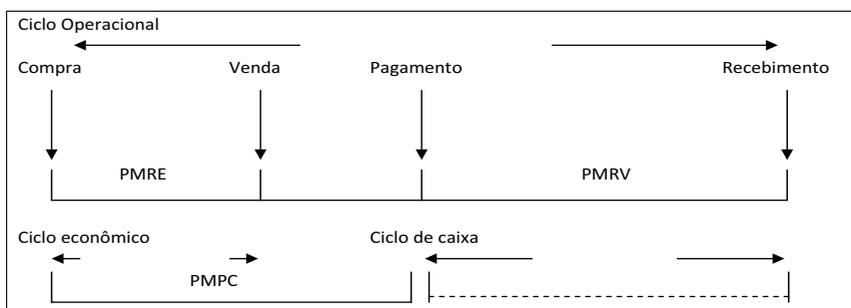
**Quadro 2:** Cálculo dos prazos médios

Prazo médio recebimento das vendas (PMRV)	Prazo médio pagamento das compras (PMPC)	Prazo médio de renovação de estoques (PMRE)
$PMRV = \frac{DR}{V} \times 360$	$PMPC = \frac{F}{C} \times 360$	$PMRE = \frac{E}{CMV} \times 360$
DR = Duplicatas a receber V = Vendas	F = Saldo de fornecedores C = Compras	E = Estoques CMN = Custo das mercadorias vendidas

Fonte: Elaborado pelos autores com base em Matarazzo (2010).

Conforme Matarazzo (2010, p. 260) “a conjugação dos três índices de prazos médios leva à análise dos ciclos operacionais e de caixa, elementos fundamentais para a determinação de estratégias empresariais, tanto comerciais quanto financeiras, geralmente vitais para a determinação do fracasso ou sucesso de uma empresa”.

Se por exemplo forem apurados os seguintes prazos médios de uma empresa, (1) PMPC de 45 dias, (2) PMRV de 30 dias e (3) PMRE de 30 dias. Por comparação entre o PMPC e PMRV, diz-se que a empresa possui uma folga financeira de 15 dias, pois tende a receber por suas vendas antes de pagar seus fornecedores. Todavia, a realidade da empresa é outra, conforme demonstrado na figura 1.



**Figura 1:** Desdobramento dos ciclos

Fonte: Matarazzo (2010, p. 268).

É possível verificar na figura 1 que a situação da empresa mudou, pois agora se paga o fornecedor antes de receber pela venda. Esta inversão aconteceu porque a empresa recebe por suas vendas, em média, 30 dias após a venda da

mercadoria, ou seja, deve-se adicionar o PMRE na análise.

O PMRE também conhecido como ciclo econômico, segundo Hoji (2009, p. 30), “compreende o período entre a compra da mercadoria e a venda da mercadoria, e coincide com o prazo de estocagem (prazo em que a mercadoria permanece na empresa)”. O ciclo econômico tem influência no ciclo financeiro da empresa e, quanto maior for, mais recursos serão necessários para financiar as atividades da empresa.

Ciclo financeiro, segundo Silva (2010), é o período entre o pagamento do fornecedor até o recebimento pela venda. É entre esses dois pontos que acontecem os eventos financeiros da empresa e quanto maior for o prazo entre o pagamento e o recebimento, maior será a necessidade de recursos da empresa, afetando sua lucratividade, sua liquidez e seu endividamento.

### Quadro 03: Ciclo operacional

Compra	venda (30)	pagamento (45)	recebimento (60)
↓	↓	↓	↓
\$100	\$120	\$100	\$120

Fonte: Elaborado pelos autores.

No quadro 3 apresenta-se, em valor monetário, o ciclo operacional da empresa desde a entrada da mercadoria, até o recebimento pela venda. Observa-se que se a empresa não tiver recursos financeiros disponíveis para cobrir o déficit de caixa ao 45º dia, será necessária a captação de recursos de terceiros para saldar seu compromisso.

Segundo Silva (2010, p. 247), “a questão dos prazos tem enorme importância na liquidez, no endividamento e no retorno da empresa, e é um dos componentes determinantes da necessidade de capital de giro da empresa”. Conforme demonstrado no quadro 4, a empresa buscou empréstimo de \$100 para saldar a dívida com o fornecedor, com encargos financeiros de \$5. A dívida, que antes era de \$100, passa a ser de \$105 e o lucro, que era de \$20, caiu para \$15, ou seja, com um ciclo operacional grande, a empresa fica endividada, perde a liquidez e diminui a sua rentabilidade.

**Quadro 4:** Evolução patrimonial

1. Posição patrimonial na data da compra	
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Mercadorias - \$ 100	Fornecedores - \$ 100
2. Posição Patrimonial na dada da venda	
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Contas a receber - \$ 120	Fornecedores - \$ 100
	Patrimônio líquido
	Lucro - \$ 20
3. Posição patrimonial se pagássemos após o recebimento pela venda	
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Caixa/banco - \$ 20	Fornecedores - \$ 0
	Patrimônio líquido
	Lucro - \$ 20
4. Posição patrimonial quando pagamos antes do recebimento pela venda	
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Contas a receber - \$ 120	Fornecedores - \$ 0
	Empréstimos - \$ 105
	Patrimônio líquido
	Lucro - \$ 15

Fonte: Elaborado pelos autores

Segundo Matarazzo (2010), a soma dos prazos PMRE + PMRV representa o ciclo operacional, ou seja, o tempo decorrido entre a compra e o recebimento pela venda da mercadoria. Logo, pode-se concluir que o ciclo operacional indica o intervalo de tempo em que ocorrem ingressos de recursos financeiros na empresa.

É importante que se registre que a gestão de uma empresa é um processo bastante dinâmico, requisitando um sistema de informações gerenciais objetivo e intuitivo. Não é suficiente conhecer somente as durações das fases operacionais da empresa para chegar-se a suas efetivas necessidades de financiamentos e ao

montante ideal de capital de giro. A demanda por financiamento para capital de giro precisa estar vinculada a algum parâmetro que a transforme, sempre que necessário, em valores monetários. (ASSAF NETO, 1995, p. 21)

Para evitar problemas de endividamento e de liquidez o gestor precisa analisar o ciclo operacional da empresa, identificando os fatores que estão influenciando no aumento do ciclo. O ciclo operacional reflete nas decisões tomadas pela empresa, desde a aquisição da mercadoria para a revenda até o recebimento pela venda.

## **2.4 Gestão das contas de giro**

### **2.4.1 Gestão do disponível**

No processo de conversão e reconversão das contas do ativo circulante, observa-se que, por exemplo, quando se abre mão da liquidez para investir em estoque, espera-se por um retorno maior de caixa após a reconversão do estoque para disponível, dessa forma, pode-se concluir que um saldo ocioso em caixa não traz benefício nenhum para empresa.

O caixa muitas vezes é chamado de um “ativo não lucrativo”. Ele é necessário para o pagamento de mão-de-obra e de matérias-primas, para a compra de ativos fixos, pagamento de dividendos, etc. Entretanto, o caixa em si (e também a maior parte das contas bancárias comerciais) não recebe juros. Assim, o objetivo do administrador de caixa é minimizar a quantia de caixa que a empresa deve manter para a condução de suas atividades normais de negócio, ainda assim, ao mesmo tempo, manter caixa suficiente para (1) obter descontos de compra (2) manter a classificação de crédito, e (3) arcar com as necessidades inesperadas de caixa (BRIGHAM; GAPENSKI; EHRHARDT, 2001, p. 770).

Normalmente as empresas preferem investir o excedente de caixa em aplicações de liquidez imediata, pois podem rapidamente ser convertidas em dinheiro, para suprir uma necessidade de caixa acima das expectativas.

Segundo Gropelli e Nikbakht (1999), existem três métodos básicos para estimar as necessidades de caixa, sendo eles: o método de porcentagem das vendas; o método do orçamento de caixa; e, o método de giro de caixa. Neste trabalho propõe-se uma abordagem, de forma sintética, do uso do método do orçamento de caixa.

O método de orçamento de caixa é o mais popular na prática e visa administrar a liquidez da empresa, como demonstrado no quadro 5, para tentar garantir que não tenha deficiência de caixa. Com esta técnica, o analista financeiro compara os recebimentos de caixa futuros com os pagamentos de caixa futuros,

numa base mensal e determina o excesso ou a falta de caixa mensal. O objetivo deste método é prever o financiamento futuro da empresa.

Como saída de caixa, tem-se, dentre outros: pagamentos de fornecedores, pagamentos de salários e ordenados, pagamentos de tributos e pagamentos de lucros. As entradas de caixa, basicamente, são referentes às vendas a vista, o recebimento pelas vendas a prazo e, também, pela venda de ativos imobilizados obsoletos.

Entre os dois fluxos (entrada e saída), o de maior dificuldade para previsão são as entradas de caixa, pois o administrador deve ser coerente ao projetar tais valores para evitar a superavaliação do saldo e, por consequência, ter que lidar com problemas de liquidez.

#### **Quadro 5:** Avaliação do caixa necessário

Mês	(1) Recebi- mentos	(2) Paga- mentos	(3) Flu- xo de Caixa líquido mensal (1) – (2)	(4) Saldo Inicial de caixa	(5) Saldo final de caixa (3) + (4)	(6) Caixa mínimo	(7) Supe- rávit/ déficit (5) + (6)
Jan							
Fev							
[...]							
Dez							

Fonte: Modelo de Groppelli e Nikbakht (1999, p. 323)

Sobre o assunto ensina Assaf neto (1995, p. 18) que “esta situação de aperto de liquidez é, muitas vezes, uma decisão de estrutura financeira da empresa, optando-se por uma preferência em relação ao dilema risco-retorno. A posição de liquidez é decidida com base na estrutura que melhor satisfaça às necessidades e aos objetivos da empresa”.

Entretanto, para a maioria das empresas, principalmente para aquelas que as entradas de caixas não são tão previsíveis como suas saídas, um capital circulante líquido positivo é fundamental para o desenvolvimento de suas atividades operacionais.

#### **2.4.2 Contas a receber**

Em geral, as empresas preferem vender a vista, porém, devido à pressão

dos concorrentes e da própria economia, as empresas são forçadas a oferecer créditos aos seus clientes. Quando a empresa oferece crédito, ela pode ter um retorno rápido como, também, sofrer com o impacto da inadimplência, caso seus clientes sejam mal selecionados.

Segundo Brigham, Gapenski e Ehrhardt(2001, p. 186) “a administração de contas a receber começa com a decisão de oferecer crédito ou não”. A política de contas a receber varia de empresa para empresa, se os padrões de uma empresa forem muito rigorosos poucos clientes estarão qualificados ao crédito, as vendas irão diminuir e, como consequência, o saldo das contas a receber será baixo. Por outro lado, se o padrão de crédito for mais flexível, as vendas crescerão e o valor das contas a receber será maior.

No quadro 6 apresenta-se os elementos que compõem uma política de crédito, ou seja, padrão, prazo, desconto e cobrança.

#### **Quadro 6:** Elementos da política de crédito

<b>Elementos</b>	<b>Definição</b>
Padrão	Os padrões de crédito referem-se aos requisitos mínimos para que seja concedido crédito a um cliente. Quando mais flexível for, maior será as vendas e quanto menos flexível for, menor será as vendas.
Prazo	Sua fixação depende de diversos fatores, por exemplo, oligopólio dos setores, taxa de juros praticados pelo mercado, dentre outros. Durante a análise de concessão de crédito a empresa deve conciliá-lo com seu fluxo de caixa de forma que não tenha problemas de liquidez. Clientes mais antigos podem receber prazos maiores, como forma de compensação por sua fidelidade, em contrapartida, clientes novos recebem prazos menores.
Desconto	O desconto financeiro corresponde à redução no preço de venda quando o pagamento é efetuado a vista ou num prazo menor. A adoção do desconto pode ocorrer por quatro possíveis razões: (i) Adiantar o fluxo de caixa, (ii) aumentar as vendas, (iii) reduzir o risco de insolvência dos clientes e (iv) reduzir a sazonalidade das vendas.
Cobrança	A política de prazo abrange toda a estratégia da empresa para o recebimento de crédito, ou seja, de que forma será feita a cobrança pelo crédito concedido.

Fonte: Elaborado pelos autores com base em Assaf Neto e Silva (1995).

Segundo Braga (1995), os saldos em contas a receber, geralmente, têm

uma participação elevada no ativo circulante. O saldo das contas a receber poderia ser desdobrado em custo das vendas, impostos sobre vendas e lucro bruto. Deste modo, ao converter os estoques em contas a receber as empresas continuam suportando os custos incidentes sobre os recursos investidos nas operações.

Quando se concede crédito aos clientes, assume-se custos que não existem nas vendas a vista, por exemplo, despesas com análise do potencial de crédito dos clientes, despesas com a cobrança das duplicatas e risco de perdas com os créditos incobráveis. Dessa forma, a estimativa de perda por créditos incobráveis deve ser considerada na formulação da política de crédito da empresa.

Sobre o assunto ensinam Gropelli e Nikbakht (1999, p. 337):

As contas a receber são parecidas com empréstimos sem juros aos clientes, porque os vendedores devem pagar despesas de juros enquanto seu capital estiver empatado nas contas a receber. Antes da decisão de reduzir os padrões de crédito, deve-se comparar o custo de contas a receber adicionais e os benefícios pelo aumento das vendas. Se o resultado dessa análise custo/benefício for um lucro líquido, a empresa deve relaxar seus padrões de créditos.

Uma política de crédito que aumente o volume das vendas pode provocar uma recuperação mais rápida do investimento, aumentando a liquidez e reduzindo o risco. Em algumas circunstâncias, o aumento no volume de vendas pode demandar, de imediato, um investimento adicional de capital.

### **2.4.3 Gestão do estoque**

Cabe ao gestor financeiro conhecer, pelo menos, os aspectos financeiros que norteiam a gestão de estoque porque são eles os responsáveis por originar o capital necessário para manter os estoques e pela lucratividade da empresa.

Os estoques são classificados como matérias-primas, produtos em processo de fabricação e produtos acabados e constituem-se uma parte essencial de, praticamente, todas as operações empresariais.

Gropelli e Nikbakht (1999, p. 339) afirmam que o principal propósito da administração de estoques “é determinar e manter um nível de estoque que assegure o atendimento pontual dos pedidos dos clientes em quantidades satisfatória”. Entretanto, manter estoques é dispendioso, porque imobiliza um dinheiro que não rende juros nem gera renda. Em outras palavras, o custo do estoque impede o aproveitamento de outras oportunidades lucrativas.

O estoque representa uma parcela significativa do ativo circulante, sua manutenção gera custos e despesas operacionais e eles são proporcionais ao tamanho do estoque, ou seja, quanto maior for o nível de estoque, maior será seu custo de manutenção.

Os gestores não podem ignorar as condições necessárias para o pleno desenvolvimento das atividades operacionais. Assim, é necessário manter certo nível de estoque, tanto para evitar a ociosidade em uma indústria quanto para satisfazer a necessidade dos consumidores nas empresas comerciais. A administração financeira deve buscar o equilíbrio entre os aspectos operacionais e financeiros. Em outras palavras, mesmo tendo custo é necessário manter um nível de estoque adequado às atividades da empresa.

O custo de manutenção do estoque aumenta, também, devido a pouca rotatividade do estoque, então, o administrador financeiro precisa imprimir maior rotatividade ao estoque, dessa forma, ele aumenta a lucratividade da empresa e diminui o custo de manutenção.

As decisões de investimentos em estoques têm impacto direto no ciclo financeiro e, para auxiliar o administrador financeiro na elaboração do mix de vendas da empresa, pode-se classificar seu estoque através do sistema de curva ABC. A partir dos resultados obtidos, torna-se possível elaborar o mix que melhor se enquadre nas políticas de risco e retorno da empresa.

Braga (1995) descreve este sistema como sendo a classificação dos itens em três grandes grupos, ou seja, o primeiro grupo representa um pequeno número de itens de alta participação no valor total do estoque, o terceiro grupo é formado por um grande número de itens com reduzida expressão no valor total do estoque, e finalmente, o segundo grupo que é intermediário aos outros dois grupos. Neste exemplo, o estoque foi classificado por valor de participação, mas o gestor pode criar outras classificações na elaboração da curva.

Os custos e despesas com o estoque não acontecem, apenas, durante o período em que o estoque fica em poder da empresa, existem, também, os custos de pedidos. Para minimizar este custo, existe o conceito de lote econômico de compra.

Segundo Groppelli e Nikbakht (1999, p. 339), “o lote econômico de compra, mais conhecido como LEC, é a quantidade de um item que, quando pedido regularmente, resulta em custos mínimos de pedido e de estocagem”. Estes custos incluem os salários e ordenados do setor de compras, o tempo de uso dos computadores, suprimentos para preparar os pedidos de compras, contatos telefônicos, entre outros. Resumindo, quanto mais pedidos são feitos, mais dispendioso é o processo de compras.

O custo do pedido seria mínimo se fosse feito no início do ano, um único pedido para suprir toda a demanda anual. Em contrapartida, o custo do almoxarifado aumentaria, pois seu custo varia pela quantidade estocada. O gestor também deve buscar o equilíbrio entre compra-estocagem.

Outro ponto que cabe ao gestor é saber quando deve aumentar o estoque. Neste ponto, não se está falando do estoque sazonal, que acontece em certos

meses do ano, e sim do aumento no nível médio de estoque que a empresa mantém durante o ano todo. Em termos simples, o estoque deve ser aumentado com a comparação custo-retorno, ou seja, se os benefícios pelo aumento do estoque forem maiores que os custos para manter o estoque adicional, a empresa deve aceitar tal proposta.

### **3 METODOLOGIA**

O estudo, por ser uma pesquisa aplicada, foi dividido em duas etapas: pesquisa em fontes secundárias e estudo de caso. A primeira etapa consiste na revisão da literatura sobre o tema abordado.

Segundo Marconi e Lakatos (2006) a revisão bibliográfica é a leitura dos principais trabalhos já realizados sobre o tema escolhido, para a obtenção de dados atuais e relevantes.

A segunda etapa, o estudo de caso, consiste em confrontar as técnicas dispostas na literatura com a prática diária dos administradores da empresa. A forma escolhida para este confronto foi a aplicação de um questionário aos gestores da empresa sobre a política de gestão do capital de giro praticada pela mesma.

Segundo Gil (2009, p. 54) “o estudo de caso é uma modalidade de pesquisa amplamente utilizada nas ciências biomédicas e sociais. Consiste no estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento”.

Assim, o artigo é composto por cinco partes, distribuídos da seguinte forma: propósito do estudo; a base teórica para o seu desenvolvimento; a metodologia; o estudo de caso e, finalmente, a conclusão.

## **4 ESTUDO DE CASO**

### **4.1 Apresentação da empresa**

Fundada no ano de 1999, na cidade de Umuarama, no estado do Paraná, possui como atividade o comércio de peças e oficina mecânica, para reparação e manutenção de carros, caminhões e tratores. Os principais clientes da empresa, desde a sua fundação, são: usinas da região e empresas do setor de transporte de cargas. Também possui um sistema de telemarketing, para efetuar vendas a todos os estados do Brasil.

No início sua sede localizava-se em um prédio alugado, mas, a partir de 2005, adquiriu uma sede e o investimento foi efetuado com recursos próprios. Demorou, aproximadamente, dois anos para concluir a obra da nova instalação, pois existia preocupação em não afetar o fluxo de caixa da empresa, de forma que

prejudicasse o desenvolvimento das atividades operacionais. Juntamente à nova sede, houve, também, a expansão das atividades operacionais, com novas linhas de serviços e com o aumento do nível de estoque.

A empresa contava, inicialmente, com seis profissionais para atender seus clientes, atualmente conta com mais de cinquenta colaboradores.

#### 4.2 Estrutura financeira da empresa

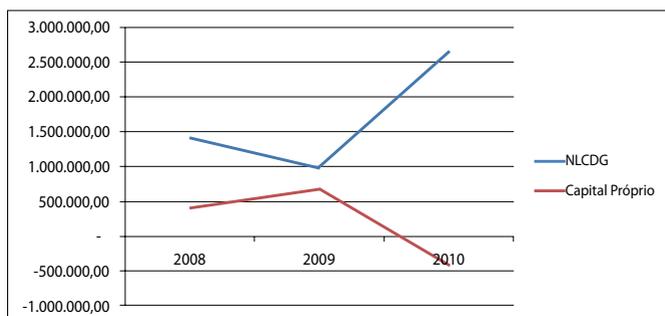
Todo administrador financeiro visa o crescimento da empresa, este crescimento pode acontecer de forma saudável e de forma não saudável. As decisões de investimento nas contas de giro é que determinarão de que forma será este crescimento. No quadro 7, demonstra-se a evolução dos índices necessários para a análise do crescimento:

**Quadro 7:** Necessidade líquida de capital de giro

Índice	2008	2009	2010
Necessidade líquida de capital de giro	1.408.357	983.056	2.652.430
Capital próprio	402.009	686.430	-405.949

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas demonstrações da empresa.

A necessidade líquida de capital de giro (NLCDG) indica o nível mínimo de recursos financeiros para manter o giro dos negócios. O capital de giro próprio indica quanto dessa necessidade está sendo financiada com recursos próprios. A diferença entre esses dois índices indica o montante de recursos de terceiros que está sendo utilizado no financiamento da empresa. Dessa forma, quanto mais próximo for o capital próprio da NLCDG, melhor será a situação da empresa. Na figura 2 é apresentada uma visão mais detalhada desta situação.



**Figura 2:** Evolução da necessidade líquida de capital de giro e as fontes de financiamento  
Fonte: Elaborado pelos autores com base nas demonstrações contábeis da empresa.

O crescimento é considerado saudável quando as linhas da NLCDG e do capital próprio avançam no mesmo sentido. A figura 2 demonstra que a empresa, em 2010, estava financiando todas as suas atividades operacionais com recursos de terceiros e também uma parte do ativo não circulante. Quando a linha da NLCDG e a do capital próprio apresentam hiatos entre si, a empresa está sob o conhecido “efeito tesoura”. Sob este efeito, a empresa encontra-se totalmente dependente de recursos de terceiros e encaminha-se para um desequilíbrio econômico-financeiro.

O ideal é que as atividades operacionais sejam financiadas com recursos próprios, podendo usar recursos de terceiros, de curto prazo, para financiar o período sazonal de vendas e usar os recursos de terceiros, de longo prazo, para financiar os investimentos da empresa, como, por exemplo, a aquisição de bens do ativo não circulante.

O fator que mais contribuiu para o declínio da participação do capital próprio no financiamento da NLCDG foi a distribuição de lucro realizada durante o ano de 2010, que totalizou R\$ 732.554.

Apresenta-se no quadro 8 a estrutura de capital da empresa no final dos anos 2009 e 2010.

#### **Quadro 8:** Estrutura de capital da empresa

<b>Origem do recurso</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>
Recursos de terceiros de curto prazo	1.937.060	3.415.858	2.652.430
Recursos de terceiros de longo prazo	650.973	1.639.916	-405.949
Patrimônio Líquido	1.582.697	850.143	

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas demonstrações contábeis da empresa.

É importante destacar que o aumento dos recursos de terceiros no financiamento das atividades pode gerar uma alavancagem financeira - que não é o tema desta análise – mas, também, pode comprometer a capacidade de liquidez da empresa, tudo depende da estrutura de risco-retorno que a empresa adota. O quadro 9 apresenta as fontes de recursos de curto prazo da empresa no final de 2010.

#### **Quadro 9:** Variáveis financeiras

<b>Índice</b>	<b>2010</b>
T-Tesouraria	-1.418.462
Termômetro da situação financeira	-186,99%

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas demonstrações contábeis da empresa.

Como é possível observar no quadro 9, o índice T-Tesouraria indica que o disponível (caixa e bancos) mais os investimentos da empresa e os outros ativos circulantes financeiros não são suficientes para cobrir os empréstimos e financiamentos de curto prazo, a provisão para o imposto de renda e outros passivos circulantes financeiros. O fato deste índice apresentar resultado negativo não indica, necessariamente, que existe aperto financeiro. Assim, para a correta análise da situação financeira é necessário calcular a proporção da T-Tesouraria em relação a necessidade líquida de capital de giro (NLCDG), dessa forma determina-se o termômetro da situação financeira (TSF). Se este índice (TSF) apresentar resultado negativo, a empresa, realmente encontra-se em situação de aperto financeiro e, isto pode levar a empresa à falência.

As mudanças na estrutura de capital da empresa podem ser respondidas por meio da análise dos prazos médios e dos ciclos, que também permite a identificação de possíveis mudanças na política de gestão do capital de giro e de problemas que precisam ser corrigidos para tirar a empresa deste aperto. A gestão da política do capital de giro é parte essencial para o desenvolvimento saudável da empresa.

### 4.3 Análise da política de gestão do capital de giro

#### 4.3.1 Ciclo operacional e ciclo financeiro

Para recorrer ao capital de terceiros, uma coisa é certa, o intervalo médio de ingresso de recursos financeiros na empresa foi dilatado por algum motivo. O intervalo médio de ingresso de recursos na empresa é estimado pelo ciclo operacional, no quadro 10 apresentam-se os valores para este ciclo em 2009 e 2010.

**Quadro 10:** Ciclo operacional de 2009 e 2010

<b>Índice</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Ciclo operacional	96,60	143,84

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas demonstrações contábeis da empresa.

Para se identificar o que proporcionou o aumento do ciclo operacional, que também expressa, em dias, a necessidade líquida de capital de giro, desdobra-se o ciclo operacional em dois prazos médios, o prazo médio de renovação do estoque e o prazo médio de recebimento pelas vendas, conforme demonstrado no quadro 11.

**Quadro 11:** Prazo médio de renovação do estoque e prazo médio de recebimento pelas vendas

<b>Índice</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Prazo médio renovação do estoque (PMRE)	76,16	61,01
Prazo médio recebimento das vendas (PMRV)	20,44	82,83

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas demonstrações contábeis da empresa.

Numa visão externa, pode-se dizer que a empresa modificou sua política de crédito, deixando-a mais acessível aos clientes ou começou a comprar os itens de maior giro, mas, julgando que a empresa atua neste ramo há muito tempo, é pouco provável que ela tenha sobrevivido durante vários anos comprando itens errados. Independente do motivo, esta mudança provocou, também, um aumento no ciclo financeiro da empresa, conforme demonstra o quadro 12.

**Quadro 12:** Ciclo financeiro

<b>Índice</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Ciclo financeiro	33,40	83,15

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas demonstrações contábeis da empresa.

Os custos mais significativos do ciclo financeiro são os estoques e as contas a receber e é minimizado com o prazo para pagamento concedido pelos fornecedores. De 2009 para 2010, o prazo concedido pelos fornecedores variou de 59,90 para 58,53 dias, respectivamente, o que não é uma diferença significativa. Portanto, é possível concluir que corroborou para o aumento do ciclo financeiro o aumento das contas a receber em 2010.

Para comprovação dessa hipótese, aplicou-se um questionário, para identificar quais são as políticas de gestão do capital de giro da empresa e dessa forma, se necessário, apresentar-se-á propostas para melhorar a rentabilidade da empresa.

**4.3.2 Política da gestão do disponível e das contas a pagar****4.3.2.1 Controle do saldo do disponível**

Os recursos financeiros da empresa encontram-se, praticamente, todos em conta corrente bancária, já que, preferencialmente, as operações de recebimentos e pagamentos envolvem o uso da conta corrente. O dinheiro, em espécie, na empresa é muito pequeno e seu uso é destinado para suprir as necessidades internas da empresa. Na conta corrente, a empresa procura, também, não deixar

saldo ocioso. Os excessos na conta corrente são transferidos para aplicações de liquidez imediata.

#### **4.3.2.2 Controle orçamentário**

Diariamente, são emitidos relatórios das obrigações vincendas que são subtraídas do saldo disponível na conta corrente mais as previsões de recebimentos para apurar excesso ou falta de recursos financeiros para então, se ocorrer esta segunda situação, tomar as medidas necessárias para evitar a inadimplência.

Quando a empresa apura déficit de caixa, recorre aos descontos de cheques e duplicatas, preferencialmente e, por último, recorre ao limite bancário, já que este possui uma taxa de juros maior.

Para evitar qualquer problema de inadimplência, as obrigações com os fornecedores são registradas no momento em que a mercadoria entra na empresa, pois uma das políticas da empresa é trabalhar com inadimplência zero. As demais obrigações, como, por exemplo, obrigações fiscais e trabalhistas também são provisionadas com antecedência.

#### **4.3.2.3 Captação de recursos de terceiros de curto prazo**

Em 2010, houve um aumento dos empréstimos de curto prazo, estes empréstimos foram feitos para financiar a expansão da empresa com a implantação de uma nova linha de serviços. Tal medida, gerou aperto financeiro para a empresa e para amenizar o problema, os empréstimos foram renegociados. Apesar do aumento do custo financeiro, o custo-benefício desta decisão foi melhor.

### **4.3.3 Política da gestão das contas a receber**

Apesar do aumento significativo das contas a receber, de 2009 para 2010, a empresa não mudou sua política de concessão de crédito e o aumento das vendas foi de 8,39%, que não justifica tamanha dilatação no prazo médio de recebimento das vendas. Com esta análise, foi possível identificar que os fatores externos causaram os aumentos das contas a receber da empresa.

#### **4.3.3.1 Concessão do crédito**

A concessão de crédito para clientes novos, pessoas físicas, consiste, basicamente, em duas etapas, sendo a primeira os dados do cliente, ou seja, o preenchimento de ficha cadastral; a cópia de documentos pessoais e do veículo (para atestar se, realmente, é o proprietário do veículo); três referências comerciais ou

bancárias; por sua vez a segunda etapa, consiste em análise para concessão do crédito, ou seja, consulta a Serasa (Centralização dos Serviços Bancários); e, finalmente, consulta as referências informadas.

Para pessoas jurídicas, o processo é o mesmo, acrescentando que a empresa requisita no momento do cadastro uma cópia do cartão de Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica- CNPJ e uma do contrato social. A empresa define que todos os clientes novos devem pagar à vista a metade do valor total das peças adquiridas ou dos serviços solicitados no momento, sendo concedido um prazo de trinta dias para quitar os outros 50%.

A concessão de crédito da empresa, para clientes antigos, possui um prazo mais dilatado, que pode se estender de trinta até cento e vinte dias para pagamento. Para compras de elevado valor pode ser negociado um prazo superior a cento e vinte dias.

#### **4.3.3.2 Cobrança**

Depois de concedido o crédito e compactuado o valor a receber, mediante a emissão da nota fiscal de venda de mercadorias ou de prestação de serviço, o boleto é entregue ao cliente, juntamente aos documentos fiscais.

Quando ocorre a inadimplência, o setor responsável pela cobrança entra em contato com o cliente, primeiramente, para saber se não houve falha na entrega do boleto. Caso não tenha ocorrido tal falha, acorda, novamente, um prazo para efetuar a quitação do boleto, este prazo não é muito dilatado e varia de acordo com o cliente. Não havendo a quitação, no novo prazo acordado, a empresa envia o boleto para protesto.

Não há incentivo para os clientes pagarem as duplicatas antecipadamente, como a concessão de um novo desconto. Assim, o desconto é concedido apenas durante as negociações e este valor é entre o vendedor e o cliente, sempre observando a margem de lucro pré-estabelecida pela empresa.

#### **4.3.4 Política da gestão do estoque**

##### **4.3.4.1 Mix de vendas**

O mix de vendas da empresa foi elaborado com base nas vendas dos anos anteriores. Com a definição do mix, a empresa estabeleceu um número ideal de peças em estoque. Também, este número foi definido com base histórica.

#### **4.3.4.2 Processo de compra**

As compras demoram, em média, sete (7) a dez (10) dias para chegar às dependências da empresa, porém, seu principal fornecedor oferece um serviço para compras urgentes. Este serviço, prestado pelo fornecedor, antecipa a entrada das peças na empresa de um (1) a dois (2) dias antes do normal, e o melhor de tudo, sem custo adicional para a empresa.

O sistema de controle de estoque da empresa está parametrizado para alertar o gestor do estoque quando as peças estão abaixo da quantidade ideal, mas as compras não são feitas aleatoriamente. Em um pedido, é comprado o número máximo de itens, para minimizar os custos de compra e, também, o custo com a logística.

Durante as negociações de compra, caso o fornecedor tenha uma oferta que seja favorável para empresa, seja em prazo ou preço, a quantidade comprada pode exceder o nível normal estabelecido.

O número ideal para cada peça em estoque não muda de acordo com a época do ano. As vendas da empresa aumentam no início de setembro e terminam em meados de dezembro, neste período, aumenta-se a quantidade de compras, sempre com base na quantidade ideal de itens da empresa.

#### **4.3.4.3 Giro do estoque**

Apesar dos cuidados para não deixarem peças paradas em estoque por muito tempo, as peças paradas por mais de trinta dias são colocadas em promoção e seus clientes são avisados pelo setor de vendas, por meio de contato telefônico, e-mail ou fax. Nestas promoções, preferencialmente, os clientes optam por prazos maiores para pagamento do que por preços melhores.

Alguns dos clientes interessados na promoção acabam comprando outras peças no mesmo pedido e negociam com a empresa preços melhores (além do prazo maior que já teriam por causa da promoção). Nesta situação, a empresa procura buscar o equilíbrio financeiro, reduzir o preço do item, leva a uma redução do prazo, também.

#### **4.3.4.4 Privações de compra e custo de manutenção do estoque**

Em períodos em que a empresa sofre com as baixas vendas ou com limitação dos recursos financeiros, o número de itens comprados é reduzido, nesta situação, a quantidade ideal não é o parâmetro basilar para as compras. A empresa também informou que não há uma preocupação excessiva com o custo de manutenção do estoque.

## 5 CONCLUSÃO

Neste trabalho foram abordados alguns aspectos financeiros indispensáveis ao conhecimento de qualquer gestor, com o objetivo de apresentar técnicas sem alteração significativa de custos.

Conforme a revisão bibliográfica e as respostas obtidas ao questionário aplicado aos gestores da empresa, destacam-se alguns pontos que podem ser melhorados na empresa:

No que se refere à captação de recursos de curto prazo, percebe-se que houve uma expansão nas atividades operacionais com a implantação de uma nova linha de serviços, financiada com recursos de terceiros de curto prazo. Neste ponto, sugere-se que essas expansões sejam feitas, primeiro, com recursos próprios (reduzindo a distribuição de lucros) ou com recursos de terceiros de longo prazo.

No que se refere à gestão do estoque, é indispensável o conhecimento do custo de manutenção de estoque, pois isto possibilita soluções para amenizar os custos financeiros, tornando a empresa mais lucrativa.

Apresenta-se, também, o conceito da curva ABC, para proporcionar aos gestores uma nova visão do estoque, com classificações do tipo: quais são os itens de maior giro; quais são os itens mais onerosos do estoque; qual a porcentagem das peças de maior valor de negociação; e, quais as peças de maior rentabilidade.

Sobre a gestão das contas a receber sugere-se reduzir o máximo possível o prazo para pagamento fornecido aos clientes, principalmente, quando as vendas são decorrentes de promoções do giro do estoque, pois normalmente os clientes optam por prazos maiores do que por preços melhores.

## REFERÊNCIAS

BRAGA, R. **Fundamentos e técnicas da administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. **Administração do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 1995.

BRIGHAM, E. F.; GAPENSKI, L. C.; EHRHARDT, M. C. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2001.

CREPALDI, S. A. **Contabilidade gerencial: teoria e prática**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Harbra, 1997.
- GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, E. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 1999.
- IUDÍCIBUS, S. de. **Contabilidade gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- MARQUES, W. L. **Contabilidade gerencial à necessidade das empresas**. 2. ed. Cianorte: Bacon, 2004.
- MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- PADOVEZE, C. L. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- ROSS, S. A. **Administração financeira: corporate finance**. São Paulo: Atlas, 1995.
- SILVA, J. P. da. **Análise financeira das empresas**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- ZUINI, P. Brasil é o país mais empreendedor do G20. **Revista Exame**. Disponível em: <[http://exame.abril.com.br/pme/noticias/brasil-e-pais-mais-empreendedor-do-g20?page=1&slug\\_name=brasil-e-pais-mais-empreendedor-do-g20](http://exame.abril.com.br/pme/noticias/brasil-e-pais-mais-empreendedor-do-g20?page=1&slug_name=brasil-e-pais-mais-empreendedor-do-g20)>. Acesso em: 16 out. 2011.