

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

**PAULO EDUARDO GOMES DA SILVA**

**INFLUÊNCIA DO INVESTIMENTO EM GESTÃO DO CAPITAL DE  
GIRO NA LUCRATIVIDADE DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3**

**DOURADOS/MS**

**2020**

PAULO EDUARDO GOMES DA SILVA

**INFLUÊNCIA DO INVESTIMENTO EM GESTÃO DO CAPITAL DE  
GIRO NA LUCRATIVIDADE DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3**

Trabalho de Graduação apresentado à  
Faculdade de Administração, Ciências  
Contábeis e Economia da Universidade  
Federal da Grande Dourados, como requisito  
parcial para a obtenção do título de Bacharel  
em Ciências Contábeis

Orientador: Dr. Rosemar José Hall

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Rafael Martins Noriller

Prof. Me. Thiago Bruno de Jesus da Silva

DOURADOS/MS

2020

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP).

S586i Silva, Paulo Eduardo Gomes Da  
INFLUÊNCIA DO INVESTIMENTO EM GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO NA  
LUCRATIVIDADE DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3 [recurso eletrônico] / Paulo Eduardo  
Gomes Da Silva. -- 2020.  
Arquivo em formato pdf.

Orientador: Rosemar José Hall.

TCC (Graduação em Ciências Contábeis)-Universidade Federal da Grande Dourados, 2020.

Disponível no Repositório Institucional da UFGD em:

<https://portal.ufgd.edu.br/setor/biblioteca/repositorio>

1. Capital de Giro. 2. Lucratividade. 3. Indicadores Financeiros. I. Hall, Rosemar José. II. Título.

Ficha catalográfica elaborada automaticamente de acordo com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

©Direitos reservados. Permitido a reprodução parcial desde que citada a fonte.



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO  
UNIVERSIDADE FEDERAL DA GRANDE  
DOURADOS  
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS  
CONTÁBEIS E ECONOMIA -  
FACE/UFGD



ATA DE APROVAÇÃO DE BANCA EXAMINADORA DE  
TRABALHO DE GRADUAÇÃO II, MÓDULO 4, RAE e CAE

**INFLUÊNCIA DO INVESTIMENTO EM GESTÃO DO CAPITAL  
DE GIRO NA LUCRATIVIDADE DAS EMPRESAS LISTADAS NA  
B3**

PAULO EDUARDO GOMES DA SILVA

Esta monografia, realizada via webconferência (Google Meet), foi julgada adequada para aprovação na atividade acadêmica específica de Trabalho de Graduação II, que faz parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis pela Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia – FACE da Universidade Federal da Grande Dourados – UFGD.

Apresentado à Banca Examinadora integrada pelos professores:

Prof. Dr. Rosemar José Hall  
(Presidente)

Prof. Dr. Rafael Martins  
Noriller (Avaliador)

Prof. Me. Thiago Bruno de Jesus da  
Silva (Avaliador)

DOURADOS-MS, 08 de novembro de 2020

REGISTRO:  
AB- 10/2020

Dedico esse trabalho a minha mãe Vanilda da Silva Oliveira e meu pai Paulo Gomes da Silva, por sempre acreditar no meu potencial e incentivar a realização dos meus sonhos, o apoio de vocês me fizeram chegar até aqui. Obrigado mãe e pai por tudo.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus por não deixar desanimar diante das dificuldades da vida, ter me dado saúde e forças para vencer mais essa etapa, profunda gratidão a todas as pessoas com que convivi durante esses anos de graduação. Em especial ao meu orientador Dr. Rosemar Hall, sempre trazendo sua sincera opinião e vivência.

Aos meus amigos que me apoiaram e me incentivaram em todas as etapas da graduação, a todo corpo docente da FACE, que contribuíram para minha formação acadêmica.

## RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo verificar a relação da lucratividade com o investimento em gestão do capital de giro das empresas listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) através de indicadores financeiros que foram extraídos das demonstrações contábeis que se encontram no banco de dados da Economatica®. Foi realizada uma pesquisa exploratória, documental e quantitativa. A amostra contou com 210 empresas, o período de análise compreendeu-se ao ano de 2015 a 2019, a análise dos dados foi aplicada a regressão múltipla linear. Os resultados obtidos apontam relação positiva e significativa entre as variáveis prazo médio de pagamento a fornecedores, e ativo total com a lucratividade. Não foi encontrado estimativas que pudessem confirmar a hipótese de que a gestão do capital de giro pode afetar a lucratividade com as contribuições encontradas nesse estudo.

Palavras-chave: Capital de Giro, Lucratividade, Indicadores Financeiros.

## **ABSTRACT**

The present work aims to verify the relationship between profitability and investment in working capital management of companies listed in b3 (brazil, bolsa, balcão) through financial indicators that were extracted from the financial statements found in the database of economatica®. an exploratory, documentary and quantitative research was carried out. the sample included 210 companies, the period of analysis was from 2015 to 2019, the data analysis was applied to linear multiple regression. the results obtained point to a positive and significant relationship between the variables average payment term to suppliers, and total assets with profitability. no estimates were found that could confirm the hypothesis that working capital management may affect profitability with the contributions found in this study.

Keys Words: Floating capital, Profitability, Financial Indicators

## LISTA DE ABREVIATURAS

ACO – Ativo Circulante Operacional

ANPAD – Associação Nacional Pesquisa E Pós-Graduação E Pesquisa Em  
Administração

B3 – BOLSA, BRASIL E BALCÃO

CCL – Capital Circulante Líquido

CE – Ciclo Econômico

CF – Ciclo Financeiro

CGL – Capital Giro Líquido

CGP – Capital Giro Próprio

CO – Ciclo Operacional

MP – Matéria Prima

PME – Prazo Médio De Estocagem

PMF – Prazo Médio De Fabricação

PMV – Prazo Médio De Venda

PMC – Prazo Médio De Cobrança

NCG – Necessidade Capital De Giro

ACO – Ativo Circulante Operacional

PCO – Passivo Circulante Operacional

MPE – Micro E Pequenas Empresas

## SUMÁRIO

<b>1.</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>11</b>
1.1	DEFINIÇÃO DA PROBLEMÁTICA .....	12
1.2	OBJETIVOS .....	12
1.2.1	<b>Objetivo Geral.....</b>	<b>12</b>
1.2.2	<b>Objetivos Específicos.....</b>	<b>12</b>
1.3	JUSTIFICATIVA DO TRABALHO .....	13
<b>2.</b>	<b>REVISÃO DA LITERATURA .....</b>	<b>14</b>
2.1	CAPITAL DE GIRO .....	14
2.2	INDICADORES DE CAPITAL DE GIRO .....	16
2.3	CICLO OPERACIONAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO .....	17
2.4	NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO .....	18
2.5	INDÍCES DE RENTABILIDADE.....	19
2.6	INDICADORES DE LIQUIDEZ .....	19
2.7	ESTUDOS ANTERIORES .....	20
<b>3.</b>	<b>METODOLOGIA .....</b>	<b>24</b>
3.1	DELINEAMENTO DA PESQUISA .....	24
3.1.1	<b>População e amostra.....</b>	<b>24</b>
3.2	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....	25
3.2.1	<b>Variáveis .....</b>	<b>25</b>
<b>4.</b>	<b>ANÁLISE DOS RESULTADOS.....</b>	<b>27</b>
4.1	ESTATÍSTICA DESCRITIVA .....	27
<b>5.</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>29</b>
	<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>30</b>

## 1. INTRODUÇÃO

O objetivo da administração financeira de qualquer empresa é a maximização do lucro, precisamos entender os investimentos e combinações tomadas pelo administrador que garantam retorno favorável a empresa, neste trabalho nossa atenção recairá ao ativo circulante e as possibilidades de ganho na gestão do mesmo (ROSS, 2013). A obtenção de crédito de curto prazo Segundo Assaf (2011, p.506) é normalmente vindo de instituições financeiras privadas, as quais normalmente apresentam uma facilidade maior na liberação de recursos de curto prazo, mais requerem um maior nível de exigibilidade para liberação de crédito no longo prazo. Fontes de financiamento de longo prazo são buscadas pelos administradores em instituições financeiras oficiais, como o sistema BNDES. Essa peculiaridade citada pelo autor na aquisição de crédito de curto prazo, podem tornar seus custos mais elevados, se comparado aos de longo prazo.

Com isso os gestores têm um dilema, na utilização de crédito, e o risco-retorno em relação a administração do capital de giro, uma vez que a falta de capital de giro é captada por custos maiores, o gestor deve ser cauteloso nos recursos empregados no ativo circulante Segundo Assaf Neto (2011), investimento acentuado no circulante se traduz em menor rentabilidade aos ativos financeiros apesar da folga financeira frente as obrigações circulantes.

A estratégia de investimento em capital de giro é caracterizada por Gitman (2010) em duas posições, a estratégia conservadora está baseada nas obrigações sejam sazonais ou permanentes, serão supridas por investimento no longo prazo, a estratégia agressiva consiste em financiar os períodos sazonais com dívidas de curto prazo e as necessidades permanentes com dívidas de longo prazo.

O investimento em capital de giro seja ele próprio ou de terceiros será base para crescimento e sobrevivência de qualquer empresa, cabe aos gestores utilizarem da melhor forma possível estes recursos, Matias (2007). Segundo dados do Sebrae (2014), muitas empresas falham no planejamento gerencial ao iniciar suas atividades, o estudo aponta o encerramento de cerca de 50% dessas empresas nos primeiros anos de atuação, onde 39% das empresas afirmaram que não analisaram corretamente a necessidade do capital de giro.

## 1.1 DEFINIÇÃO DA PROBLEMÁTICA

Com tais dados denotamos a importância da gestão de capital, importante para a saúde financeira desde o início de uma empresa, evitando seu precoce fechamento e consequentemente permanência no mercado.

A partir do exposto surge a questão objeto da pesquisa: **Qual a influência do investimento em gestão do capital de giro na lucratividade em empresas listada na B3?**

## 1.2 OBJETIVOS

Como forma de responder ao problema proposto a este trabalho, chegamos aos objetivos que definiram a base para este trabalho.

### *1.2.1 Objetivo Geral*

Verificar a relação do investimento em gestão do capital de giro na lucratividade das empresas listada na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão)

### *1.2.2 Objetivos Específicos*

1. Evidenciar a importância do capital de giro para gestão empresarial
2. Identificar a influência do investimento em gestão do capital de giro na lucratividade

### 1.3 JUSTIFICATIVA DO TRABALHO

O trabalho se molda com 2 importantes variáveis para o administrador financeiro, liquidez e rentabilidade, e espera encontrar uma relação direta e inversa entre as variáveis, uma redução de liquidez aumenta a rentabilidade e vice-versa.

Tendo essas empresas amplo percentual de participação no mercado, o trabalho cria relevância em se avaliar a importância na gestão dos recursos de curto prazo, para que elas se fundamentem de base sólida para boa gestão dos seus negócios e a continuidade da atividade.

O presente trabalho visa identificar a capacidade do capital de giro em influenciar a lucratividade das empresas, segundo (Brealey et al 2013) a lucratividade é importante indicador de endividamento, empresas com maiores índices de lucratividade tendem a apresentar menores índices de endividamento, fornecendo capacidade de se autofinanciar.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

A revisão da literatura desta pesquisa está organizada em 2 seções, para melhor entendimento do tema, na primeira a base conceitual do que é o capital de giro na contabilidade. A segunda aborda estudos anteriores relacionados ao tema.

### 2.1 CAPITAL DE GIRO

Este capítulo visa conceituar e esclarecer o capital de giro, como fonte de para o bom funcionamento das atividades operacionais da empresa, segundo Assaf et al (2012, p. 2). “recursos correntes (curto prazo) da empresa, geralmente identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de um ano.” Em algumas poucas ocasiões estes prazos podem se estender por períodos maiores, suprimindo a necessidade de términos dos seus projetos, exemplo: construções de navios.

<b>Ativo Circulante (AC)</b> Disponibilidades Valores a Receber Estoques	<b>Passivo Circulante (PC)</b> Fornecedores Salários e Encargos sociais Empréstimos e Financiamentos
<b>Ativo não circulante</b> Investimento Imobilizado	<b>Passivo Não Circulante</b>
	Patrimônio Líquido Capital Social Reservas Lucros
	Ajustes de Avaliação Patrimonial

Adaptado, Assaf, (2012, p.3)

A imagem acima retrata a fonte de giro de curto prazo, ativo circulante e passivo circulante, ambos fazem parte do curto prazo, sua gestão se torna vital uma vez que seus recebimentos e valores a pagar não coincidem no tempo. Segundo Padoveze (2005) o capital de giro vem da visão cíclica para obtenção de lucros: comprar estoques ou matérias primas,

produzir, vender e receber, voltar a comprar, produzir e receber e assim sucessivamente, criando capital para suprir as necessidades operacionais.

Conforme Assaf, (2012 p. 3) esta dificuldade é observada ao modo que “venda e cobrança não serem sincronizadas entre si, faz-se necessário o conhecimento integrado de suas evoluções como forma de se dimensionar mais adequadamente o investimento necessário em capital de giro e efetivar seu controle.” O capital de giro necessário para operação varia de acordo com o volume de vendas, sazonalidade, fatores econômicos, política empresarial entre outros.

Essa percepção de entradas de recurso e obrigações para honrar no curto prazo, se caracterizam como ciclo operacional, a medida que tais operações crescem, aumenta a dificuldade na sua gestão, conforme Matias (2007, p. 28), “capital de giro refere-se aos recursos financeiros, próprios ou de terceiros, necessários para sustentar as atividades operacionais, no dia a dia das empresas”. Segundo Padoveze (2005) Quanto maior a for a quantidade de dias para execução de um ciclo operacional, maior será a necessidade de recursos econômicos.

O ciclo operacional compreende deste do planejamento da produção e chegada das matérias primas, até a realização de suas vendas e o recebimento por elas, Segundo Gitman (2010) tem como principal o ativo de curto prazo: estoque e contas a receber. Para medir utilizamos a *idade média do estoque* (IME) e do *prazo médio de recebimento* (PMR).

$$CO = IME + PMR$$

Segundo Assaf (2011, p. 6) A abordagem os valores de caixa poderiam ser iguais as obrigações de curto prazo, também afetando a quantidade dos estoques, estes devem manter uma quantidade mínima entre produção e venda estabelecida pela empresa, garantindo-se assim um maior resultado nos seus investimentos.

A importância do capital de giro, segundo Gitman (2010, p. 545) capital de giro, “de modo a gerenciar com eficiência o ativo circulante e decidir entre financiar as necessidades de recursos de uma empresa de maneira agressiva ou conservadora”.

Com isso denotamos a aplicabilidade do capital afim de que seus gestores possam promover melhores resultados com suas estratégias baseados em risco e retorno, aumentado ou diminuindo a rentabilidade.

Para Assaf Neto (2014, p. 621) as empresas podem assumir três posturas diferentes se tratando do ativo circulante

Dilema chamado de *risco-retorno*, lustrado por Brigham, Gapenski e Ehrhardt, segundo os autores a empresa poderia assumir em seu ativo circulante: *conservadora, média e agressiva*. A conservadora elevaria os recursos aplicados em caixa para se sobressair em frente a desembolsos não previstos, uma política de cobrança mais amena, com o intuito da elevação de vendas, *média e agressivas* reduziriam os investimentos em circulantes elevando o risco da empresa e adotar menor participação em itens menos rentáveis.

## 2.2 INDICADORES DE CAPITAL DE GIRO

O capital de giro possui alguns indicadores para que possamos melhor avaliar a sua estrutura podendo assim prever suas necessidades de acordo com os objetivos da empresa, assim como efetuar projeções, devendo ser permanentemente verificado, pois possui uma como principal característica sua volatilidade e pode ser afetado por fatores internos e externos (FERREIRA et al., 2011, p. 19, apud LEITE, 2017, p. 15)

Conforme Assaf Neto (2014) o Capital de Giro Líquido (CGL) ou Capital Circulante Líquido (CCL) é obtido com a seguinte fórmula:

$$CCL = \textit{Capital Circulante} - \textit{Passivo Circulante}$$

Ainda segundo Assaf Neto (2014) quando o resulta desta equação for positiva para o capital de giro, a empresa apresenta uma folga na liquidez da empresa, mas o resultado também pode ser nulo, ou negativo, este último indica que o passivo circulante esta maior que ativo circulante “os recursos passivos permanentes da empresa não são suficiente para cobrir todas as suas necessidades de investimentos de longo prazo” sendo uma situação preocupante.

Outro indicador utilizado é de giro próprio obtido pela seguinte expressão de cálculo:

$$CGP = \textit{Patrimônio Líquido} - \textit{Ativo não Circulante}$$

Esta medida revela o volume de capital próprio da empresa que está financiando o ativo circulante e o realizável a longo prazo.

### 2.3 CICLO OPERACIONAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

As empresas em sua grande maioria compram matéria prima (MP) e as transformam para que chegue no produto final, vendem este produto e recebem o pagamento, toda esta operação pode ser mensurada como ciclos operacional, econômico e financeiro, podem ser utilizados para medirem a eficiência de uma empresa.

Conforme Assaf Neto (2014) o ciclo operacional compreende a produção de bens e serviços, vendas e recebimentos, operações estas que toda empresa deseja obter lucro, diante de tais processos que nasce o ciclo operacional de uma empresa, a seguir é mostrada na figura 2 a estrutura do ciclo operacional em uma empresa.

$$CO = PMEmp + PMF + PMV + PMC$$



**PME(Mp) = Prazo Médio de Estocagem de Matéria-prima**

**PMF = Prazo Médio de Fabricação**

**PMV = Prazo Médio de Venda**

**PMC = Prazo Médio de Cobrança**

Figura 2: Ciclo Operacional Empresa Industrial

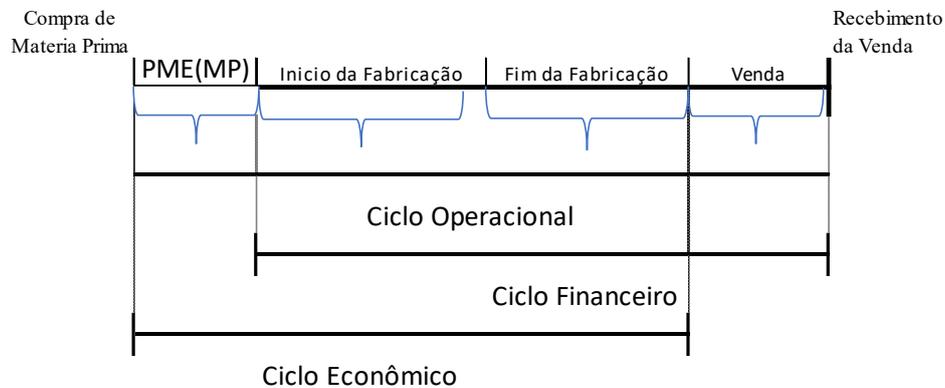
Fonte: Adaptado – ASSAF NETO (2014, p. 613)

Podemos observar que quanto maior for o período decorrido entre a compra da matéria-prima e o devido recebimento, maior será a necessidade de recursos para financiar suas atividades e suprir as fontes de financiamento da empresa.

Conforme Assaf Neto (2014) o ciclo econômico seria toda a produção da empresa, da compra da matéria prima até a sua respectiva venda do produto acabado, este ciclo estaria ligado as atividades operacionais da empresa.

$$CE = PMEmp + PMF + PMV$$

Ciclo Financeiro se constituiria na aquisição de mercadorias e terminaria com os recebimentos pela venda, este intervalo representaria o ciclo financeiro, conforme na representação abaixo temos uma melhor ideia do seu período dentro do ciclo operacional



Adaptado, Assaf (2011, p. 8)

A representação acima contempla os três ciclos, operacional, econômico e financeiro, o ciclo financeiro pode ser calculado conforme abaixo:

$$CF = (PMEmp + PMF + PMV + PMC) - PMPF$$

A análise dos prazos médios e de todo o ciclo operacional de uma empresa é base fundamental para a conservação e administração do capital de giro.

## 2.4 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

Após a análise do ciclo financeiro, define-se a necessidade de capital de giro (NCG), como abordado no item passado existe um período que há necessidade permanente de recursos, segundo Assaf Neto e Silva (2011, p. 81), esta necessidade é representada pelo ativo circulante operacional menos passivo circulante operacional.

$$NCG = ACO - PCO$$

O nível de investimento em capital de giro é influenciado pelo ciclo financeiro da empresa, ocorrendo maior necessidade de acordo com a maior extensão de seus prazos,

quanto maior for o prazo de cobrança e recebimento, maior será a necessidade de capital de giro, quanto mais curto for o ciclo financeiro, menor será a necessidade de investimento.

## 2.5 INDÍCES DE RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade permitem mostrar os lucros de uma empresa em relação as suas vendas, Gitman (2012) indica que podemos considerar três índices de rentabilidade como sendo, margem de lucro bruto, margem de lucro operacional e margem de lucro líquido.

A margem de lucro bruto mostra a o retorno das vendas após a empresa deduzir os custos dos bens vendidos, apresenta a seguinte fórmula:

$$\text{Margem Bruta} = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

A margem de lucro operacional, mostra em porcentagem o lucro após as vendas sendo deduzidas todos os custos e despesas operacionais, um importante índice pois mostra o resultado antes de serem deduzidos os juros e impostos.

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

## 2.6 INDICADORES DE LIQUIDEZ

Conforme Gitman (2012) existem 3 indicadores que medem a capacidade das empresas honrar suas obrigações a curto prazo, estes indicadores podem fornecer sinais de

problemas financeiros no fluxo de caixa e consequente a insolvência da empresa, consideraremos para efeito de análise quanto maior, melhor para a empresa.

Segundo Assaf Neto (2014) existem diversos índices capazes de medir o desempenho do ativo circulante e a liquidez de uma empresa, tidos como indicadores tracionais estão eles, Liquidez Corrente, Liquidez Seca e Liquidez Geral.

A Liquidez Corrente é obtida conforme a fórmula abaixo:

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Para Assaf Neto (2014) este indicador mostra quanto a empresa pode fazer frente as suas obrigações contando com seu ativo circulante, o autor cita que este indicador se apresenta positivo quanto obtém o valor maior que  $> 1,0$  sendo considerado um resultado positivo, se este indicador apresentar valores menores que  $< 1,0$  indicam uma situação desfavorável para a empresa.

A Liquidez Seca é obtida conforme a fórmula abaixo:

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante (-) Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Para Gitman (2012) este indicador costuma ser o mais líquido dos indicadores, pois se exclui do cálculo os estoques, assim como a LC é recomendado um índice 1,0 ou maior para este índice, muitos estoques não podem ser facilmente vendidos, ou são recebidos a prazo.

A Liquidez Geral é obtida conforme a fórmula abaixo:

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a LP}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a LP}}$$

Segundo Assaf Neto (2014) é utilizado como medida para avaliar a capacidade financeira de uma empresa a longo prazo saldar todos os seus compromissos.

## 2.7 ESTUDOS ANTERIORES

Os Estudos utilizados neste trabalho buscam evidenciar a importância do capital de giro e como sua gestão influência no resultado das empresas.

A dissertação apresentada por Dias (2012), tem caráter exploratório que visa identificar como empresas do Vale dos Sinos, no estado do Rio Grande do Sul, fazem sua

gestão financeira do capital de giro, o estudo utilizou-se de empresas com mais de 10 anos de mercado.

O estudo foi dividido em duas etapas, uma qualitativa e outra quantitativa, na qualitativa se elaborou-se uma entrevista semiestruturada, aplicando-se uma amostra não probabilística e por conveniência em 6 (seis) supermercados. Na quantitativa de posse dos resultados da etapa anterior foi elaborado um questionário com perguntas fechadas de múltipla escolha, aplicando-as em 33 (trinta e três) supermercados, estes 15 (quinze) pertencentes a rede de cooperação e 18 (dezoito) atuam de forma independente.

Observou-se uma maior restrição de crédito nos supermercados participantes de redes em comparação aos que atuam de forma independentes, os supermercadistas relatam que a concessão de crédito é um dos principais problemas do gestor. Apenas uma das empresas disse que a gestão de capital de giro não está ligada a contribuição para sua sobrevivência, todas as outras destacaram sua importância para sua permanência no mercado.

O estudo de Carvalho (2012), visa identificar as diferenças na maneira como os gestores administram o capital de giro nas micro e pequenas empresa, a pesquisa foi composta por survey e por entrevistas, ao todo 447 MPEs dos estados de Minas Gerais e São Paulo foram analisadas, foram identificados quatro “estilos” de gestão de capital de giro.

Para os dirigentes de MPEs, a sincronização entre prazos médios de recebimento e de pagamento e a adoção de política de oferta de descontos promocionais e incentivos para se antecipar pagamentos de parcelas, são importantes para manter a liquidez das firmas o estudos também abordou que melhorias na concessão de crédito melhorando o nível de risco em recebíveis, aumentando a disponibilidade de caixa e sua liquidez

O trabalho efetuado por Cavalcante (2014), investiga se existe diferenciação nos resultados de empresas com característica familiar contra empresas sem características familiar, após aplicação ou não da teoria financeira, especificadamente da administração do capital de giro.

O estudo abrangeu 47 empresas, destas 12 (25,5%) empresas não familiares 12 (25,5%) empresas familiares com o proprietário à frente da administração financeira e 23 (vinte e três) (48,9%) empresas familiares com um profissional da área financeira à frente da administração.

Foram analisados quatro grupos de indicadores, liquidez, endividamento, rentabilidade e insolvência, o estudo foi categórico em afirmar que a gestão de um profissional da área a frente de empresas foi a que obteve melhores resultados nos 4 grupos de indicadores.

No estudo de Mello (2015) busca responder quais práticas de gestão impactam na lucratividade, o estudo utilizou-se de um questionário aplicado a uma amostra de 197 empresas de diversos setores da economia, em relação a lucratividade foi possível constatar 32 práticas de gestão significativas e com associação positiva.

A tese utilizou-se a metodologia quantitativa exploratória, foram utilizadas diversas técnicas estatísticas, após análise de correlação foi aplicada a análise de cluster a fim de identificar grupos similares na amostra com isso se constatou a existência de um cluster no qual mais práticas de gestão levam a maior lucratividade, bem como outro que apresentou menores práticas de gestão e uma menor lucratividade.

O artigo realizado por Ferreira (2013) confirma a importância da gestão de capital de giro o qual busca identificar contribuições para a continuidade das do ramo da construção civil localizadas em Goiânia em consonância com os demais trabalhos.

Foram selecionadas 10 empresas para análise, as quais tiveram seus dados analisado pela metodologia qualitativa e exploratória as empresas foram classificadas conforme o risco atribuído (conforme metodologia utilizada pelo Banco do Brasil na concessão de crédito a empresas). O estudo analisou o percentual de endividamento em relação ao faturamento comparado com as informações obtidas nas entrevistas e a periodicidade e ao uso do capital de giro, para continuidade do negócio.

O estudo de Deloof (2003) investigou a relação do gerenciamento de capital de giro e a rentabilidade, por meio de uma amostra com 1.009 empresas não financeiras da Bélgica, de 1992 a 1996. O resultado deste estudo indicou uma relação significativa a política de crédito e de estoque com a rentabilidade das empresas.

No estudo de Da Silva et. al (2019) buscou identificar e analisar os fatores determinantes da necessidade de capital de giro e do ciclo financeiro de empresas não financeiras de capital aberto, sendo o período da amostra de março de 2010 a dezembro de 2016, os resultados apontaram que o fluxo de caixa possui uma relação negativa com o ciclo financeiro, a rentabilidade do ativo e crescimento das vendas houve uma relação positiva com o ciclo financeiro.

Nesse estudo também foi encontrado relevância significativa para liquidez corrente, e alavancagem financeira frente a necessidade de capital de giro, apontando que resultados positivos nesses índices tende a necessitar de um menor capital de giro.

O estudo de Santos (2020) apresenta uma grande contribuição para o tema capital de giro, nele foi levantado os principais artigos na literatura nacional e internacional no período

de 2001 a 2016, sendo utilizadas as bases de Scopus e Spell, os resultados indicaram diferenças no perfil das pesquisas entre Brasil e exterior.

Observou limitações que os trabalhos com maiores citações são internacionais é possível que exista pouca divulgação dos trabalhos nacionais acerca do tema, a maioria dos trabalhos encontrados na pesquisa são teóricos, sendo o tema possível de expansão com evidências empíricas e estudos mais amplos.

A pesquisa de Nakamura et al. (2010) constatou que empresas com menores índices de estoques são propensas a serem mais lucrativas, o estudo se utilizou de ciclo de conversão de caixa, necessidade de capital e ciclo de contas a pagar e receber como proxies para a sua pesquisa.

Os trabalhos aqui citados formam base do tema capital de giro, todos eles revelam justificativas para que o gestor financeiro possa considerar a gestão do capital de giro como forma de melhorar a gestão das empresas, consequentemente sua sobrevivência e seu lucro, indicando assim sua importância para administração das empresas.

### 3. METODOLOGIA

Para realização deste trabalho necessitaremos apresentar a descrição da metodologia utilizada no estudo, as características e os procedimentos realizados para coleta e análise dos dados.

#### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Aqui delimitaremos qual classificação será empregada em nossa pesquisa, segundo Gil (2018) as pesquisas podem se classificar em três diferentes tipos, pesquisas exploratórias, pesquisas descritivas e pesquisas explicativas, a pesquisa aqui empregada tem característica descritiva, pois tem como propósito estudar as características de um grupo, verificar a relação entre as suas variáveis.

Dentre os tipos de pesquisa abordados por Gil, a metodologia que será adotada ao nosso trabalho é a pesquisa descritiva e bibliográfica. Uma vez que os objetivos procurados envolvem relação entre variáveis, lucratividade, investimento em capital de giro e envolvem um grupo de empresas que publicam seus balanços de forma aberta.

Ela também se enquadra como bibliográfica porque “buscou conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado existentes sobre um determinado assunto, tema ou problema” (CERVO; BERVIAN, 2002, p. 65, apud CAVALCANTI, 2012, p. 60).

A pesquisa bibliográfica tem como propósito a busca e análise de fatos já publicados em teses, dissertações, livro, artigos e demais meios, na afirmação de Nascimento (2016) a pesquisa bibliográfica é a consulta de um número variados de obras que abordem o tema.

##### *3.1.1 População e amostra*

O conjunto de empresas analisadas foram retiradas do sistema Economatica possibilitando assim diversos relatórios contábeis e financeiros de companhias abertas no período de 2015 a 2019, a seleção das empresas contou com alguns critérios, foram levantados os dados de 210 companhias, excluindo bancos, companhias de seguro, devido a peculiaridades do segmento dessas empresas, restando assim as empresas que são objeto de estudo desta pesquisa.

## 3.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para os fins desta pesquisa, foram utilizadas empresas com balanços publicados e listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). Foram retirados indicadores econômicos e financeiros das demonstrações contábeis através do sistema Economatica®

Neste estudo utilizou-se a regressão múltipla linear para a realização da análise de dados que segundo Hair Jr. et al. (2009, p. 225) “é formulada para prever e explicar uma variável categórica binária (dois grupos)”, neste estudo são representados pela variável lucratividade e investimento em capital de giro. Conforme Hair Jr. et al. (2009, p. 162) “o processo começa com a especificação dos objetivos da análise de regressão, incluindo a seleção das variáveis dependentes e independentes “. Neste estudo as variáveis conhecidas são lucratividade e investimento em capital de giro.

Desta forma a probabilidade que se buscar estimar é a associação da variável capital de giro com as variáveis lucratividade e investimento em capital de giro, buscando verifica a existência de correlação entre as variáveis.

### 3.2.1 Variáveis

Foram utilizadas as variáveis abaixo para responder a hipótese da pesquisa que busca encontrar relação entre o capital de giro e a lucratividade foi utilizada a regressão multivariada linear com utilização do *software Eviews*. Para responder a pergunta de pesquisa

proposta neste trabalho delimitamos o modelo econométrico com estimador Newew-West, onde se apresentou a especificação abaixo:

$$LLi = \beta_1 + \beta_2 PME_i + \beta_3 PMF_i + \beta_4 PMR_i + \beta_5 CG_i + \beta_6 AT_i + \varepsilon_i$$

Onde:

$LLi$  = Lucro líquido de cada uma das empresas da amostra;

$PME_i$  = Prazo médio de estoques

$PMF_i$  = Prazo médio de Fornecedores

$PMR_i$  = Prazo médio de Recebimento

$CG_i$  = Capital de Giro

$AT_i$  = Ativo Total

$\varepsilon_i$  = Erro aleatório ou perturbação estocástica. Constitui o conjunto de todos os fatores que não são explicados pelas variáveis do modelo econométrico (fatores não observáveis).

## 4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

A tabela abaixo apresenta os parâmetros da amostra total, contando com um total de 1050 observações para cada variável, considera-se variável dependente o lucro líquido (Beta) como variável de interesse, ilustrando o modelo abaixo:

Tabela 1 - Estatística Descritiva

	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão	Crítério de Skewness	Crítério de Kurtosis
LL	201723.5	53412.96	13262378	14441607	950439.8	0.957241	1.071.019
PME	1.034.262	3.986.442	4.752.420	0.000000	2.452.717	9.452.083	1.443.294
PMF	5.744.776	4.337.231	7.732.443	0.000000	5.919.959	5.686.634	5.607.864
PMR	8.183.575	6.242.394	2.582.928	3.884.752	1.269.555	1.093.447	1.817.405
CG	8.68E+08	2.20E+08	2.48E+10	-9.33E+09	2.37E+09	4.065.632	3.112.553
AT	9218052.	3165099.	1.81E+08	17989.00	18068503	5.200.787	3.948.957

No capital de giro (CG), as empresas apresentaram uma média positiva demonstrando assim uma folga financeira para o sustento de suas atividades este indicador representa a capacidade da empresa gerar lucro comparando o ativo total de uma empresa, quanto maior for esse índice mais eficiente é a empresa na utilização dos seus ativos.

O prazo médio de fornecedores (PMF) é representado em dias que demonstram sua concretização no pagamento das suas obrigações, ele apresentou uma alta dispersão em seu desvio padrão, sendo este menor que o prazo médio de recebimento (PMR).

Para a estimativa utilizamos a primeira diferença do lucro líquido e a primeira diferença do ativo total, sendo justificado pela estacionariedade, conforme

A estacionariedade é pressuposto em estudos que abordam dados em série temporais conforme Morettin (2018) as pesquisas econômicas e financeiras têm tendências a apresentar estacionariedade.

A estimação utilizada foi desenvolvida por Newey-West, justificado pelo auto correlação presente na estimação por Pooled efeitos fixos e aleatórios, a abordagem Pooled desconsidera a questão tempo e espaço dos dados empilhados.

Tabela 2 – **Regressão linear múltipla de dados**, considerando com proxy a variável dependente Lucro Líquido.

Variável Dependente Lucro Líquido (LL)				
Variável independente Gestão do Capital de Giro				
Período 2015 a 2019				
Considerado				
Empresas	210			
Analisadas				
Total de	526			
Observações				
Variáveis	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PME	1.913.365	1.165.349	0.164188	0.8696
PMF	-6.630.972	3.340.172	-1985219**	0.0476
PMR	2.069.032	2.040.536	1.013.965	0.3111
Variável de Controle				
CG	-0.016835	0.009549	-1.762.979	0.0785
AT total	-6.06E-06	1.02E-05	-596403**	0.5512

Estatística t em parênteses: \*\*\* Significativo ao nível de 1%, \*\*Significativo ao nível de 5%, \* Significativo a 10%.

O prazo médio de pagamento fornecedores (PMF) apresentou relação positiva e significativa a 5% com a lucratividade das empresas, sendo contrária ao estudo de Deloof (2003), o qual não encontrou relação entre o prazo de pagamento aos fornecedores e a lucratividade, denotamos que um maior prazo para pagamento de suas obrigações impliquem em uma maior sobra de disponibilidade proporcionando um capital de giro mais elevado.

A variável prazo médio de estoques (PME) e a variável prazo médio de recebimento (PMR) não apresentaram relação significativa com a lucratividade, não sendo possível estimar que adoção de uma política de estoques mais eficiente assim como uma melhor gestão dos recebíveis pode influenciar positivamente na lucratividade, indo contra o estudo de Deloof (2003) e o estudo de Nakamura et al. (2010) estes estudos obtiveram relações positiva nessas variáveis com a lucratividade.

O ativo total variável de controle obteve relação positiva e significativa a 10% em relação a lucratividade, este resultado indica que empresas com maiores ativos tendem a apresentar uma maior lucratividade.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A gestão do capital de giro é um tema de suma importância para as empresas, a boa gestão dele garante sustentação das atividades operacionais e gerar valor para as empresas

Esse estudo buscou explorar a influência do investimento e gestão do capital de giro sobre a lucratividade por meio de empresas de capital aberto que publicaram suas demonstrações contábeis no ano de 2015 a 2019, estes dados foram extraídos da Economática, a estatística descritiva dos dados demonstrou que as empresas da amostra apresentaram valor positivo no CG, o que nos mostram uma folga financeira suficiente para o financiamento e crescimento das suas atividades.

A regressão múltipla linear apresentou relação positiva e significativa a 5% e 10% em duas variáveis, prazo médio de pagamento e o ativo total. O prazo médio de recebimento por sua vez não obteve o retorno esperado, onde os estudos de Deloof (2003) e Nakamura et al. (2010) encontraram índices que mostram que empresas com menores prazos de recebimento, e menores valores de estoques tem possibilidade de apresentarem melhores resultados na lucratividade.

O índice de PMF não encontrou respaldo na literatura de modo que corroboram com a ideia de que uma mudança nos prazos de pagamentos pudesse influenciar positivamente a lucratividade, e nesse estudo houve uma relação positiva e significativa a 5% indicando que os prazos de pagamento aos fornecedores podem influenciar a lucratividade.

O ativo total como variável de controle obteve relação positiva e significativa a 10% este resultado expressa que quanto maior a empresa e seus ativos, ela tem mais ainda capacidade de gerar retorno e se sustentar no mercado.

Por fim, os resultados obtidos não encontraram relação entre investimento em gestão do capital de giro na lucratividade, quanto aos objetivos específicos foi evidenciado a importância do capital de giro na gestão empresarial. As conclusões que foram obtidas nesta pesquisa, sugerem-se para que as futuras pesquisas proporcionem um enriquecimento da literatura sobre o capital de giro que seja analisado novas variáveis financeiras e contábeis, que elas possam evidenciar empiricamente o impacto do gerenciamento inadequado do capital de giro, sugere-se a utilização de novos modelos econométricos para as pesquisas futuras.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. Administração do capital de giro, 4ª edição. Grupo GEN, 2011. 9788522484751. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522484751/>. Acesso em: 17 Set 2020

ASSAF NETO, Alexandre. Estruturas e Análise de Balanços - Um Enfoque Econômico-financeiro. Grupo GEN, 2020. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024852/>. Acesso em: 29 Nov 2020

ASSAF NETO, Alexandre. Finanças Corporativas e Valor, 7ª edição. Grupo GEN, 2014. 9788522490912. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522490912/>. Acesso em: 20 Out 2020

CARVALHO, Claudinê Jordão de; SCHIOZER, Rafael Felipe. **Gestão de capital de giro: um estudo comparativo entre práticas de empresas brasileiras e britânicas**. Revista de Administração Contemporânea, v. 16, n. 4, p. 518-543, 2012.

CAVALCANTE, Paulo Sérgio. **Administração do Capital de Giro e as suas implicações para o resultado: Um estudo comparativo entre empresas**. 2014. Tese de Doutorado.

CAVALCANTI, Joyce Mariella Medeiros; BOENTE, Diego Rodrigues. **A relação de risco e retorno nas empresas integrantes do índice de sustentabilidade empresarial no período de 2008 a 2010**. REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036, v. 4, n. 1, p. 51-71, 2012.

CERTO, Samuel C.; PETER, J. Paul. **Administração estratégica: planejamento e implantação da estratégia**. São Paulo: Makron Books, 1993.

DA SILVA, Sabrina Espinele et al. **Determinantes da necessidade de capital de giro e do ciclo financeiro das empresas brasileiras listadas na B3**. Revista Catarinense da Ciência Contábil, v. 18, p. 2842, 2019.

DELOOF, Marc. Does **working capital management affect profitability of Belgian firms?**. Journal of business finance & Accounting, v. 30, n. 3-4, p. 573-588, 2003.

DIAS, Tiago Farias. **Gestão financeira do capital de giro: um estudo exploratório em empresas supermercadistas do Vale dos Sinos-RS/Brasil**. 2012.

do capital de giro. São Paulo: Atlas, 2007.

FERREIRA, Edvan Alves; DE NEGÓCIOS CONTROLADORIA, MBA Gestão; CORPORATIVAS, Finanças. **O capital de giro como ferramenta de gestão para a sobrevivência das Micro e Pequenas Empresas**. 2013.

GIL, Antônio Carlos et al. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios da administração financeira**. 12 a. Edição, São Paulo. 2012.

HAIR, Joseph F. et al. **Análise multivariada de dados**. Bookman editora, 2009. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788577805341/>. Acesso em: 30 Nov 2020

MARIA, M.M.D.A.L. E. **Fundamentos de Metodologia Científica**, 8ª edição. Grupo GEN, 2017. 9788597010770. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010770/>. Acesso em: 11 Aug 2020

MATIAS, Alberto Borges. **Finanças corporativas de curto prazo**. São Paulo: Atlas, 2007.

MELLO, Alexssandro Augusto Pereira Correa de. **Contribuições à gestão de micro, pequenas e médias empresas (MPMEs): um estudo sobre a adoção de práticas administrativas e sua relação com o porte e com a lucratividade**. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

MORETTIN, Pedro A.; TOLOI, Clélia MC. **Análise de Séries Temporais**. Editora Blucher, 2018. 9788521213529. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788521213529/>. Acesso em: 11 Dec 2020

NAKAMURA, W. T.; FORTE, D.; BARROS, L. A. B. C.; CARDOSO, R. L. **Capital Structure in Brazilian Small and Medium Enterprises: A panel study**. XXXIV Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro, 2010, **Anais...**, 2010. NAKAMURA, W. T.; FORTE, D.; BARROS, L. A. B. C.; CARDOSO, R. L. Capital

NASCIMENTO, L.P. D. **Elaboração de projetos de pesquisa: Monografia, dissertação, tese e estudo de caso, com base em metodologia científica**. Cengage Learning Brasil, 2016. 9788522126293. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522126293/>. Acesso em: 28 Sep 2020.

PADOVEZE, Clovis Luís. **Introdução a administração financeira**. São Paulo: Thonson, 2005.

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph; JORDAN, Bradford D. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SANTOS, David Ferreira Lopes dos; SIQUEIRA, Leticia Silva. **Capital de Giro: uma Revisão Sistemática da Literatura Nacional e Internacional**. Pensar contábil, v. 22, n. 77, 2020.