

Capital de giro na micro e pequena empresa: estrutura, financiamento e gestão

Léo Raifur (Unicentro) - raifur@yahoo.com.br

Juliane Marcondes Alves (UNICENTRO) - juliane_marcondes@yahoo.com.br

Almir Ferreira de Sousa (FEA/USP) - abrolhos@usp.br

Resumo:

A micro e pequena empresa (MPE) contribui com importantes indicadores sócio-econômicos na economia brasileira. Pesquisas acadêmicas envolvendo aspectos financeiros nesse conjunto de empresas são escassas. O objetivo do presente estudo é identificar as principais características de estrutura, financiamento e gestão do capital de giro nas MPEs. Trata-se de pesquisa exploratória, em condições de campo, com corte transversal, realizada com uma amostra de 76 micro e pequenas empresas. Evidenciou-se que o tempo de permanência das MPEs no mercado implica em maiores oportunidades de geração de emprego e renda. As vendas dessas empresas dependem da concessão de crédito, cuja política situa-se entre 30 e 90 dias. A principal fonte espontânea utilizada são os fornecedores e as não espontâneas são a antecipação de recebíveis e os limites bancários. A forma de pagamento mais utilizada é o cartão de crédito que, por sua vez, apresenta a menor índice de inadimplência, enquanto que o crediário possui índice significativamente mais elevado. A competição exerce influência na política de crédito e baliza a formação de preços. Há elevada insatisfação com relação ao custo de empréstimos e as maiores barreiras na obtenção dos recursos são o cadastro em órgãos de proteção ao crédito e a falta de garantias reais.

Palavras-chave: *Capital de Giro. Micro e Pequena Empresa. Finanças.*

Área temática: *Gestão de Custos para Micros, Pequenas e Médias Empresas*

Capital de giro na micro e pequena empresa: estrutura, financiamento e gestão

Resumo

A micro e pequena empresa (MPE) contribui com importantes indicadores sócio-econômicos na economia brasileira. Pesquisas acadêmicas envolvendo aspectos financeiros nesse conjunto de empresas são escassas. O objetivo do presente estudo é identificar as principais características de estrutura, financiamento e gestão do capital de giro nas MPEs. Trata-se de pesquisa exploratória, em condições de campo, com corte transversal, realizada com uma amostra de 76 micro e pequenas empresas. Evidenciou-se que o tempo de permanência das MPEs no mercado implica em maiores oportunidades de geração de emprego e renda. As vendas dessas empresas dependem da concessão de crédito, cuja política situa-se entre 30 e 90 dias. A principal fonte espontânea utilizada são os fornecedores e as não espontâneas são a antecipação de recebíveis e os limites bancários. A forma de pagamento mais utilizada é o cartão de crédito que, por sua vez, apresenta a menor índice de inadimplência, enquanto que o crediário possui índice significativamente mais elevado. A competição exerce influência na política de crédito e baliza a formação de preços. Há elevada insatisfação com relação ao custo de empréstimos e as maiores barreiras na obtenção dos recursos são o cadastro em órgãos de proteção ao crédito e a falta de garantias reais.

Palavras-chave: Capital de Giro. Micro e Pequena Empresa. Finanças.

Área Temática: Gestão de custos para micros, pequenas e médias empresas.

1 Introdução

As micro e pequenas empresas representam (a) 98% do contingente de empresas no Brasil, (b) 50% da mão-de-obra empregada e (c) 25% do PIB nacional (SEBRAE, 2006).

A estrutura, o financiamento e a gestão do capital de giro na micro e pequena empresa constituem-se de um duplo desafio: um teórico e, outro, empírico. Do ponto de vista teórico, a literatura financeira ligada à micro e pequena empresa é reconhecidamente escassa. Os livros de administração financeira têm priorizado a realidade das grandes corporações para formulação dos escopos teóricos. Com relação ao aspecto empírico, a pouca disponibilidade e a baixa confiabilidade das informações são uma grande barreira para a pesquisa nesse segmento de organizações.

As finanças de curto prazo representam a realidade financeira do dia a dia das empresas. Neste sentido, pesquisas apontadas por Assaf Neto e Silva (1997) destacam que mais da metade do tempo dos executivos financeiros é destinado à gestão do capital de giro.

Conhecer a gestão do capital de giro na micro e pequena empresa ganha relevância a partir das observações de (a) Carvalho e Abramovay (2004), que destacam a restrição do crédito para as empresas de menor porte, enquanto que (b) um estudo do IBGE (2003) destacou, dentre várias características de gestão da micro e pequena empresa, a dificuldade de acesso ao financiamento ao capital de giro, altas taxas de natalidade e mortalidade, e baixa qualificação da mão-de-obra. Para Leone (1999), em essência, as micro e pequenas empresas caracterizam-se pela gestão informal, escassez de recursos e baixa qualidade gerencial.

Guarapuava constitui-se como referência econômica para a região centro-oeste e centro-sul do Paraná. No seu raio de abrangência de 200 km, atinge cerca de 70 municípios.

Na contramão, quando comparado a outras regiões, observa-se que existem deficiências, dentre as quais se destacam questões de emprego e renda.

Apoiando-se na premissa de que a micro e pequena empresa constitui de um pilar importante na geração de emprego e renda, e no desenvolvimento econômico local e regional, o presente estudo tem por objetivo identificar e analisar, a partir de levantamento empírico, as características de estrutura, financiamento e gestão do capital de giro nas micro e pequenas empresas do município de Guarapuava.

2 Fundamentação teórica

2.1 Capital de Giro

De acordo com Weston e Brigham (2000) a expressão *capital de giro* originou-se com o mascate ianque que, percorrendo com uma carroça, vendia seus artigos. Ele geralmente possuía a carroça e o cavalo, e tomava emprestados os recursos para a compra das mercadorias (financiamento do capital de giro). Esses recursos precisavam ser restituídos após cada viagem. Mediante a capacidade de restituição apresentados pelo mascate o banco avaliava novas condições de empréstimo.

Sousa *et. al.* (1996) destacam que a administração do capital de giro é um processo contínuo de tomadas de decisões com foco principal na liquidez da empresa, que também afeta a rentabilidade.

De acordo com Gitman (1997) “o capital de giro refere-se aos ativos circulantes que sustentam as operações do dia-a-dia das empresas”. Refere-se aos recursos financeiros aplicados pela empresa na execução do ciclo operacional de seus produtos, e serão recuperados financeiramente ao final do ciclo. Assaf Neto e Silva (1997) classificam os ciclos empresariais em (a) operacional, (b) econômico, (c) financeiro.

Para Assaf Neto e Silva (1997), “o termo giro refere-se aos recursos correntes da empresa, geralmente identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de até um ano, ou dentro do período do ciclo operacional”.

Hoji (2001) define o capital de giro como o capital circulante correspondente aos recursos aplicados em ativos circulantes, que se transformam constantemente dentro do ciclo operacional. Para Assaf Neto e Silva (1997), “a administração de capital de giro engloba decisões de compra e venda, e também as mais diversas atividades operacionais e financeiras de uma empresa”.

As principais contas componentes do capital do giro são caixa, direitos a receber e estoques, do lado do ativo - e, fornecedores, salários, impostos e provisões, do lado do passivo (ASSAF NETO e SILVA, 1997)

Gitman (1997) salienta “que é ideal que a empresa tenha ativo circulante suficientemente considerável de modo a cobrir seus passivos circulantes, garantindo-se com isso margem razoável de segurança”. Essa diferença entre ativo circulante e passivo circulante é denominada Capital de Giro Líquida (CGL). Gitman (1997) também observa que “uma administração ineficiente do capital de giro pode tornar a empresa tecnicamente insolvente, já que não tem condição de pagar suas obrigações nos vencimentos”. O correto dimensionamento da necessidade de capital de giro é um dos maiores desafios dos gestores financeiros.

O elevado volume de capital de giro irá desviar recursos financeiros que poderiam ser aplicados no ativo permanente da empresa. Entretanto, o capital de giro muito reduzido restringirá a capacidade de operação e de vendas da empresa.

Brigham e Weston (1979) destacam que a importância do capital de giro apóia-se (1) no tempo dispendido para gestão das contas circulantes, (2) nos investimentos em ativos

circulantes, (3) na relação que existe entre crescimento das vendas e ativos circulantes, e (4) na relevância do capital de giro para pequenas empresas. Em reforço, Weston e Brigham (2000) observam que as pequenas empresas normalmente têm um crescimento superior à sua capacidade interna de geração de recursos, obrigando-as a fontes externas de recursos. Salientam, ainda, que as pequenas empresas devem dispor de fontes para financiar seu crescimento ou ajustar o seu crescimento à sua disponibilidade de fundos.

Em termos de criação de valor, Berk e Demarzo (2009) salientam que o “capital de giro altera o valor da empresa por afetar seu fluxo de caixa livre”. Para Brigham e Houston (1999), “melhoras no capital de giro aumentam o preço das ações”.

2.1.1 Administração de Caixa

Gitman (1997) estabelece que “caixa é a moeda corrente à qual todos os ativos líquidos podem ser convertidos”. Lemes Junior *et. al.* (2002) salienta que “caixa representa os ativos que tem a característica principal de possuir liquidez imediata”. Uma boa administração de caixa favorece a lucratividade de uma empresa ao reduzir o período de cobrança e os custos de transação relacionados aos processos de cobrança e pagamentos. Santos (2001) ressalta que “a administração de caixa numa empresa abrange as atividades de planejamento e controle das disponibilidades financeiras que é a parcela do ativo circulante representado pelos depósitos nas contas correntes bancárias e aplicações financeiras de liquidez imediata”. Para Ross *et. al.* (2002), “o objetivo básico na administração de caixa, é fazer com que o investimento nesse ativo seja tão pequeno quanto possível, sem prejudicar a eficiência e a eficácia das atividades da empresa”.

Uma empresa mantém saldos em caixa para realizar transações e remunerar os bancos pelos vários serviços que prestam. As empresas podem determinar os saldos de caixa apropriados fazendo uso tanto de abordagens subjetivas, como determinar o saldo de caixa como um percentual do faturamento, como abordagens quantitativas, conforme modelos desenvolvidos por Baumol (1952) e Miller e Orr (1966).

Para tomada de decisões, existem vários tipos de regras práticas como sofisticados modelos quantitativos. Gitman (1997) destaca que “uma regra prática é relacionar o giro de caixa com os desembolsos anuais. Sistemas de caixa postal, utilização do *float* no sistema bancário e administração eficiente das despesas provisionadas a pagar podem aumentar ainda mais a eficiência da administração de caixa”.

As necessidades de capital de giro sob os títulos de disponível são (a) caixa mínimo, (b) saldo bancário mínimo; (c) contas vinculadas e (d) contra partidas bancárias (SANTOS, 2001).

A administração eficiente de caixa tem como diretrizes três estratégias básicas: (a) retardar ao máximo os desembolsos; (b) administrar eficientemente o ciclo de estoque-produção; (c) cobrar duplicatas a receber o mais cedo possível. Certas restrições são colocadas sob cada um dessas estratégias, contudo, maximizar o giro de caixa da empresa dentro dessas restrições minimizará o nível de caixa operacional (ativos líquidos que incluem tanto caixa como títulos negociáveis) exigido e aumentará o lucro da empresa, (SCHIRICKEL, 1995)

2.1.2 Administração de Duplicatas a Receber

Santos (2001) destaca que “um dos componentes mais expressivos do capital de giro de uma empresa são as contas a receber provenientes de suas vendas a prazo”. Uma boa administração de contas a receber deve incluir, além da execução, as funções de planejamento e controle, para que as vendas a crédito proporcionem resultados efetivos. Segundo Brigham e

Houston (1999) “as empresas, em geral preferiam vender à vista e não a prazo, mas as pressões competitivas forçam a maioria delas a oferecer crédito”.

Segundo Gitman (1997) “as duplicatas a receber são resultados da concessão de crédito de uma empresa a seus clientes”. As duplicatas a receber só existem devido à política de crédito da empresa em conceder prazo de pagamento para seus clientes. Idealmente, todos os empresários prefeririam vender à vista. No entanto, as pressões do mercado forçam que praticamente todas as empresas vendam a crédito.

Conceder crédito equivale a investir num cliente. Esse investimento está vinculado à venda de um produto ou serviço. Schirickel (1995) define crédito como “todo o ato de vontade ou disposição de alguém de destacar ou ceder, temporariamente, parte de seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de que esta parcela volte a sua posse integralmente, depois de decorrido o tempo estipulado”. Esse patrimônio pode ser representado por bens, no caso de mercadorias vendidas a prazo, ou mesmo de dinheiro.

Santos (2001) observa que “a política de crédito de uma empresa, por meio de seus diversos elementos, afeta de modo significativo sua participação no mercado, seu capital de giro, sua situação de caixa e sua rentabilidade”. O principal efeito de uma política de crédito é seu impacto sobre a lucratividade da empresa. Esta será afetada pelo custo do financiamento do capital de giro, pela rentabilidade das vendas e pelo percentual de perda com devedores incobráveis.

Schirickel (1995) destaca que “para as micro e pequenas empresas, a administração de duplicatas a receber é um dos maiores problemas enfrentados”. A decisão de crédito deve ser feita com base em sólidos princípios financeiros. Obviamente, é preferível deixar de atender um cliente em potencial a acumular duplicatas incobráveis que possam levar a empresa à falência. Santos (2001) evidencia que “uma política de crédito ótima seria aquela capaz de incentivar ao máximo as vendas com o mínimo de perdas por inadimplências”.

Uma política de crédito liberal, sem dúvida conseguirá maior volume de vendas, no entanto, aumenta o risco de inadimplência. Já uma política de crédito restritiva tem um baixo risco de perda, porém as vendas também se tornam reduzidas. O principal efeito da política de crédito é o impacto que representa na lucratividade da empresa.

Ross, Westerfield e Jaffe (2002), classificam como principais itens para uma política de crédito (a) as condições de venda, (b) a análise de crédito, e (c) a política de cobrança.

Para que se possa conceder crédito a um cliente é preciso, antes de qualquer coisa, calcular o risco do não recebimento deste crédito. Para isso, faz-se uma análise de crédito. Segundo Schirickel (1995), “o principal objetivo da análise de crédito é o de identificar os riscos nas situações de empréstimos, evidenciar conclusões quanto a capacidade de pagamento do tomador e fazer recomendações relativas à melhor estruturação e tipo de empréstimo a conceder”.

A análise de crédito de uma empresa determina se o crédito deve ser concedido a um cliente e o limite quantitativo a ser concedido a ele. Os autores como Gitman (1997), Brigham e Houston (1999), citam cinco dimensões para análise de crédito, que são os “5 C’s do Crédito” : a) caráter; b) capacidade; c) capital; d) colateral e; e) condições.

2.1.3 Administração de Estoques

Brigham e Houston (1999), destacam que “a administração de estoque envolve a determinação de quanto manter em estoque, quando fazer encomendas e quantas unidades encomendar”. Para Gitman (1997), “os estoques são ativos circulantes necessários que possibilitam o funcionamento dos processos de produção e vendas com um mínimo de distúrbios e, como as duplicatas receber, representam um investimento significativo para a maioria das empresas”.

Brigham e Houston (1999), observam que “os estoques podem ser classificados de acordo com sua natureza e finalidade”. Braga (1995) traz uma classificação onde eles podem ser: “matéria-prima, materiais de embalagem, materiais de consumo, produtos em elaboração e acabados”.

As técnicas de administração de estoques têm sido desenvolvidas no sentido de reduzir ao mínimo de investimento nesse ativo. As principais técnicas encontradas na literatura – Gitman (1997); Brigham e Houston (1999); Ross *et. al.* (2002); Braga (1995), são: o sistema ABC de estocagem, Lote Econômico de compra (LEC), *Just in time* (JIT) e *Material Requirement planning* (MRP).

O sistema ABC determina quais itens de estoques são mais importantes, de acordo com os respectivos valores investidos. O lote econômico de compra (LEC) é utilizado para determinar a quantidade ótima de compra de um item de estoque, leva em consideração os vários custos operacionais e financeiros envolvidos da aquisição de mercadorias, objetivando determinar a quantidade do pedido que minimiza os custos totais de estocagem. O sistema MRP pode ser utilizado para determinar o momento da emissão de pedidos para vários insumos que compõem um determinado produto, utiliza-se do conceito do LEC para determinar quais quantidades devem ser pedidas. O sistema *Just in time* (JIT) são JIT é usado para minimizar os investimentos em estoque, através do recebimento dos insumos de produção no exato momento em que será requerido pela produção.

De acordo com Braga (1995), “a administração de estoque procura equilibrar os interesses operacionais e financeiros”. Operacionais, por tentar que a produção não pare devido à falta de um item no estoque, ou por um cliente não ser atendido pela empresa não disponibilizar sua necessidade naquele momento. Financeiros, que busca evitar aquele empate de capital em itens que poderão demorar muito para ser convertido em caixa.

2.2 Financiamento do capital de giro

Na teoria da contabilidade tem-se que todas as contas do ativo são financiadas por contas do passivo: origens e aplicações de recursos. No passivo encontram-se dois tipos diferentes de recursos que financiam a atividade empresarial: recursos próprios e recursos de terceiros.

O capital próprio é o recurso dos proprietários especificados na conta de Patrimônio Líquido. Segundo Lemes Junior *et. al.* (2002), “o aumento do capital próprio ocorre através da autogeração de recursos e reinvestimentos na empresa, pela subscrição e integralização de capital social ou pela emissão de ações, no caso de grandes empresas de capital aberto, ofertadas na Bolsa de Valores”.

Santos (2001) afirma que “a utilização do capital de terceiros é uma prática universal nas empresas, pois permite sua implantação, funcionamento e expansão não dependem apenas do capital próprio”. A utilização de capital de terceiro muitas vezes é vantajosa quando seu custo é menor do que o retorno proporcionado pelos ativos da empresa, mesmo com essa vantagem, o risco de endividamento surge, porque o lucro da empresa é incerto.

A maioria dos empreendimentos sofre flutuações sazonais e/ou cíclicas durante o ano. Nesse sentido Gitman (1997) observa que as necessidades de financiamento da empresa podem ser subdivididas em permanentes e sazonais. A necessidade permanente engloba os recursos imobilizados mais a parte dos recursos circulantes que permanece inalterada. A necessidade sazonal refere-se a exigibilidade temporária de recursos.

Gitman (1997) aponta duas estratégias de financiamento: 1) agressiva e; 2) conservadora. Na estratégia agressiva a empresa financia suas necessidades sazonais e, às vezes, alguma parcela de suas necessidades permanentes, com recursos de curto prazo e o

restante de suas necessidades permanentes com recursos de longo prazo. Na estratégia conservadora todas as necessidades esperadas são financiadas com recursos de longo prazo.

Para Brigham e Houston (1999) define crédito de curto prazo “como qualquer passivo originalmente agendado para pagamento dentro de um ano”. Os créditos de curto prazo devem ser utilizados para satisfazer as necessidades ocasionais e sazonais de recursos visando a pontualidade no pagamento dos compromissos.

Para Brigham e Houston (1999), “as vantagens do crédito de curto prazo é a rapidez com que podem ser obtidos. Tem maior flexibilidade e as taxas de juros geralmente são mais baixas que as de longo prazo”.

As fontes de financiamento de curto prazo utilizado para financiar o capital de giro das empresas estão divididas em duas categorias: a) crédito comercial; b) crédito bancários.

Crédito comercial é considerado uma fonte espontânea de financiamento já que surge a partir das transações comuns da empresa (LEMES JUNIOR *et. al.*, 2002). Pode ter origem através de fontes como (a) crédito de fornecedores, (b) crédito de impostos e obrigações sociais e, (c) outros créditos operacionais.

Para Brigham e Houston (1999), “créditos bancários são chamados de empréstimos bancários que, por sua vez, representa fonte de financiamento não espontânea”; à medida que as necessidades de financiamento da empresa crescem, ela solicita fundos adicionais. Conforme Lemes Junior *et al.* (2002), “crédito bancário é operação de empréstimo e pode ser feita junto a bancos comerciais, sociedade de crédito, nas financeiras e nos bancos de investimentos e em instituições financeiras chamadas factoring”. As principais modalidades mais comum de crédito bancário são relacionadas a (a) *factoring*, (b) *vendor*, (c) *comprar*, (d) desconto de títulos, (e) *hot money*, (f) contas garantidas, (g) *commercial paper* e, (h) crédito rotativo.

2.3 Micro e Pequenas Empresas

Segundo Leone (1999) “não há uma uniformidade no que se refere à conceituação e classificação das micro e pequenas empresas (MPE), pois cada país adota formas particulares e de acordo com suas realidades de mercado”. No Brasil, conforme Tabela 1, micro e pequenas empresas são definidas pelo Estatuto da Microempresa e Pequena empresa (lei nº 9.841/99), que utiliza como forma de classificação o faturamento Bruto. Por sua vez, o SEBRAE (Serviço Brasileiro de Apoio a Micro e Pequena Empresa) promove a classificação das referidas empresas baseado no número de empregados que compõe suas estruturas.

Tabela 1 – Classificação da micro e pequena empresa

Classificações	Micro Empresas	Pequenas Empresas
Faturamento Bruto Estatuto MPE	até R\$ 244.000,00	de R\$ 244.000,00 a R\$ 1.200.000,00
Por número de empregados Sebrae (comércio e serviço)	até 9	de 10 a 49
Sebrae (Indústria)	até 19	de 20 a 99

Fonte: Lei Federal nº 9.841/99 (Estatuto da Micro e Pequena Empresa) e SEBRAE, 2006.

No Brasil, mais de quatro milhões de micro e pequenas empresas formais, ela são responsáveis por mais de 50% dos empregos, por 70% das vendas e participação na ordem de 25% do PIB nacional (SEBRAE, 2006). Esses números dão à dimensão da importância das micro e pequenas empresas. Leone (1999) descreve que “as MPE atuam geralmente em setores mais tradicionais da economia, como o comércio varejista e serviço”.

As micro e pequenas empresas assumem características próprias de gestão, competitividade e inserção no mercado. Segundo Gonçalves (1994) “em um país como Brasil

onde há alto desequilíbrio regional, micro e pequenas empresas podem apresentar um importante papel para a descentralização industrial”.

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2003) ressalta que “as MPE constituem uma alternativa de ocupação para uma parcela da população que tem condição de desenvolver seu próprio negócio e uma alternativa de emprego, para uma grande parcela de força de trabalho excedente”. As micro e pequenas empresas, apesar de seu reduzido número de funcionários por estabelecimento, geraram nos últimos anos mais novos empregos que as organizações de grande e médio porte (SEBRAE, 2006).

2.3.1 Financiamentos do capital de giro nas Micro e pequenas Empresas

Longenecker *et. al.* (1997) ressalta que “nenhum tema financeiro é mais importante para a micro e pequena empresa do que a administração de capital de giro”.

Machado (2003) destaca que “a administração do capital de giro é importante para as micro e pequenas empresas, principalmente pela dificuldade de acesso ao crédito que esse tipo de empresa enfrenta”. As pequenas e microempresas são patrimônios que movimentam um volume baixo de recursos, mas que no seu conjunto tornam-se relevantes na economia nacional. Ainda, na visão do autor (2003), “as pequenas e microempresas enfrentam grandes dificuldades, em razão da complexidade do sistema econômico, alta carga tributária e constantes alterações na legislação vigente, além de, muitas vezes, da falta de controle do capital de giro”.

De acordo com Longenecker (1997) “o financiamento bancário é algo a ser evitado dado as elevadas taxas de juro que se foram gradativamente implantado no mercado financeiro. Sobretudo as micro e pequenas empresas não possuem, no Brasil, as mesmas condição de arcar com tais taxas”.

Carvalho e Abramovay (2004) observa que “o sistema financeiro brasileiro não atende as necessidades das micro e pequenas empresas, o crédito bancário é muito caro e de acesso difícil”. O custo do financiamento a curto prazo no Brasil é muito alto sob qualquer parâmetro de comparação internacional, a taxa média de juros em termos de reais (já descontada a inflação) foi de 40,3% ao ano no Brasil em 2003, a mais alta entre 93 países analisados pelo Instituto de estudos para desenvolvimento Industrial (IEDI, 2004).

Segundo o SEBRAE (2006) “as dificuldades de financiamento na economia brasileira decorrem do custo elevado e das fortes restrições de acesso. Essa situação limita a capacidade de crescimento das pequenas e microempresas”. As MPEs possuem condições de crédito menos favoráveis que as grandes empresas e, portanto são mais sensíveis aos ciclos econômicos.

Os empresários que dependem do sistema de financiamento para financiar seu capital de giro acabam comprometendo seriamente a própria capitalização de suas empresas, diante dos custos elevados que precisam pagar aos bancos. Coradi (2004) coloca que “os empresários sabem que o acesso a financiamentos bancários pode comprometer a saúde de sua empresa e faz o possível para contar com capital próprio na gestão de suas atividades”.

Longenecker, *et. al.* (1997) observa que “a dificuldade para obtenção de financiamento de capital de giro para as pequenas e microempresas torna-se aparente que o crescimento pode ser fatal para essas empresas, a menos que o caixa seja administrado cautelosamente”. Portanto, existem várias fontes de financiamento para o capital de giro, mas percebe-se que para realizar um financiamento as pequenas e microempresas devem realizar estudos detalhados para analisar as condições e os custos do financiamento.

3 Metodologia

Segundo Cooper e Schindler (2003), a pesquisa em questão caracteriza-se como um estudo *ex post facto*, de natureza exploratória, com procedimentos de interrogação /comunicação por meio de questionário com corte de tempo transversal. Com relação ao objetivo do estudo, a pesquisa é descritiva, pois busca identificar e analisar as características de estrutura, financiamento e gestão do capital de giro na micro e pequena empresa.

Por se tratar de uma pesquisa de caráter exploratório, não se pretende conseguir dados conclusivos, mas delinear os principais aspectos relacionados ao tema capital de giro na micro e pequena empresa, de forma que futuras pesquisas possam tratar pontos específicos com uso de métodos e ferramentas que permitam conclusões mais efetivas.

Os dados primários foram coletados por meio de questionário estruturado com escalas do tipo nominal, ordinal e *Likert* de cinco a sete pontos, que foram enviados via *link* em *e-mail* à pessoa ou área responsável pela gestão financeira da empresa. Os questionários foram preenchidos e devolvidos de forma *online*, no mês de julho de 2009.

3.1 Caracterização da amostra, coleta e tratamento de dados

O *link* com o questionário foi enviado para 327 empresas que fazem parte do cadastro de empresas da Associação Comercial e Industrial de Guarapuava (ACIG). A amostra foi definida pela adesão decorrente dos questionários respondidos. Retornaram 76 questionários válidos, perfazendo um índice de 23,2% do total de questionários enviados.

O questionário foi estruturado em seis blocos: 1) Dados gerais; 2) Características de crédito; 3) Política de compras e fornecedores; 4) Política e gestão de estoque; 5) Concorrência; 6) Financiamento e gestão do capital de giro.

Os dados foram tratados com a utilização da estatística descritiva, testes de diferenças de grupos com *t-Student* e *One-way ANOVA*, testes de correlação de *Pearson* para dados paramétricos (intervalares) e de *Spearman* para dados não-paramétricos (escalas ordinais e intervalares com menos de cinco pontos) (MAROCO, 2007; HAIR *et. al.*, 2005). O erro amostral para as proporções é de 10%. Os processamentos estatísticas foram realizados no *software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)*.

4 Apresentação e análise dos dados

O maior contingente de respondentes informou atuar na atividade comercial (77,6%), seguido da de serviços (30%) e industrial (10%). Com relação ao ano de fundação, observou-se que 30% das empresas respondentes foram constituídas a partir de 2006, e 55% a partir de 2001. Apenas 15% foram fundadas antes de 1990.

Com relação ao faturamento, das empresas pesquisadas, 28,4% tiveram faturamento, em 2008, de até 120 mil reais, enquanto 68,9% tiveram faturamento de até 500 mil.

Tabela 2 – Número de colaboradores

Nº de colaboradores	F _i	%	% Acumulado
Até 5	31	40,8	40,8
De 6 até 10	20	26,3	67,1
De 11 até 15	11	14,5	81,6
De 16 até 20	5	6,6	88,2
De 21 até 50	8	10,5	98,7
Acima de 50	1	1,3	100,0
Total	76	100,0	

Na análise de outra característica comum à micro e pequena empresa, o número de colaboradores, observou-se que 40,8% das empresas possuem até cinco colaboradores e 67,1% contam com até 10 colaboradores (Tabela 2).

Não foi observada a existência de relação entre faturamento e nº de colaboradores. No entanto, observou-se correlação significativa entre ano de fundação e nº de colaboradores ($r = -0,405$; $p = 0,001$), evidenciando que a permanência da empresa no mercado implica e maiores oportunidades de geração de emprego.

4.1 Características e políticas de crédito

Na Tabela 3 observa-se que para 55,4% das empresas, as receitas decorrentes de vendas à vista representam menos de 30%, enquanto para 86,5%, as vendas à vista representam menos da metade do faturamento, confirmando os pressupostos teóricos (BRIGHAM e HOUSTON, 1999; GITMAN, 1997; SANTOS, 2001). Não foi encontrada relação significativa entre faturamento e política de crédito, ao que se denota que a expansão da atividade empresarial não está necessariamente condicionada à sua política de crédito.

Tabela 3 – Vendas à vista

Vendas à vista	F _i	%	% Acumulado
Até 15% das vendas	16	21,6	21,6
De 16% até 30%	25	33,8	55,4
De 31% até 40%	13	17,6	73,0
De 41% até 50%	10	13,5	86,5
De 51% até 70%	8	10,8	97,3
Acima de 70%	2	2,7	100,0
Total	66	100,0	

Para as vendas a prazo, os respondentes atribuíram a intensidade da ocorrência para cada uma das seis opções referentes à política de crédito, sendo “1” a que mais pratica, “2” a segunda que mais pratica, e assim por diante. Para análise da questão foram obtidos os escores (1 a 65) resultantes da soma dos produtos das intensidades pela sua escala inversa [$i*(6 - i)$; onde $i =$ valor de 1 a 6 atribuído pelo respondente]. Foram retidas as três respostas de maior intensidade. Dessa forma, à medida que o escore aproxima-se de um, têm-se uma política de crédito mais restritiva, enquanto que à medida que o escore aproxima-se de 65, têm-se uma política mais flexível.

Para obtenção do escore geral (0 a 370 pontos) foram atribuídos cinco pontos para cada resposta “1”, quatro pontos para cada resposta “2”, e três pontos para cada resposta “3”. Se a intensidade da resposta foi 4, 5 ou 6, ou se nada foi respondido, não houve atribuição de pontos.

Para testar a validade da escala foi realizada a correlação da pontuação da escala com a resposta “1” de cada questionário (considerando que os respondentes tivessem uma única escolha). Foi encontrada alta correlação ($r = 0,882$; $p = 0,000$), atestando que os escores estão medindo adequadamente a política de crédito. Dessa forma observa-se na figura # que o maior escore (199) foi obtido pela política de 30 dias, seguido de perto por 30/60 dias (177) e 30/60/90 dias (162). Considerando apenas as respostas “1”, a política que apresentou maior frequência foi de 30 dias (37,5%), seguido de 30/60/90 dias (18,1%), 30/60/90 dias (13,9%) e 30/60 dias (12,5%). Resumidamente, 82% dos respondentes apontaram uma dessas três políticas como a principal.

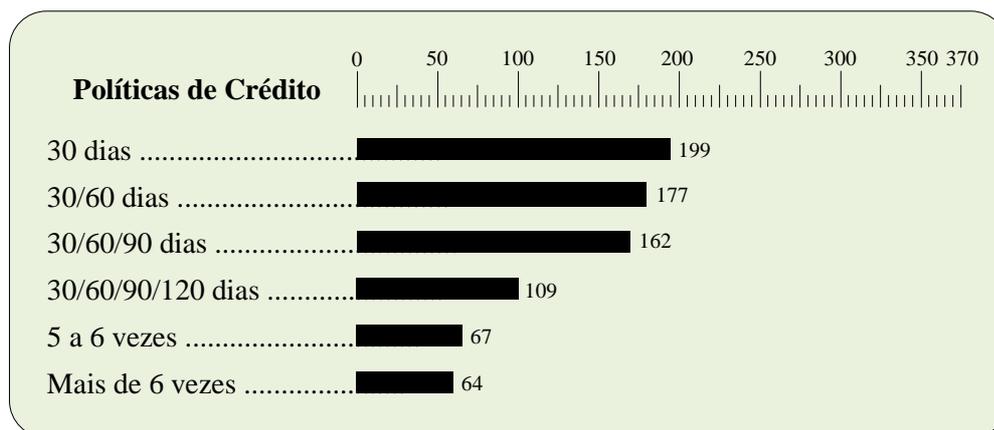


Figura 1 - Escore das políticas de crédito

Fonte: Elaborado pelos autores

A inadimplência média encontrada na amostra foi de 4,4% ($\sigma = 2,7\%$). Para 55,4% dos respondentes a inadimplência é de até 3%, enquanto que para 80% ela não ultrapassa a 5%. Foi encontrada relação significativa entre índice de inadimplência e a participação das vendas a prazo ($r = 0,275$; $p = 0,019$), tendo aderência teórica em Santos (2001). Foi realizado o teste *t-Student* para amostras independentes onde, no primeiro grupo ficaram as empresas que apontaram como a principal política de crédito “30 dias” ou “30/60 dias” e, no segundo grupo, as empresas que apontaram “5 a 6 vezes” ou “Mais de 6 vezes”. Também foi realizado o teste de correlação entre inadimplência e política de crédito. Ambos os testes indicaram que a política de crédito não tem influência no nível de inadimplência.

Quanto à forma de pagamento, a mais utilizada é o cartão de crédito (37,1%), seguido de “em dinheiro” (27,1%), crediário (carnê) (21,4%) e cheque pré-datado (14,3%).

No teste de análise de variância da inadimplência em relação às formas de pagamento (*One-way ANOVA*), foi identificado diferenças do grupo “Crediário (carnê)” em relação aos grupos “Em dinheiro” e “Cartão de crédito” (Tabela 4).

Tabela 4 - Testes *post hoc* para *one-way ANOVA*

Forma de pagamento	N	Subset for alpha = 0.05		
		1	2	
Tukey HSD	Cartão de crédito	26	3,65	
	Em dinheiro	18	3,72	
	Cheque pré-datado	10	4,80	4,80
	Crediário (carnê)	15		6,53
	Sig.		,599	,244
Scheffe	Cartão de crédito	26	3,65	
	Em dinheiro	18	3,72	
	Cheque pré-datado	10	4,80	4,80
	Crediário (carnê)	15		6,53
	Sig.		,671	,322

Fonte: Elaborado pelos autores com SPSS

4.2 Políticas de compras e fornecedores

Com relação à política de compras, conforme Tabela 5, 32,9% dos respondentes informaram que 10% ou menos das suas compras são pagas à vista, enquanto 52,1% informaram que pagam à vista até 20% das compras.

Tabela 5 - Compras à vista

Compras à vista	F _i	%	% Acumulado
Até 10%	24	32,9	32,9
De 11% até 20%	14	19,2	52,1
De 21% até 30%	8	11,0	63,1
De 31% até 50%	12	16,4	79,5
Acima de 50%	15	20,5	100,0
Total	73	100,0	

Em relação à política de compra, 31% disseram que a principal política negociada nas compras é de 30 dias. Em seguida, 30/60 dias e 30/60/90/120 dias foram apontadas por 21,1% enquanto que 15,5% indicaram 30/60/90 dias.

Observa-se que as compras constituem-se de uma importante fonte espontânea de financiamento. A correlação observada entre política de crédito e política de compras ($r = 0,425$; $p = 0,000$) caminham em linha com a percepção apontada. A violação da normalidade não permite estimar a relação das variáveis com uso de modelo de regressão linear simples.

Nas questões 2.6 e 3.3 (Figura 2) foram apresentados dois cenários ao respondente. Quanto mais próximo do cenário A fosse a realidade da empresa, mais próximo de 1 deveria ser a resposta, e quanto mais próximo do cenário B fosse a realidade da empresa, tanto mais próximo de 5 deveria ser a resposta. Observou-se que os respondentes que adotam políticas de crédito mais restritivas, também procuram utilizar políticas de compras com prazos mais reduzidos, e vice-versa. A correlação obtida entre as questões é significativa ($r = 0,367$; $p = 0,002$).

	Situação A		Situação B
Q 2.6	No meu negócio procuro praticar preços baixos, vender na maior parte a vista, ou com vencimento de, no máximo, 30 dias.	20 10 18 25 2 ○ ○ ○ ○ ○ 1 2 3 4 5	No meu negócio pratico preços mais elevados, já que o poder aquisitivo dos clientes requer que a venda seja paga em várias parcelas.
Questão 3.3	Sempre que possível, procuro comprar as mercadorias ou matérias-primas ou insumos à vista para aproveitar os descontos. Caso precise de recursos na forma de capital de giro para sustentar as políticas de crédito que ofereço aos meus clientes, utilizo empréstimos para essa finalidade.	9 10 25 19 9 ○ ○ ○ ○ ○ 1 2 3 4 5	Sempre que possível, procuro comprar as mercadorias ou matérias-primas ou insumos com a obtenção do maior prazo possível junto aos fornecedores, mesmo que isso implique abrir mão de descontos significativos que teria se pagasse à vista. Preciso do prazo dos fornecedores para compensar as políticas de crédito que ofereço aos meus clientes.

Figura 2 – Cenários para política de crédito e de compras.

Fonte: Elaborado pelos autores

Com relação à obtenção de descontos nas compras à vista, 66% dos respondentes disseram que sempre ou quase sempre conseguem o desconto. Em termos dos prazos de pagamento concedidos pelos fornecedores, 55% disseram que sempre ou quase sempre atendem às necessidades da empresa, enquanto 38% disseram que atende “às vezes”. Apenas 7% informaram que os prazos dados pelos fornecedores atendem pouco, muito pouco ou nunca as suas necessidades.

4.3 Estoques

A Tabela 6 demonstra que o prazo médio de estocagem (PME), para 38% dos respondentes é de 31 a 45 dias. Verifica-se, também, que para 60% o PME é de até 45 dias, enquanto que para 40% esse prazo é superior a 45 dias.

Tabela 6 - Prazo médio de estocagem

Prazo médio de estocagem	F _i	F _i %	% Acumulado
Menos de 15 dias	4	5,6	5,6
De 15 a 30 dias	12	16,9	22,5
De 31 a 45 dias	27	38,0	60,6
De 46 a 60 dias	14	19,7	80,3
De 60 a 90 dias	9	12,7	93,0
Acima de 90 dias	5	7,0	100,0
Total	71	100,0	

4.4 Concorrência

Em uma escala de seis pontos, 73,6% das empresas responderam que a competição no seu ramo de atuação é forte ou muito forte (escalas 2 e 1). Ainda, 41,7% das empresas afirmaram que o seu preço de venda, sempre ou quase sempre, é formado com base nos preços praticados pela concorrência. Em linha, 51,4% ainda disseram que, sempre ou quase sempre, é preciso, pelo menos oferecer prazos similares aos concorrentes para manter-se competitivo. Corroborando esse aspecto, identificou-se que existe relação significativa ($r = 0,318$; $p = 0,007$) entre volume de vendas a prazo e pressão concorrencial nesse quesito.

4.5 Financiamento do capital de giro

Perguntou-se às empresas qual a forma mais comum de obtenção de fundos quanto a empresa fica sem dinheiro e precisa pagar suas despesas. Como demonstrado na Tabela 7, constatou-se que, aproximadamente, 50% dos respondentes indicaram a antecipação de recebíveis como a principal fonte de financiamento das necessidades de capital de giro.

Tabela 7 - Fontes de financiamento de capital de giro

Fontes de recursos para necessidades de capital de giro	F _i	%
Recursos próprios (coloco mais dinheiro na empresa)	13	19,1
Desconto de duplicatas e/ou cheques pré-datados e/ou títulos de crédito	33	48,5
Limite de crédito no banco (conta garantida / cheque especial)	16	23,5
Empréstimos de recursos para capital de giro	6	8,8
Total	68	100,0

Foram analisadas, conforme Tabela 8, aspectos adicionais com relação ao financiamento do capital de giro. Observa-se, nesse caso, que a principal fonte apontada foi a extensão dos prazos junto aos fornecedores.

Em termos de refinanciamentos de empréstimos obtidos ou redescontos de títulos caucionados, apenas 8,5% dos respondentes afirmaram que o fazem sempre ou quase sempre, enquanto que 24% apontaram que “as vezes” utilizam-se desse expediente.

Tabela 8 - Opções adicionais de financiamento do capital de giro

Quando estou sem dinheiro em caixa e tenho contas urgentes para pagar (analise cada uma das opções abaixo e responda em seguida):	Sempre	Quase sempre	As vezes	Pouco	Muito Pouco	Nunca	Não sei
a) Deixo de pagar impostos e utilizo os recursos para pagar as contas	2	7	11	13	9	26	1
b) Entro em contato com os fornecedores e peço-lhes mais prazo	18	11	15	3	7	14	1
c) Deixo de pagar as parcelas que devo ao banco	1	4	20	10	3	29	2
d) Atraso o pagamento de salários dos funcionários	0	0	1	2	11	54	1

Quanto à disponibilidade de crédito, 43,7% informaram que sempre ou quase sempre que a empresa encontra-se em dificuldades, mais difícil, caro e insuficiente é o dinheiro que se consegue no banco. Entretanto, 28,6% disseram estarem satisfeitos com a quantidade de crédito que tem disponível, e 8,6% afirmaram estarem muito satisfeitos, enquanto 29% disseram que estão insatisfeitos ou muito insatisfeitos. Com relação à taxa de juros e custos dos empréstimos, 34,3% informaram que estão insatisfeitos, enquanto que 31,4% afirmaram estar muito insatisfeitos.

Quando perguntado se os respondentes utilizam-se ou já se utilizaram da conta pessoal para obtenção de recursos para a empresa, 30% disseram que sempre ou quase sempre obtém os recursos por meio da pessoa física. Ainda, 46,5% informaram que sempre ou quase sempre que as aplicações pessoais melhoram, também melhora o crédito da empresa.

Para 36,2% dos respondentes, as solicitações de crédito negadas pelo banco ocorreram devido a empresa estar cadastrada no CADIN/SERASA/SPC, enquanto que para 27,7% o motivo principal foi a falta de garantias reais.

Em termos de endividamento, 55,6% dos respondentes afirmaram que a relação Dívida *versus* Patrimônio Líquido é inferior a 30%, enquanto que para outros 33,8% essa relação é entre 30% a 50%.

Caso houvesse crédito barato e disponível, hoje, 31% dos respondentes disseram que não fariam empréstimos. Em seguida, fariam empréstimo superior a R\$ 50 mil (22,5%), de R\$ 5.001 a 10.000 (14,1%) e de R\$ 10.001 a 25.000 (14,1%). Dos recursos emprestados, 50% dos respondentes aplicariam em capital de giro, 23,4% em compra de máquinas e equipamentos e 17,2% em pagamento de dívidas.

5 Considerações finais

O propósito deste estudo foi o de identificar e analisar as principais características de estrutura, financiamento e gestão do capital de giro na micro e pequena empresa. Inicialmente, os achados da pesquisa evidenciaram a característica de geração de emprego e renda como já destacado pelo SEBRAE (2006).

Em termos de crédito e suas políticas, observou-se que a MPE depende das vendas a prazo e a principais políticas variam de 30 a 90 dias. O volume de crédito apresentou relação significativa com inadimplência, o que não ocorreu com a política de crédito. Entretanto a forma de pagamento do crédito demonstrou níveis diferentes de inadimplência, onde o crediário apresentou-se significativamente mais elevado que outras formas, sendo que o cartão de crédito teve menor índice.

A principal fonte espontânea de financiamento do capital de giro são os fornecedores. Quantos as fontes onerosas, destacaram-se a antecipação de recebíveis e limites bancários, opções reconhecidamente custosas. Observou-se que existe um esforço em combinar a

política de crédito com a política de compras. As vendas à vista são de até 30% para 55% dos respondentes, enquanto 63% deles afirmaram que pagam até 30% das compras à vista. A relação de política de crédito e política de compra foi significativa ($r = 0,425$; $p = 0,000$).

A competição apresentou relação significativa com vendas a prazo ($r = 0,318$; $p = 0,007$), além do que 51,4% afirmaram que necessitam, pelo menos, bancar os prazos dos concorrentes, enquanto 41,7% disseram que balizam seus preços na concorrência.

O cadastro em órgãos de proteção ao crédito e a falta de garantias reais apresentaram-se como os principais impeditivos de obtenção de crédito pelas MPEs.

A partir dos aspectos apresentados, entende-se que futuras pesquisas poderiam ser desenvolvidas esforçando-se em (1) mensurar o custo do financiamento do capital de giro na micro e pequena empresa, (2) analisar o impacto da competição e da concorrência na definição das políticas de crédito, (3) definir políticas públicas de crédito e sustentabilidade para a MPE como modelo de desenvolvimento econômico local e regional.

Referências

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

BAUMOL, William J. The transactions demand for cash: an inventory theoretic approach. **Quarterly Journal of Economics**. Nov. 1952.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995

BERK, Jonathan; DEMARZO, Peter. **Finanças empresariais**. Porto Alegre: Bookman, 2009.

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

BRIGHAM, Eugene F.; WESTON J. Fred. **Administração financeira de empresas**. Rio de Janeiro: Ed. Interamericana, 1979.

BRASIL. Lei nº 9841, de 5 outubro de 1999. **Estatuto da Micro e Pequena Empresa**. Disponível em: <<http://www.empresas.ufpr.br/estatuto.pdf>>. Acesso em: 01 de março de 2009.

CARVALHO, Carlos E.; ABRAMOVAY, Ricardo. **O difícil e custoso acesso ao sistema financeiro**. In: SANTOS, Carlos Alberto *et al* (org.). **O Sistema Financeiro e as Micro e Pequenas Empresas: Diagnósticos e Perspectivas**. pp. 17-45, Brasília: SEBRAE, 2004.

CORADI, Carlos D. A Difícil Situação do Crédito. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, 29 de nov. 2008. p. A3.

COOPER, Donald R.; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de pesquisa em administração**. 7 ed. São Paulo: Bookman, 2003.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7 ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GONÇALVES, M. F. **A Pequena empresa e a expansão industrial no Brasil**. In: Encontro Anual da Associação dos Programas de Pós-graduação em Administração – ENANPAD, 2004.

HAIR, Joseph F. Jr *et. al.* **Análise multivariada de dados**. 5 ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira**: uma abordagem prática. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

IBGE (2003). As micro e pequenas empresas comerciais e de serviços no Brasil: 2001 / IBGE, Coordenação de Serviços e Comércio. – Rio de Janeiro: IBGE, 2003.

IEDI (2004). Juros: os números falam mais altos. **Instituto de estudos para o Desenvolvimento Industrial**. Disponível em: <<http://www.iedi.org.br>>. Acesso em: 20 de fevereiro de 2009.

LEMES JUNIOR, Antônio B. *et. al.* **Administração financeira**: princípios, fundamentos e práticas brasileiras. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

LEONE, N. M. As especificidades das pequenas e médias empresas. São Paulo: **Revista de Administração**, v. 34, n. 42. pp. 91-94, abril/junho 1999.

LONGENECKER, Justin G.; MOORE, Carlos W.; PETTS, Geoffrey E. **Administração de Pequenas Empresas**. São Paulo: Makron, 1997.

MACHADO, M. A. V. **Uma investigação empírica das políticas de financiamento adotadas pelas Pequenas e Médias Empresas Brasileiras**. In XXXVIII Assembléia Anual Cladea, 2003.

MAROCO, João. **Análise estatística** – com utilização do SPSS. 3 ed. Lisboa (Portugal): Silabo, 2007.

MILLER, M. H. ORR, Daniel. A model of the demand for money by firms. **Quarterly Journal of Economics**. Aug. 1966.

ROSS, Stephen A. *et. al.* **Princípios de administração financeira - Essentials of Corporate Finance**. Tadução: Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2002.

SANTOS, Edno O. **Administração financeira da Pequena e Média Empresa**. São Paulo: Atlas, 2001.

SCHIRICKEL, W. K. **Análise de crédito**. São Paulo: Atlas, 1995.

SEBRAE-SP. **Sondagem de opinião**: Financiamento de Micro e Pequenas Empresas (MPE's) no Estado de São Paulo. São Paulo: SEBRAE-SP, 2006.

SOUSA, Almir F. *et. al.* Gestão do Capital de Giro. **Caderno de Pesquisas em Administração**. São Paulo. v. 1, n. 3, p. 1-20, 2º sem/1996.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da administração financeira**. 10 ed. São Paulo: Makron Books, 2000.