

**ANÁLISE DA PARTICIPAÇÃO DO ATIVO CIRCULANTE NO  
CAPITAL DE GIRO EM EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO**

## RESUMO

O presente estudo caracterizou-se como exploratório, delineado, como pesquisa documental. Seu objetivo foi analisar os demonstrativos contábeis de empresas de capital aberto que publicam seus resultados no site da BOVESPA, notadamente no que se refere à participação do ativo circulante quando comparado ao total do ativo. Foram analisados os balanços patrimoniais de 205 empresas, exercício de 2005, dos seguintes setores de atividade econômica: bens industriais; construção e transporte; consumo não cíclico; materiais básicos e telecomunicações. O critério de escolha dos setores de atividade econômica foi intencional, tendo em vista a publicação de demonstrativos financeiros e os setores de atividades mais representativos da economia nacional. Na análise dos dados foi utilizada a estatística descritiva e os resultados encontrados demonstraram que a participação do ativo circulante varia de setor para setor e entre empresas de uma mesma atividade econômica. Portanto, não foi observada uma prática padronizada da participação do ativo circulante nas empresas de capital aberto estudadas, evidenciando assim que a participação do ativo circulante vai depender da atividade econômica de empresa.

**Palavras-chave:** Ativo circulante, passivo circulante, capital de giro.

## ANALISYS OF THE PARTICIPATION OF THE CIRCULATING ACTIVE IN OPENED CAPITAL COMPANIES

### ABSTRACT

The present study is characterized as exploiting, delineating and as a documentary research. Its objective is to analyze the accounting documents of opened capital companies which published their results in BOVESPA site, specifically concerning to what is related to the circulating budget when compared to the total one. The patrimonial accounts of 205 companies were analyzed, in the year 2005, of the following fields of the economic activity: industrial wealth, construction and transportation, not-cyclic consuming, basic material and telecommunications. The criterion of choice fields of the economic activities was intentional, having in view the publication of financial demonstrative and the fields more representative of the national economic. In the analysis of the data, descriptive statistics was used and the found results showed that the circulating amount budget varies from area to area and among companies of the same economic activity. So, a standard practice was not observed concerning to the participation of the active circulating in the companies of opened capital which were studied, evidencing like this that the participation of the circulating budget go depends of the economic activity of the company.

**Keywords:** circulating active, passive circulating, working capital

## INTRODUÇÃO

De acordo com Assaf Neto (2003, p. 25), “Como praticamente toda a ciência, as finanças corporativas incorporam em seu escopo as grandes evoluções do mundo contemporâneo”. Seus critérios de análise e conteúdo conceitual adquiriram um cunho bem mais abrangente, aumentando sua importância para as empresas.

A década de 1950 dá início à moderna teoria de finanças, com as proposições de Modigliani e Miller, que abordam a irrelevância da estrutura de capital e dividendo sobre o valor de mercado da empresa. Nesse período, o centro de preocupações dos gestores passou a maximizar o valor da empresa.

No início dos anos 1990 as finanças corporativas priorizaram a gestão de riscos, buscando dar resposta à grande volatilidade apresentada pelos indicadores econômicos e financeiros de mercado. Por outro lado surgiram as inovações financeiras que estimularam principalmente o aperfeiçoamento das técnicas de proteção contra os riscos de mercado, de crédito, de liquidez, mediante o uso de derivativos.

No século XXI, o foco da administração continua sendo a maximização do valor e segundo Brigham e Ehrhardt (2006, p.14) “[...] duas outras tendências têm se tornado cada vez mais importantes nos últimos anos: 1) a globalização das empresas; 2) o crescente uso da tecnologia da informação”.

Com relação à globalização das empresas Brigham e Ehrhardt (2006, p.14) afirmam que “[...] quatro fatores têm levado ao aumento da globalização das empresas”:

- a. Melhorias nos transportes e comunicações o que diminui os custos de embarque, tornando o comércio internacional mais atraente;
- b. O aumento do poder político dos consumidores que desejam produtos de baixo custo e alta qualidade - isso tem ajudado a reduzir as barreiras comerciais criadas para proteger os produtores domésticos e seus trabalhadores que têm altos custos e são ineficientes;
- c. À medida que a tecnologia avança o custo de desenvolvimento de novos produtos tem aumentado fator que tem levado muitas empresas a se unirem para desenvolverem projetos em conjunto;
- d. O mundo está povoado de empresas multinacionais capazes de deslocar a produção para onde os custos forem mais baixos (BRIGHAM; EHRHARDT, 2006).

Diante desse cenário, a sobrevivência requer que a maior parte das indústrias produza e venda globalmente. No que concerne à tecnologia de informação, os avanços verificados nessa área continuarão a revolucionar a maneira pela qual as decisões financeiras são tomadas. As empresas estão conectando suas redes de computadores aos seus clientes e fornecedores.

Esse fato possibilita que os administradores possam compartilhar informações e discutir com seus colegas do outro lado mundo. Dessa maneira, tanto a qualidade quanto a precisão das informações para a tomada das decisões também melhoram.

O desenvolvimento da tecnologia da informação, seja na área de hardware como de software, sem sombra de dúvida, propicia que as informações cheguem aos seus usuários com mais rapidez, proporcionando que os gestores possam tomar decisões com mais eficiência.

Mas foi o sistema financeiro que mais se modernizou, utilizando esse avanço da tecnologia. Destacam-se, nesse cenário, movimentações de bilhões de dólares que podem ser efetuadas em questão de segundos, sendo transferidos de uma praça para outra, via *on line*.

Nesse contexto, Ianni, (1999, p.68-69) afirma que “[...] é importante compreender que, mais que nunca, no capitalismo contemporâneo as finanças ditam o ritmo da economia [...] e,

neste sentido, há uma dominância financeira na dinâmica econômica”. Então, compreende-se que as mudanças nas finanças têm constituído uma dinâmica internacional, calcada numa verdadeira macroestrutura financeira, de âmbito transnacional.

Pode-se dizer que a era da economia é interligada pela migração de capitais, pela variação cambial, pela globalização dos mercados financeiros e de capitais. Nesse sentido, Soros (2000, p.169) afirma que “[...] vivemos em economia global, caracterizada não apenas pelo livre comércio de bens e serviços mas, ainda também pelo livre movimento de capitais”.

Corroborando a afirmação de Soros, Ianni (1993) relata que:

[...] além da mundialização acelerada e generalizada das forças produtivas, dos processos econômicos, da nova divisão internacional do trabalho, formam-se redes e circuitos informatizados, por meio dos quais as transnacionais e os bancos movem o capital por todos os centros do mundo (IANNI, 1993, p. 69).

É diante desse panorama que cresce a importância da gestão financeira nas organizações exigindo, desta forma, que o administrador financeiro esteja preparado para tomar decisões rápidas e eficientes.

Assim, Lemes Jr., Rigo e Cherobim (2005, p. 343) afirmam que “[...] a gestão de caixa torna-se mais complexa, pois em termos de sistemas bancários, por exemplo, existem diferenças entre a eficiência dos meios eletrônicos e de comunicação utilizados”.

Nesse sentido, muita energia tem sido aplicada na geração de novos conceitos, ferramentas e instrumentos, visando capacitar os executivos a tomar melhores decisões que visam maximizar a riqueza dos acionistas, ou seja, indo de encontro ao objetivo principal do administrador financeiro.

De acordo com Vieira (2005, p.32) “[...] um dos temas que vem recebendo crescente interesse é a administração do capital de giro, devido às suas aplicações sobre equilíbrio e a estabilidade financeira da organização”.

Gitman (2001, p.459) relata que “[...] em fábricas norte-americanas, os ativos circulantes representam 40% do total de ativos; dívidas circulantes representam em torno de 26% do financiamento total”. Argumenta ainda o autor, que não deveria causar surpresa aprender que o *gerenciamento financeiro em curto prazo* - a gerência de ativos e passivos circulantes - é uma das atividades mais importantes e que mais consomem tempo dos administradores financeiros.

Com relação ao tempo dedicado à administração do capital de giro, Weston e Brigham (2000, p.378) afirmam que “[...] cerca de 60% do tempo de um administrador financeiro é dedicado à administração do capital de giro”.

No Brasil, Vieira (2005) apresenta uma pesquisa realizada em agosto de 2003, com base nas demonstrações contábeis das 500 maiores sociedades anônimas (S/A), não financeiras em que o ativo circulante chega a representar 67% do ativo total, enquanto o passivo circulante com 56% do passivo total.

Pode-se verificar por meio de estudos realizados por diversos autores de renome na área de finanças, que não há unanimidade em relação ao nível de investimentos em ativos circulantes. Alguns afirmam que o ativo circulante representa 30% do ativo total, outros, 40% e até 50%, sendo que a maioria dos autores se baseia em análises realizadas em empresas americanas. No Brasil, o estudo realizado por Vieira (2005) aponta que o ativo circulante chega a 67% do ativo total.

Dentro do contexto acima exposto, considerando a relevância do tema “administração do capital de giro”, fica evidente a pertinência do objeto do presente estudo, principalmente porque hoje um dos maiores desafios é conhecer e administrar quanto o ativo circulante e o passivo circulante representam do ativo total e do passivo total.

Considerando ainda, que na economia brasileira, poucos estudos foram realizados a esse nível, é oportuno perguntar: qual a participação do ativo circulante em relação ao ativo total de empresas de capital aberto que publicam seus demonstrativos contábeis no site da BOVESPA - Bolsa de Valores de São Paulo? Quanto o passivo circulante representa do passivo total destas empresas?

O estudo se justifica socialmente na importância do tema, considerando que a má gestão do capital de giro pode levar a empresa até à falência, ocasionando diversos desdobramentos sociais, dentre eles, o desemprego.

Do ponto de vista científico, a pesquisa se justifica pela falta de parâmetros confiáveis e a escassez de estudos relativos à gestão do capital circulante, visto que no Brasil poucos autores se propuseram a pesquisar o tema, considerado de fundamental importância para a competitividade das empresas nacionais num mercado globalizado. Vale ressaltar que o elevado custo do capital de giro nos mercados emergentes, torna-se um entrave na prática de livre mercado, ameaçando os investimentos e o sucesso das organizações.

Isto posto, cabe apresentar os objetivos do estudo, quais sejam:

### 1.1. Objetivo Geral:

- a. Analisar os demonstrativos contábeis de empresas de capital aberto que publicam seus resultados no site da Bovespa, notadamente no que se refere à participação do ativo circulante quando comparado ao total do ativo.

#### 1.1.1. Objetivos Específicos:

- a. Selecionar por setor de atividades econômicas os demonstrativos contábeis de empresas de capital aberto que publicaram seus resultados no site da BOVESPA, no exercício 2005;
- b. Descartar os demonstrativos relativos às empresas do setor público e financeiro;
- c. Analisar a composição do ativo circulante em relação ao ativo total por setor de atividade econômica;
- d. Consolidar os demonstrativos contábeis por setor de atividade econômica, comparando os resultados econômicos encontrados entre si.

### 1.2 - Metodologia

O presente estudo caracterizou-se como exploratório, delineado e como pesquisa documental, conforme classificação proposta por Gil (2002).

De acordo Beuren (2004, p.80) “[...] uma característica interessante da pesquisa exploratória consiste no aprofundamento de conceitos preliminares sobre determinada temática não contemplada de modo satisfatório anteriormente”.

Os balanços patrimoniais de 205 empresas foram analisados por setores de atividade econômica quais sejam: bens industriais; construção e transporte; consumo não cíclico; materiais básicos e petróleo, gás e biocombustíveis disponíveis no site da BOVESPA. O critério de escolha dos setores de atividade econômica foi intencional, tendo em vista a publicação de demonstrativos financeiros e os setores de atividades mais representativos da economia regional.

A análise foi realizada com base no exercício fiscal de 2005, utilizando provas da estatística descritiva para analisar quantitativamente os dados levantados, sendo os resultados demonstrados por meio de gráficos e tabelas.

Como tratavam-se de dados de domínio público não houve necessidade de autorização prévia ou assinatura de termo de livre consentimento para realização do estudo, conforme recomenda a Resolução 0196/96 do Conselho Nacional de Saúde.

## **II - ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO**

A gestão do capital de giro abrange fundamentalmente as decisões de compra e venda tomadas pela empresa, assim como suas mais diversas atividades operacionais e financeiras.

Assaf Neto (2003) afirma que a importância da administração do capital de giro para as empresas tem-se acentuado bastante nos últimos tempos, em razão, principalmente, das altas taxas de juros praticadas no mercado, do acirramento da concorrência determinado pela abertura do mercado e das políticas de expansão adotadas pelas empresas.

### **2.1 – Introdução à Administração do Capital de Giro**

Segundo Brigham e Ehrhardt (2006, p.837) “[...] o termo capital de giro originou-se do velho vendedor ambulante ianque que carregava a sua carroça para, então, sair vendendo suas mercadorias”. O autor afirma ainda que a mercadoria era chamada de capital de giro porque era exatamente isso o que ele vendia, ou fazia girar, para produzir seus lucros, sendo que o cavalo e a carroça eram seus ativos permanentes, geralmente adquiridos com recursos próprios, enquanto para comprar as mercadorias tomava dinheiro emprestado junto a terceiros, e quando vendida às mercadorias o ambulante pagava o empréstimo, por isso vem a denominação de capital de giro.

Para Marion (2003, p. 269) “[...] capital de giro é o capital que o administrador movimenta, procurando girar mais rapidamente possível, com o objetivo de melhorar a rentabilidade”.

Vieira (2005, p.36) afirma que “[...] a expressão capital de giro é comumente definida como o montante investido no ativo circulante (caixa, bancos, aplicações financeiras, estoques e contas a receber)”.

Dentro da mesma linha de raciocínio Gitman (2001, p.459) afirma que “[...] ativos circulantes, comumente chamados de capital de giro ou capital circulante, representam a porção do investimento que circula de uma forma para outra na condução normal dos negócios”.

Assaf Neto e Silva (2002, p. 14) trabalham também nesta ótica, ao afirmarem que “[...] o termo giro refere-se aos recursos correntes (a curto prazo da empresa), geralmente identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no máximo de um ano”.

Na visão de Hoji (2001, p.109) “[...] o capital de giro é conhecido também como capital circulante e corresponde aos recursos aplicados em ativos circulantes, que se transformam constantemente dentro do ciclo operacional”.

A partir das argumentações dos autores citados, fica evidente que as contas que compõem o capital de giro (disponibilidades, contas a receber e estoques) são responsáveis pelo giro dos negócios da empresa, ou seja, pela alimentação do ciclo operacional da empresa, propiciando desta forma a continuidade das atividades das empresas.

### 2.1.1 - Capital de Giro Líquido

De acordo com Gitman (2001, p. 459) capital de giro líquido ou capital circulante líquido “[...] é a diferença entre os ativos e passivos circulantes da empresa, ou de forma alternativa, a porção de ativos financiados com fundos de longo prazo, pode ser positivo ou negativo”.

Na ótica de Vieira (2005, p.49) capital circulante líquido

[...] é um valor monetário (um montante de dinheiro), calculado pela diferença entre os recursos que se prevê estarão disponíveis e as obrigações vencíveis a curto prazo [...] quando os ativos circulantes são maiores dos que os passivos circulantes, o capital circulante líquido ou capital de giro líquido é positivo, significando a existência de recursos de longo prazo aplicados nas contas de curto prazo do ativo circulante (VIEIRA, 2005, p.49).

Não obstante, quando os ativos circulantes são menores que os passivos circulantes, o capital de giro líquido é negativo, indicando a existência de aplicações de longo prazo sendo financiadas por recurso de curto prazo.

Assaf Neto e Silva (2002, p.16) relatam que “[...] o capital de giro líquido é mais diretamente obtido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante”. Sendo que o CCL - Capital Circulante Líquido representa o volume de recursos de longo prazo (exigibilidades e patrimônio líquido) que se encontra financiando os ativos correntes de curto prazo.

Dentro dessa mesma ótica Hoji (2001, p.111) considera que capital circulante líquido, “[...] é a diferença entre o ativo corrente (ativo circulante) e o passivo corrente (passivo circulante) e quando a soma dos elementos do ativo corrente é maior do que a soma do passivo corrente, o CCL é positivo, por outro lado, quando o inverso acontece, o CCL é negativo”.

Para Lemes Junior, Rigo e Cherobim (2005, p.329) “[...] o capital circulante difere do capital circulante líquido, pois este representa a diferença entre o valor do ativo circulante e o valor do passivo circulante”.

Diante das definições dos autores citados fica claro que o capital circulante líquido é a diferença entre o ativo e o passivo circulante e representa o volume de recurso de longo prazo que está financiando os ativos circulantes.

Outro ponto a ser comentado é quando o capital circulante líquido é positivo. Isto indica que existe uma folga na liquidez da empresa. Não obstante, quando o capital circulante líquido é negativo, observa-se que os recursos de longo prazo não são capazes de cobrir suas aplicações de longo prazo. Portanto, é necessário utilizar de recursos do ativo circulante. Nesse caso, significa que a empresa está utilizando de recursos oriundos de passivos correntes para financiar seus investimentos permanentes.

## 2.2 - Ciclos que afetam o custo do capital de giro

### 2.2.1 - Ciclo Operacional

De acordo com Assaf Neto (2003, p.455), as atividades operacionais de uma empresa envolvem, de forma seqüencial e repetitiva, a produção de bens e serviços e, em consequência, a realização de vendas e respectivos recebimentos. Nessas operações básicas, a empresa procura obter determinado volume de lucros, de forma a remunerar as expectativas de retorno de suas diversas fontes de financiamentos (credores, proprietários).

Para Lemes Junior, Rigo e Cherobim (2005, p.330) "[...] o ciclo operacional compreende o período de tempo que vai desde o momento em que a empresa recebe em suas instalações os produtos ou matérias primas, até o momento em que recebe o dinheiro pela venda do produto acabado resultante".

Gitman (2001, p.459) define ciclo operacional como "[...] a transição recorrente do capital de giro de uma empresa do caixa, para os estoques, para duplicatas a receber e de volta ao caixa".

Assaf Neto e Silva (2002, p.20) comentam que "[...] o ciclo operacional varia em função do setor de atividade e das características da empresa, inúmeras empresas têm ciclo operacional inferior a um ano, repetindo-o várias vezes durante o ano, evidenciando maior rotação ou giro para os investimentos operacionais".

Nos autores referenciados fica evidente que é de fundamental importância para a empresa a redução de seu ciclo operacional, exigindo desta forma que seus gestores estejam qualificados para tomarem decisões eficientes. Sendo assim, a diminuição do ciclo operacional propicia reduzir o custo do capital de giro, prática esta que vai de encontro ao objetivo principal da administração financeira, que é maximizar a riqueza dos proprietários.

#### 2.2.2 - Ciclo de Conversão de Caixa ou Ciclo Financeiro

Brigham e Ehrhardt (2006, p.839) afirmam que “as empresas geralmente seguem um ciclo em que compram o estoque, vendem as mercadorias à prazo e, em seguida, cobram as contas a receber”.

De acordo com Assaf Neto e Silva (2002, p.22) "[...] o ciclo financeiro mede exclusivamente as movimentações de caixa, abrangendo o período compreendido entre o desembolso inicial de caixa (pagamento de materiais a fornecedores) e o recebimento da venda do produto".

Para Vieira (2005)

[...] o ciclo de conversão de caixa é a dimensão do tempo decorrido entre saídas de caixa operacionais e o recebimento das vendas de produtos e representa uma avaliação do prazo durante o qual os recursos financeiros ficam comprometidos nos investimentos realizados em ativos circulantes (VIEIRA, 2005, p.54).

Hoji (2001, p.118) afirma que "[...] a administração do ciclo financeiro contribui para a redução dos encargos financeiros e maximização do lucro".

Para Santos (2001, p.18) "[...] o giro de caixa é um parâmetro relacionado com o ciclo de caixa que indica quantas vezes, ao longo de um ano, ocorre o revezamento do caixa da empresa”.

Cabe salientar que os administradores têm que tomar certos cuidados ao buscarem reduzir o período de conversão de caixa, pois muitas vezes medidas nesse sentido, podem prejudicar o desenvolvimento das operações da empresa.

Decisões que visam reduzir o período de conversão de caixa trazem benefícios no que concerne à redução da demanda por recursos financeiros e conseqüentemente diminuem o custo do capital de giro.

Para a empresa seria interessante que seu ciclo de conversão de caixa fosse negativo, pois desta maneira não precisaria buscar recursos externos para financiar suas atividades operacionais.

Os administradores financeiros têm que buscar constantemente reduzirem a dimensão do seu ciclo de caixa, objetivo este que pode ser conseguido através do aumento do giro de estoques, reduzindo o prazo médio de recebimentos e conseguindo um aumento do prazo médio de pagamento.



## 2.3 - Fontes de Financiamento do Capital de Giro

Gitman (2001, p.462) relata que "[...] uma das decisões mais importantes que devem ser tomadas com relação aos ativos e passivos circulantes, é como os passivos circulantes serão utilizados para financiar os ativos circulantes".

[...] os passivos circulantes representam as fontes de financiamento a curto prazo da empresa. Algumas fontes são geradas pelas próprias operações, tais como duplicata a pagar, impostos a recolher, salários e encargos sociais a pagar. Outras fontes são consideradas onerosas, pois geram encargos como empréstimos bancários, compras a prazo quando financiadas, etc. (HOJI, 2001, p. 112) .

Para Vieira (2005, p.45) "[...] a empresa tem à sua disposição três fontes principais de recursos para o financiamento das aplicações nos itens do ativo circulante". Segundo o autor, a primeira delas é formada pelos recursos originários dos seus fornecedores e é decorrente, em grande medida, da própria realização do processo de compras (são consideradas fontes espontâneas de recursos). A segunda fonte é constituída por empréstimos e financiamentos de curto prazo obtidos junto às instituições financeiras. A terceira fonte é formada pelos empréstimos e financiamentos de longo prazo e pelos recursos do capital próprio (patrimônio líquido).

Gitman( 2001, p.462) comenta que "[...] as necessidades de financiamento das empresas podem ser separadas em uma necessidade permanente e outra sazonal". Por um lado, o autor explica que a necessidade permanente, que consiste nos ativos permanentes mais a porção permanente dos ativos circulantes da empresa, permanece sem mudança durante o ano. Por outro lado, a necessidade sazonal, consiste na porção temporária dos ativos circulantes, varia durante o ano.

Para Lemes Junior, Rigo e Cherobim (2005, p.333) "[...] a existência ou busca de fontes de recurso para financiar os investimentos em ativos circulantes é, talvez, a maior condicionante das definições do volume de investimentos necessários em ativo circulante e da forma como serão financiados".

Assaf Neto e Silva (2002, p.27) defendem que "[...] quanto maior a participação de recursos de longo prazo e consequentemente, de Capital Circulante Líquido, menos arriscada se apresenta a política de capital de giro da empresa". Numa situação de equilíbrio financeiro os recursos de longo prazo devem cobrir o capital de giro permanente, deixando para o passivo circulante o financiamento das necessidades sazonais dos ativos correntes.

De acordo com Matarazzo (1998)

"[...] para financiar as necessidades de capital de giro, a empresa pode contar normalmente com três tipos de financiamento: capital circulante próprio; empréstimos e financiamento bancário de longo prazo; empréstimos bancários de curto prazo e duplicatas descontadas (MATARAZZO, 1998, p.345).

## 2.4 - Capital de Giro Zero

Segundo Brigham e Ehrhardt ( 2006, p. 843) "[...] a intensa concorrência global, tem levado as empresas a darem mais atenção à administração do capital de giro na busca intensa da máxima eficácia". Nesse sentido, os autores em epígrafe, comentam que muitas empresas como American Standard, Campbell Soup, General Electric, Quaker Oats e Whirlpool , líderes em seus segmentos , têm buscado a meta do capital de giro zero. Proponentes do conceito de capital de giro zero alegam que o movimento em direção a essa meta não apenas gera caixa,

mas também agiliza a produção e ajuda as empresas a fazerem entregas em tempo mais hábil e a operarem de modo mais eficiente.

Os autores citados acima afirmam que, em média, as empresas usam cerca de 20 centavos de capital de giro para cada unidade vendida, desta forma o capital de giro roda mais de cinco vezes ao ano.

Portanto, a redução no capital de giro e o aumento na rotatividade produzem benefícios financeiros:

- a. Primeiro, liberando cada unidade monetária pela redução nos estoques ou nos recebíveis ou pelo aumento do prazo concedido pelos fornecedores, resultando em uma única contribuição para o fluxo de caixa.
- b. Segundo, há um movimento em direção ao capital de giro zero.

Para empresa alcançar esse objetivo é necessário que produza e entregue mais rápido do que seus concorrentes, o que poderá ajudar a fechar novos negócios, em razão de sua eficiência. Essa eficiência na administração de estoques pode levar a empresa a não necessitar de depósitos tão grandes, reduzindo o espaço, minimiza a possibilidade de haver mercadorias obsoletas e fora de linha.

Mas, para que uma empresa alcance este estágio é necessário que consiga uma perfeita sincronia em todas as suas unidades, ao mesmo a tempo com seus parceiros: fornecedores e clientes.

Para a maioria das empresas esse ideal é inatingível, tendo em vista que vários fatores devem acontecer para que esse objetivo seja alcançado. Nesse sentido, é de fundamental importância que seja mantido o foco em relação ao capital de giro zero. Mesmo que isto não promova a redução do capital de giro, permitirá que a empresa aumente seus lucros e se torne mais competitiva.

### III - RESULTADOS E DISCUSSÕES

Os saldos dos agrupamentos de contas dos balanços das 205 empresas foram agrupados por ramos de atividade e estão dispostos na tabela 1, conforme apresentado a seguir.

Tabela 1:

Distribuição da participação do ativo circulante no capital de giro em empresas de capital aberto que publicaram seus resultados no site da BOVESPA, no exercício 2005 (n= 205).

SETORES PESQUISADOS	ATIVO CIRCULANTE		ATIVO TOTAL	PASSIVO CIRCULANTE		PASSIVO TOTAL
	EM R\$ 1.000	%	EM R\$ 1.000	EM R\$ 1.000	%	EM R\$ 1.000
BENS INDUSTRIAIS	36.290.543	35,11	103.366.481	64.128.263	62,04	103.366.481
CONSTRUÇÃO E TRANSPORTE	13.979.023	31,94	43.765.368	13.001.299	31,41	43.765.368
CONSUMO NÃO CÍCLICO	36.925.264	29,47	125.302.570	31.504.439	25,14	125.302.570
MATERIAIS BÁSICOS	39.242.801	20,67	189.816.089	36.614.589	19,29	189.816.089
PETRÓLEO , GÁS E BIOCOMBUSTÍVEIS	46.494.711	29,33	158.526.160	48.918.402	30,86	158.526.160
TOTAIS	172.932.342	27,86	620.776.668	194.166.992	31,28	620.776.668

Os dados da tabela evidenciaram o comportamento do ativo e do passivo circulante nos setores Bens Industriais, Construção e Transporte, Consumo não Cíclico, Materiais Básicos e Petróleo, Gás e Biocombustíveis.

No que tange ao Setor Bens Industriais, os resultados da pesquisa demonstram que o ativo circulante tem uma participação de 35,11% em relação ao ativo total, apresentando a mais destacada participação do ativo circulante quando comparado aos demais setores pesquisados, portanto dentro dos parâmetros encontrados em Vieira (2005). No que concerne à participação do passivo circulante, o setor Bens Industriais apresenta uma participação de 62,04%, o que mostra que o capital circulante líquido do setor é negativo, indicando a existência de aplicações de longo prazo sendo financiadas por recursos de curto prazo (Vieira, 2005).

Ao especificar a análise no referido setor, observa-se que o sub-setor Material Ferroviário apresenta a menor participação do ativo circulante com 11,20% de participação em relação ao ativo total, enquanto o sub-setor Material de Transporte apresenta a maior participação em relação ao ativo total com 82,16%, sendo que a média do setor foi de 35,11%. Com relação ao passivo circulante, constatamos que o setor de Construção Pesada com 56,6% e o Setor da Intermediação Imobiliária com 61,97%, são os sub-setores que apresentaram uma maior participação do mais significativa.

Analizando o comportamento do ativo circulante e do passivo circulante do setor Construção e Transporte, notou-se que o ativo circulante representa 31,94% do ativo total, enquanto o passivo circulante representa 31,41%, não sendo significativa a utilização de aplicações de longo prazo financiadas com recursos de curto prazo. Os sub-setores Transporte Hidroviário, Serviço de Apoio a Armazenagem e Construção Pesada têm a menor participação do ativo circulante com 0,57%, 3,27% e 5,25% respectivamente. No que diz respeito ao passivo circulante, os sub-setores Transporte Hidroviário, Transporte Aéreo e Exploração de Hidrovias, com 0,62%, 6,01% e 12,34% apresentaram uma participação bem abaixo da média do setor. Não obstante, os dados levantados nos mostram que os sub-setores Materiais de Construção, Intermediação Imobiliária e Construção Pesada têm uma participação de 153,51%, 61,97% e 56,60% respectivamente, indicando a existência de aplicações de longo prazo, sendo financiadas por recursos de curto prazo.

O comportamento do ativo e do passivo circulantes, no setor Consumo não Cíclico evidencia que o ativo circulante nesse setor tem uma participação de 35,70% em relação ao ativo total, enquanto a participação do passivo circulante do é 29,20%, demonstrando que o capital circulante líquido do setor é positivo, significando que existem aplicações de longo prazo usadas nas contas de curto prazo. No setor analisado, os resultados ainda nos mostram que o sub-setor Produtos Diversos apresenta a maior participação do ativo circulante, com 66,50%, em relação ao ativo total, enquanto o sub-setor Parques de Diversão apresenta a menor participação em relação ao ativo total, com 5,02%. No que concerne ao passivo circulante, constatamos que o sub-setor de Brinquedos e Jogos, com 85,78%, tem a maior participação em relação ao passivo total, se comparado com a participação do ativo circulante, com 26,35%, indicando um capital circulante líquido negativo, que segundo Assaf Neto e Silva (2002) denota que os recursos de longo prazo da empresa não são suficientes para cobrir suas aplicações de longo prazo, devendo utilizar recursos do passivo circulante para tal fim. Pode se ainda verificar que os sub-setores Televisão por Assinatura, com 5,93%, e Aluguel de Carro, com 13,03% são os que apresentam uma menor participação do passivo circulante.

No que se refere ao comportamento do ativo e do passivo circulante no setor Materiais Básicos, os dados da tabela demonstram que o ativo circulante tem uma participação de 20,67% em relação ao ativo total, enquanto a participação do passivo circulante é de 19,27%, mostrando que o capital circulante líquido do setor é positivo. De acordo com Gitman (2001)

o capital de giro líquido positivo indica como a porção de ativos circulantes da empresa são financiados com fundos a longo prazo. A análise detalhada dos sub-setores do setor Materiais Básicos nos mostra que o sub-setor Artefatos de Ferro e Aço apresenta a maior participação do ativo circulante, com 55,01%, em relação ao ativo total; enquanto o sub-setor Minerais Metálicos apresenta a menor participação em relação ao ativo total, com 11,32%. Quanto ao passivo circulante, a maior participação foi do sub-setor Materiais Diversos, com 105,52%, indicando um capital circulante líquido negativo. Fica evidente, desta forma, que as aplicações de longo prazo são financiadas por recursos de curto prazo. Os resultados ainda nos mostram que o sub-setor Químicos Diversos é o que apresenta a menor participação do passivo circulante com 10,80%.

No tocante ao comportamento do ativo e do passivo circulante no setor Petróleo, Gás e Biocombustíveis, os dados pesquisados demonstram que o ativo circulante tem uma participação de 29,33% em relação ao ativo total, enquanto a participação do passivo circulante é de 30,86%, demonstrando que o capital circulante líquido do setor é negativo. Sendo assim, os resultados indicam a existência de aplicações financiadas por recursos de curto prazo. No que diz respeito à participação do ativo circulante do sub-setor Exploração e Refino é de 28,98%, enquanto a participação do passivo circulante é de 30,93%. Portanto, o capital circulante líquido é negativo e evidencia que aplicações de longo estão sendo financiadas por recursos de curto prazo. No sub-setor Distribuição o ativo circulante participa com 44,20%, em relação ativo total e o passivo circulante com 27,88%, mostrando que o capital circulante líquido é positivo, o que significa a existência de recursos de longo prazo aplicados, financiados por recursos de curto prazo.

Com base nos dados apresentados, pode-se dizer que a participação do ativo circulante nos setores analisados foi de 27,86% em relação ao ativo total. O setor Materiais Básicos, com 20,67%, teve a menor participação e o setor Bens Industriais, com 35,11%, teve a maior participação. No que diz respeito ao passivo circulante, a média dos setores analisados foi de 31,28%. O setor Consumo não Cíclico, com 25,14%, apresentou a menor média dos setores analisados, enquanto o setor Bens Industriais, com 62,04%, apresentou a maior média. No entanto, ao evidenciar o comportamento do ativo circulante e do passivo circulante em relação ao ativo total e do passivo total, respectivamente, não foi encontrado um comportamento típico no setor estudado, nem entre as empresas pesquisadas.

## **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Os objetivos do estudo foram atingidos, visto que foram analisados, com sucesso, os demonstrativos contábeis de empresas de capital aberto que publicam seus resultados no site da Bovespa.

Não obstante, foi impossível observar uma prática padrão relativa à participação do ativo circulante no ativo total de empresas de capital, posto que os resultados demonstraram que a participação do ativo circulante varia de setor para setor e entre empresas de uma mesma atividade econômica. Os parâmetros variaram de 0,57% a 66,50%, portanto, não foi observada uma prática padronizada da participação do ativo circulante nas empresas de capital aberto estudadas.

É relevante a divergência entre os autores Assaf Neto e Silva (2002); Gitman (2001); E Weston e Brigham (2000), em relação ao comportamento do ativo circulante quando comparado ao ativo total.

Sugere-se a realização de novas pesquisas, que envolvam um maior número de segmentos, propiciando informações mais consistentes em relação à participação do ativo

circulante sobre o ativo total. Também é importante que sejam realizadas pesquisas junto às micro e pequenas empresas no intuito de desenvolver ferramentas que propiciem uma melhor gestão do capital de giro, visto que este setor representa uma considerável fatia da economia brasileira.

## **BIBLIOGRAFIA**

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

ASSAF NETO, Alexandre. SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BEUREN, Maria Ilse. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2004.

BRIGHAM, Eugene F. EHRHARDT, Michael C. **Administração financeira**. 10 ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2006.

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

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira: uma abordagem prática - matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

IANNI, Octavio. **Teorias da globalização**. 5 ed. Rio de Janeiro: Civilização Moderna, 1999.

LEMES JÚNIOR, Antônio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. 2 ed. Rio de Janeiro, Elsevier, 2005.

MAIRON, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

SANTOS, Edno Oliveira. **Administração financeira da pequena e média empresa**. São Paulo: Atlas, 2001.

SOROS, Georges. **A Crise do capitalismo: as ameaças aos valores democráticos e as soluções para o capitalismo global**. 3 ed. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

VIEIRA, Marcos Villela. **Administração estratégica do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 2005.

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

<<http://www.bovespa.com.br>> acesso em 21 de maio de 2008.