

Administração do Capital de giro



Objetivos de aprendizagem

- Compreender a importância da administração do capital de giro para as organizações.
- Identificar os elementos formadores do capital de giro, bem como as maneiras de melhor gerenciá-lo.
- Identificar e prever a necessidade de capital de giro das empresas.
- Utilizar a administração do capital de giro como instrumento para o planejamento e controle de recursos.



Seções de estudo

- Seção 1** O que é capital de giro?
- Seção 2** O que é capital de giro líquido e capital de giro próprio?
- Seção 3** Ciclo operacional e ciclo de caixa
- Seção 4** Qual a necessidade de capital de giro?



Para início de conversa

Uma das grandes dificuldades, principalmente das pequenas e médias empresas, consiste na obtenção e gestão de capital de giro. O capital de giro consiste em um grupo de suma importância para a saúde financeira de curto prazo das empresas. Nesta unidade, você irá estudar o que é capital de giro e o motivo pelo qual as organizações, em geral, sofrem por causa da necessidade desse capital de giro.

Além de identificar e calcular o capital de giro das organizações, você também irá compreender como se formam os ciclos produtivos e financeiros das empresas, e como calculá-los.

Bons estudos!

Seção 1 - O que é capital de giro?

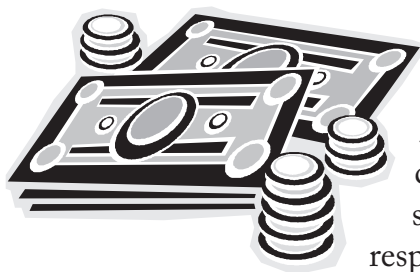
A administração do capital de giro está diretamente relacionada às decisões estratégicas de uma empresa.

Entretanto, as tomadas de decisões são contínuas e geralmente envolvem cenários de curto prazo, tendo como objetivo principal a preservação da liquidez da empresa.



O que é capital de giro?

O capital de giro de uma empresa é o volume de recursos demandados para financiar as necessidades operacionais, mantendo liquidez, que vão desde a aquisição da mercadoria ou matéria-prima até o recebimento pela venda, bem como poder honrar seus compromissos de curto prazo, mantendo assim suas contas em dia.



A empresa precisa manter um nível satisfatório de capital de giro. Os ativos circulantes da empresa devem ser suficientemente consideráveis, de modo a cobrir os seus respectivos passivos circulantes, garantindo-se assim razoável margem de segurança.

O objetivo da empresa em manter um capital de giro é gerir adequadamente as contas de ativo e passivo circulante na empresa, a fim de alcançar um nível adequado de capital circulante líquido e o equilíbrio entre lucratividade e risco.

A seguir, acompanhe, segundo os autores, algumas observações sobre o capital de giro:

SMITH (1994)	Não apenas como a administração da diferença positiva entre o ativo e o passivo circulante. Deve incluir também na definição de capital de giro, a parte inferior do capital, composta pelas definições quanto à estrutura de capital, incluindo <i>leasing</i> e dividendos.
LENGENECKER (1998)	É a soma dos ativos circulantes da empresa (dinheiro, contas a receber e inventários) com os passivos circulantes (contas a pagar e empréstimos de curto prazo) da mesma.
WESTON E BRIGHAM (1969)	É o somatório dos investimentos da empresa em ativos de curto prazo: caixa, títulos negociáveis e contas a receber.
GITMAN (1987)	É a administração das contas circulantes da empresa, incluindo ativos e passivos circulantes.
MARTINS (1991)	O capital circulante identifica os recursos que giram (ou circulam) várias vezes em determinado período, ou seja, corresponde a uma parcela de capital aplicada pela empresa em seu ciclo operacional, caracteristicamente de curto prazo, a qual assume diferentes formas ao longo de seu processo produtivo de venda.
ASSAF NETO (2005)	Qualquer que seja a definição adotada, o conceito de capital de giro (ou de capital circulante) identifica os recursos que giram (circulam) várias vezes em determinado período. Em outras palavras, corresponde a uma parcela do capital aplicada pela empresa em seu ciclo operacional, caracteristicamente de curto prazo, a qual assume diversas formas ao longo de seu processo produtivo e de venda.

Observe a figura, a seguir, para entender melhor a dinâmica do capital de giro:

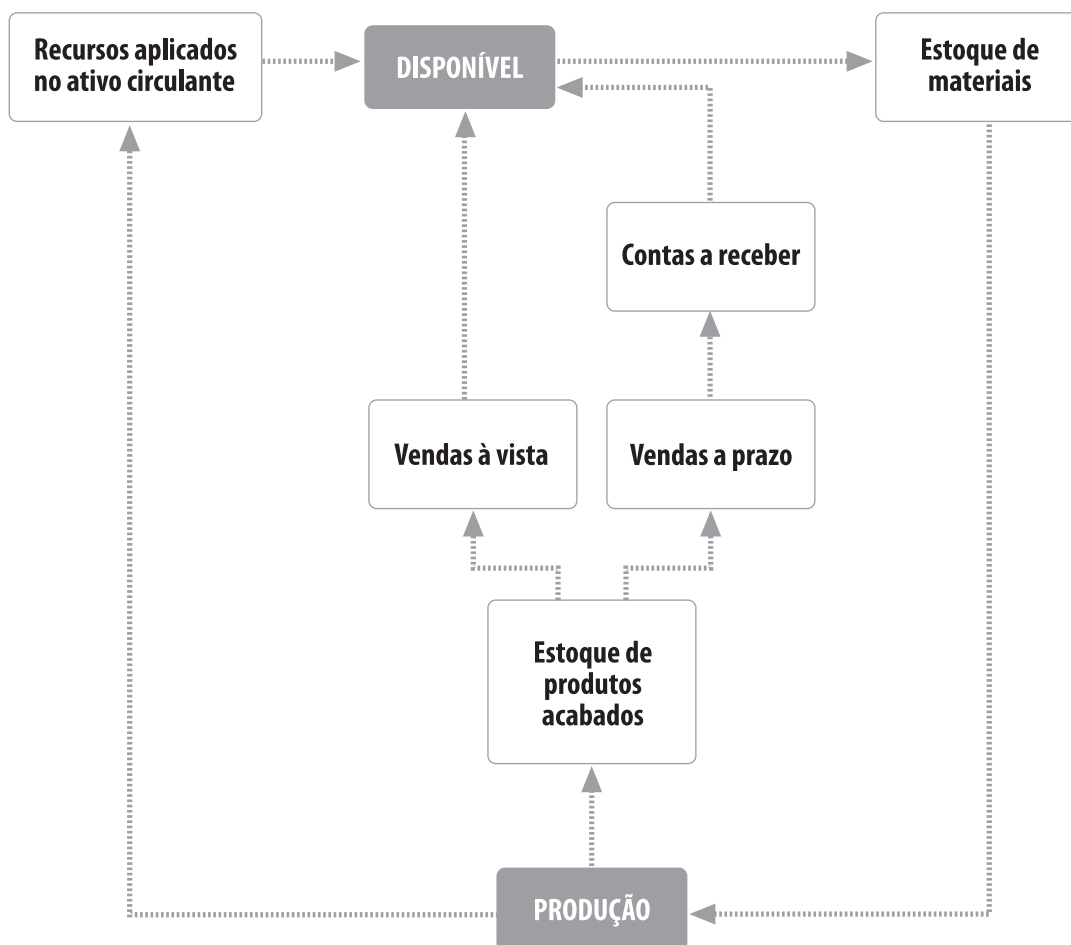


Figura 1 - Dinâmica do capital de giro.
Fonte: Assaf, 2005.

A figura demonstra claramente o fluxo dos recursos da empresa em sua cadeia produtiva e os seus direcionamentos. Daí a importância em sua correta administração para empresa.

Seção 2 – O que é capital de giro líquido e capital de giro próprio?

O **Capital de Giro Líquido** (CGL) ou também conhecido como Capital Circulante Líquido (CCL) representa o valor líquido aplicado no ativo circulante das empresas.

Segundo Assaf Neto (2005), para se obter o valor do CCL das empresas, aplicamos a seguinte fórmula:

$$\text{CGL (CCL)} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Com base nesta fórmula, poderemos encontrar três estados:

CGL Positivo: ocorre quando os valores alocados no Ativo Circulante (Bens e Direitos) superam os valores registrados no Passivo Circulante (Obrigações).

Observe o exemplo a seguir:

Ativo Circulante	Passivo Circulante
\$ 50.000	\$ 40.000
Realizável a Longo Prazo	Exigível a Longo Prazo
\$ 20.000	\$ 100.000
Ativo Permanente	Patrimônio Líquido
\$ 230.000	\$ 160.000

Veja que, no exemplo anterior, o valor do Ativo Circulante é superior ao Passivo Circulante, ou seja, a empresa tem valores a realizar no curto prazo, superiores aos valores a pagar no curto prazo fazendo que seu Capital de Giro Líquido seja positivo.

Aplicando a fórmula descrita, temos:

$$\text{CGL (CCL)} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

$$\text{CGL (CCL)} = 50.000 - 40.000$$

$$\text{CGL (CCL)} = 10.000$$

CGL Negativo: Esta situação ocorre quando os valores alocados no Ativo Circulante são menores que os valores alocados no Passivo Circulante.

Observe o exemplo a seguir:

Ativo Circulante	Passivo Circulante
\$ 50.000	\$ 60.000
Realizável a Longo Prazo	Exigível a Longo Prazo
\$ 20.000	\$ 80.000
Ativo Permanente	Patrimônio Líquido
\$ 230.000	\$ 160.000

Observe que, neste caso, os valores registrados no Passivo Circulante superam os valores alocados no Ativo Circulante, fazendo com que estes não sejam suficientes para cobrir as obrigações de curto prazo.

Utilizando-se da fórmula do CGL, temos:

CGL (CCL) = Ativo Circulante – Passivo Circulante

CGL (CCL) = 50.000 – 60.000

CGL (CCL) = (10.000)

CGL Nulo: Apesar de matematicamente possível, esta situação é praticamente impossível de se encontrar. Ocorre quando os valores alocados no Ativo Circulante são exatamente iguais aos aplicados no Passivo Circulante.

Veja o exemplo a seguir:

Ativo Circulante	Passivo Circulante
\$ 60.000	\$ 60.000
Realizável a Longo Prazo	Exigível a Longo Prazo
\$ 20.000	\$ 90.000
Ativo Permanente	Patrimônio Líquido
\$ 230.000	\$ 160.000

Aplicando novamente a fórmula, temos:

$$\text{CGL (CCL)} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

$$\text{CGL (CCL)} = 60.000 - 60.000$$

$$\text{CGL (CCL)} = 0$$

Capital de Giro Próprio

Outro indicador de capital de giro utilizado pelas empresas é o **Capital de Giro Próprio** (CGP), que, segundo Assaf Neto (2005), é interpretado como o volume de recursos próprios que a empresa tem aplicado em seu ativo circulante.

Podemos obter o valor do Capital de Giro Próprio através da seguinte fórmula:

	Patrimônio Líquido
(-)	Aplicações Permanentes
	Ativo Permanente
	Realizável a Longo Prazo
(=)	Capital de Giro Próprio

Vejamos o exemplo a seguir:

Ativo Circulante	Passivo Circulante
\$ 60.000	\$ 40.000
Realizável a Longo Prazo	Exigível a Longo Prazo
\$ 10.000	\$ 30.000
Ativo Permanente	Patrimônio Líquido
\$ 220.000	\$ 220.000

Aplicando a fórmula temos:

Patrimônio Líquido	220.000
(-) Aplicações Permanentes	
Ativo Permanente	(220.000)
Realizável a Longo Prazo	(10.000)
(=) Capital de Giro Próprio	(10.000)

Observe que, no exemplo aplicado, a empresa não está utilizando seus recursos para financiar o capital de giro, pois o valor do Patrimônio Líquido (valores pertencentes aos proprietários da empresa) não são suficientes para financiar as atividades de curto prazo das empresas.



Podemos dizer então que, quem está financiando a atividade de curto prazo da empresa são os recursos de terceiros.

Seção 3 - Ciclo operacional e ciclo de caixa

Segundo Assaf (2003), as atividades operacionais das empresas envolvem, de forma repetitiva, operações que reúnem diversos elementos patrimoniais da empresa. Elas vão da compra de mercadorias, sua produção, pagamento dos fornecedores, recebimento das vendas, investimentos e equipamentos, etc.

Estas atividades não são totalmente sincronizadas, gerando prazos entre uma atividade e outra. É diante desta ótica que se configura o que se chama de ciclo operacional de uma empresa, que vai da compra de sua matéria-prima ao recebimento das vendas, além de ser medido em dias.

Observe a figura a seguir:

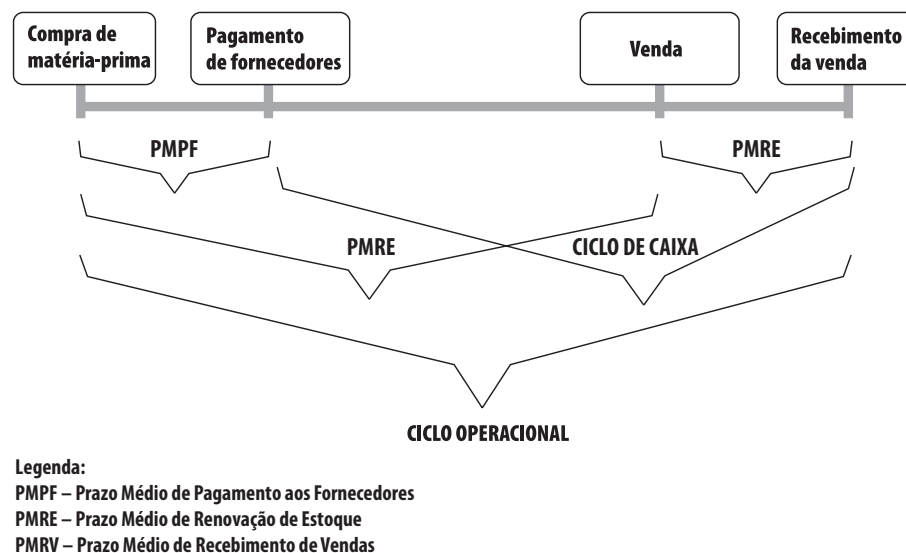


Figura 2 – Ciclo Operacional das Empresas

Observe, conforme mostra a figura, que a empresa efetua a compra da mercadoria e, após um determinado período, faz o pagamento da mercadoria. Para este tempo, dá-se o nome de “período médio de pagamento de fornecedores” (PMPF).

Passado outro período, a empresa efetua a venda deste produto. A este outro período dá-se o nome de “período de estoque” (PMRE). E, após um novo período, ao receber o dinheiro referente à venda do produto, dá-se o nome a este tempo de “período de contas a receber” (PMRV).

Neste momento, você deve estar se perguntando:



Como estes períodos se relacionam com o capital de giro?

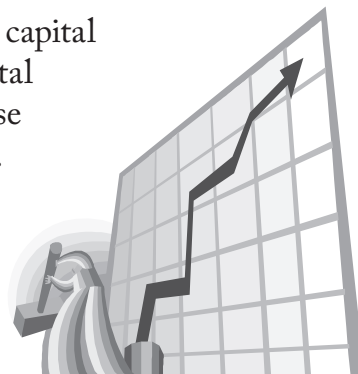
À medida que o processo de produção vai evoluindo, são embutidos fatores de produção aos nossos produtos (matéria-prima, mão-de-obra, despesas indiretas de produção, etc.) e esse dinheiro tem que sair de algum lugar. Ou seja, é o capital de giro o responsável por suprir esta necessidade de recursos.



O período entre o pagamento dos fornecedores e o recebimento das vendas chama-se ciclo de caixa.

É nesse período que a operação está sendo financiada pelo capital de giro. Então, quanto menor for este período, menos capital de giro será necessário para nossa empresa e, assim, pode-se direcioná-lo para investimentos mais rentáveis na empresa.

Os japoneses, por exemplo, desenvolveram uma metodologia de gerenciamento de estoques, chamada *Just in Time* (JIT), que tem como base filosófica a redução de estoques a praticamente zero. Esta metodologia faz com que o ciclo operacional e de caixa tenham uma redução drástica. Como consequência, surge uma menor necessidade de recursos investidos em estoque. Isto requer uma sincronia muito grande no departamento de produção, mas traz ganhos significativos para a empresa.





Como calcular o ciclo de caixa e o ciclo operacional?

Por meio da análise de balanços e dos dados extraídos das demonstrações financeiras, você poderá calcular os índices do prazo médio de recebimento de vendas (PMRV), o prazo médio de renovação de estoques (PMRE) e o prazo médio de pagamento de fornecedores (PMPF).

Os cálculos dos índices pelos prazos médios precisam ser sempre analisados conjuntamente, sendo que cada um significa:

PMRV – o tempo médio decorrido entre a venda e o recebimento. Para se calcular o PMRV, utilizamos a seguinte fórmula:

$$PMRV = \frac{\text{Valor Médio das Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas anuais a prazo}} \times 360$$

PMRE – o tempo médio de estocagem de mercadorias ou o tempo de produção e estocagem. Para se calcular o PMRE, utilizamos a seguinte fórmula:

$$PMRE = \frac{\text{Valor Médio dos Estoques}}{\text{Custo das mercadorias Vendidas}} \times 360$$

PMPF – o tempo médio para pagamento dos fornecedores. Para se calcular o PMPF, utilizamos a seguinte fórmula:

$$PMPF = \frac{\text{Valor Médio das duplicatas a pagar}}{\text{Compras anuais a prazo}} \times 360$$

Calcula-se o ciclo operacional de uma empresa com a fórmula:

$CO = PMRE + PMRV$

Onde:

CO = Ciclo Operacional

PMRE = Prazo Médio de Reposição de Estoques

PMRV = Prazo Médio de Recebimento de Vendas

Para facilitar seu entendimento, lembre-se que o ciclo operacional indicará o prazo de investimento, e sempre que o prazo médio de pagamento de fornecedores (PMPF) for superior ao prazo médio de renovação de estoques, significa que os fornecedores financiarão também uma parte das vendas.

Calcula-se o ciclo de caixa de uma empresa com a fórmula:

$$CC = PMRE + PMRV - PMPF$$

Onde:

CC = Ciclo de Caixa

PMRE = Prazo Médio de Renovação de Estoques

PMRV = Prazo Médio de Recebimento das Vendas

PMPF = Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores



O ciclo de caixa consiste no tempo decorrido entre o pagamento ao fornecedor e o momento do recebimento das vendas, onde o resultado indica o volume de recursos que a empresa precisa captar de financiamentos.

Para você entender melhor, acompanhe como se realiza o cálculo do Ciclo de Caixa (CC) e do Ciclo Operacional (CO).

Considere: PMRE = 12; PMRV = 18; PMPF = 26

Faça o cálculo do ciclo de caixa:

$$CC = PMRE + PMRV - PMPF$$

$$CC = 12 + 18 - 26$$

$$CC = 4$$

Resposta: pelo resultado, a empresa necessita tomar financiamentos para o giro por um prazo de 4 dias.

Faça o cálculo do Ciclo Operacional:

$$CO = PMRE + PMRV$$

$$CO = 12 + 18$$

$$CO = 30$$

Resposta: pelo resultado, você pode identificar que o prazo de investimento é de 30 dias.

Seção 4 - Qual a necessidade de capital de giro?

As empresas em geral sofrem com a necessidade de capital de giro. Essa necessidade está diretamente relacionada com as políticas de vendas e de compras, bem como com a falta de organização financeira.



Enfim, não há controle dos gastos e os prazos para recebimento das vendas geralmente são maiores do que os prazos para pagamento das compras e dos compromissos assumidos.

Segundo Assaf (2005), a necessidade de investimento em capital de giro, reflete o volume de recursos demandados pelo ciclo operacional da empresa, determinado em função de suas políticas de compras, vendas e estocagem. É essencialmente uma necessidade de capital de longo prazo, que deve lastrear financeiramente os investimentos cíclicos, os quais se repetem periodicamente em cada capital de giro.



Para entendermos melhor esta definição, precisamos, primeiramente, entender que o capital de giro das empresas subdivide-se em capital de giro permanente e capital de giro sazonal.

Capital de Giro Permanente: É o volume de recursos que a empresa deverá manter permanentemente em seu capital de giro para poder manter a atividade da empresa em função de seus prazos.



Por exemplo, a empresa vende mensalmente em média um valor de \$ 100.000 e recebe estes valores com um prazo médio de 45 dias. Então, o valor a ser investido permanentemente em suas contas a receber é de \$ 150.000 ($100.000 \times 1,5$ meses). Podemos dizer, então, que a empresa disponibilizará constantemente para financiar sua atividade, o valor de \$ 150.000 nas suas contas a receber, apesar de não realizar (receber) este valor efetivamente. O mesmo ocorre com o grupo dos estoques da empresa.

Capital de Giro Sazonal: Em alguns momentos da atividade das empresas, ocorrem variações no seu volume de atividade, demandando um investimento temporário maior em grupos do seu ativo circulante para fazer frente à atividade da empresa.



Por exemplo, em datas festivas, (natal, dia das mães, etc.) existe um aquecimento das vendas da empresa, necessitando esta de um volume maior que o normal em estoques e de valores a receber. Esta diferença entre o que a empresa mantém como seu capital de giro permanente e seu capital de giro total é o capital de giro sazonal.

Como calcular a necessidade de capital de giro?

A necessidade do capital de giro é obtida pela diferença entre seu ativo circulante permanente e seu passivo circulante permanente. Para melhor entendermos, vamos desenvolver o seguinte exemplo:

Determinada empresa apresentou a seguinte estrutura patrimonial:

Ativo Circulante	40.000	Passivo Circulante	20.000
Caixa	4.000	Passivo Exigível a Longo Prazo	40.000
Clientes	20.000	Patrimônio Líquido	40.000
Estoques	16.000		
Ativo Permanente	60.000		
Total	100.000	Total	100.000

Calculando o capital circulante líquido da empresa, encontramos o valor de \$20.000 ($40.000 - 20.000$), o que pode nos levar à conclusão que a empresa tem uma folga financeira de \$20.000, pois o seu CCL está positivo neste valor.

Mas estas informações não são suficientes para sabermos a necessidade de capital de giro da empresa.

Admitamos, ilustrativamente, as seguintes informações adicionais da empresa:

- Vendas de \$80.000/mês, sendo 25% a prazo e o restante à vista.
- Prazo médio de recebimento das vendas de 18 dias.
- Estoque mínimo para manter a empresa normalmente em operação de 15 dias de vendas (a preço de custo).
- Porcentagem do custo de produção em relação ao preço de venda de 40%.
- Volume mínimo de caixa exigido pelas atividades da empresa: \$3.000. Este valor equivale a 10 dias de desembolsos de caixa previstos.

Com base nos demonstrativos apresentados e informações adicionais, podemos calcular os volumes de capital de giro sazonal e permanente. Acompanhe a tabela a seguir:

ATIVO CIRCULANTE			
	Permanente	Sazonal	Total
Caixa	3.000	1.000	4.000
Clientes ($80.000 \times 25\% \times 18/30$)	12.000	8.000	20.000
Estoques ($80.000 \times 40\% \times 15/30$)	<u>16.000</u>	<u>0</u>	<u>16.000</u>
Total	31.000	9.000	40.000

Pelos resultados apurados, observamos que a empresa possui um ativo circulante permanente de 31.000. Supondo ainda que todo o passivo circulante da empresa seja permanente, a necessidade de capital de giro da empresa será:

$$\text{NCG} = \text{ACP} - \text{PCP}$$

$$\text{NCG} = 31.000 - 20.000$$

$$\text{NCG} = 11.000$$

Pelos resultados apurados podemos concluir então, que a empresa necessita de recursos permanentes da ordem de \$11.000 para poder obter seu equilíbrio financeiro.

Neste exemplo, podemos observar que estes recursos são obtidos através do passivo exigível a longo prazo (\$40.000).

Podemos concluir que esta empresa, apesar de ter um capital circulante líquido positivo, encontra-se em uma posição de risco, pois apresenta um desequilíbrio financeiro, devendo tomar atitudes visando melhorar sua posição frente à necessidade de capital de giro, tais como: redução dos prazos de recebimento, tempo de estoque, etc.



Síntese

Nesta unidade, você estudou o que é capital de giro, sua formação, como calcular os ciclos operacionais e de caixa e como calcular a necessidade de capital de giro das empresas.

As empresas, em geral, não sabem qual a verdadeira necessidade de recursos para o giro, e uma das maiores dificuldades que os proprietários de micro e pequenas empresas encontram, na abertura ou manutenção de suas atividades, é a necessidade de capital de giro.

O índice de empresas que fecham suas portas pela falta desses recursos para o capital de giro é expressivo e está diretamente relacionado com a inexistência de opções e acesso a fontes de empréstimos e financiamentos, muitas vezes também ocasionados pela política econômica ou, simplesmente, pela falta de conhecimentos administrativos e mercadológicos pelos seus gestores.

Os gestores devem estar afinados com as mutações do mercado, e utilizando a administração do capital de giro para a tomada de

decisões estratégicas. Decisões essas que devem ser contínuas e que visam à preservação da liquidez da empresa.

Com a identificação da verdadeira necessidade de capital de giro, a empresa poderá, além de definir novos investimentos, também, com antecedência, captar recursos de terceiros para a manutenção de suas atividades operacionais.

Uma vez que você estudou e aprendeu como administrar o capital de giro, na próxima unidade, você estudará detalhadamente um dos itens mais importantes do capital de giro: O Caixa.

Até lá!



Atividades de auto-avaliação

Efetue as atividades de auto-avaliação e, a seguir, acompanhe as respostas e comentários a respeito. Para melhor aproveitamento do seu estudo, realize a conferência de suas respostas somente depois de fazer as atividades propostas.

Leia com atenção os enunciados e responda as questões a seguir.

1. Quais são os elementos que compõem a necessidade de capital de giro das empresas?

2. Determine o Capital Circulante Líquido (CCL) e a Necessidade de Capital de Giro (NCG) da Cia. Lucrativa Ltda., cujos principais resultados são apresentados abaixo. Desenvolva uma análise sobre sua estrutura de equilíbrio financeiro da empresa.

Ativo Circulante Sazonal	40.000	Passivo Circulante Sazonal	60.000
Ativo Circulante Permanente	120.000	Passivo Circulante Permanente	30.000
Ativo Permanente	160.000	Passivo Exigível a Longo Prazo	130.000
		Patrimônio Líquido	100.000
Total	320.000	Total	320.000



Saiba mais

Você sabia que, segundo dados do IBGE, a maioria dos estabelecimentos industriais, comerciais e prestadores de serviços no Brasil é formada por micro e pequenas empresas, além das atividades dos pequenos e médios empreendimentos corresponderem à cerca de 40% do PIB nacional?

Com o intuito de mostrar a importância desse segmento para a economia nacional, e também ampliar a escassa bibliografia existente sobre o assunto, Alberto Borges Matias, professor da FEA/USP, campus de Ribeirão Preto, e Fábio Lopes Júnior, diretor da empresa de produtos veterinários Ouro Fino, publicaram a obra “Administração Financeira nas Empresas de Pequeno Porte”, da Editora Manole.

Caso você tenha a intenção de desenvolver mais seus estudos sobre os assuntos abordados nesta unidade, realize pesquisa nos livros:

ANGELO, Cláudio, SILVEIRA. **Finanças no varejo**: gestão operacional: exercícios práticos com respostas. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira**: uma abordagem prática. São Paulo: Atlas, 2003.