

Decisão entre comprar de fabricante ou de distribuidora de medicamentos: estudo de caso em hospital de pequeno porte

Rodney Wernke (UNISUL) - rodney.wernke@unisul.br

IVANIR RUFATTO (UNISEP) - rufatto@unisep.edu.br

Resumo:

Objetivou identificar os efeitos no resultado das vendas decorrentes da decisão de adquirir insumos diretamente do fabricante ou comprar de distribuidor de mercadorias, considerando as condições comerciais que cada fornecedor oferta. Foi empregada metodologia classificável como descritiva e qualitativa, no formato de estudo de caso. Pelo critério da margem de contribuição as compras de Cetamina e Esmolol seriam mais vantajosas se realizadas com a fábrica. Porém, no caso da Cetamina, concluiu-se que a duração do ciclo financeiro alterou a lucratividade de modo que a compra pela distribuidora passou a ser a melhor opção porque traria resultado na venda (reembolso) de R\$ 80,37 contra R\$ 37,61 da aquisição junto ao fabricante, pois os ciclos financeiros de 46 e 16 dias, respectivamente, reduziriam a margem de contribuição em R\$ 147,79 (indústria) e em R\$ 51,47 (distribuidor). A contribuição do estudo consiste em evidenciar a aplicação da equação que mensura o resultado das vendas considerando os prazos do ciclo financeiro de um hospital, pois não foram encontradas publicações que discorressem sobre esse tipo de decisão de compra no contexto hospitalar.

Palavras-chave: *Decisão de compra. Hospital. Estudo de caso.*

Área temática: *Custos aplicados ao setor privado e terceiro setor*

Decisão entre comprar de fabricante ou de distribuidora de medicamentos: estudo de caso em hospital de pequeno porte

Resumo

Objetivou identificar os efeitos no resultado das vendas decorrentes da decisão de adquirir insumos diretamente do fabricante ou comprar de distribuidor de mercadorias, considerando as condições comerciais que cada fornecedor oferta. Foi empregada metodologia classificável como descritiva e qualitativa, no formato de estudo de caso. Pelo critério da margem de contribuição as compras de Cetamina e Esmolol seriam mais vantajosas se realizadas com a fábrica. Porém, no caso da Cetamina, concluiu-se que a duração do ciclo financeiro alterou a lucratividade de modo que a compra pela distribuidora passou a ser a melhor opção porque traria resultado na venda (reembolso) de R\$ 80,37 contra R\$ 37,61 da aquisição junto ao fabricante, pois os ciclos financeiros de 46 e 16 dias, respectivamente, reduziram a margem de contribuição em R\$ 147,79 (indústria) e em R\$ 51,47 (distribuidor). A contribuição do estudo consiste em evidenciar a aplicação da equação que mensura o resultado das vendas considerando os prazos do ciclo financeiro de um hospital, pois não foram encontradas publicações que discorressem sobre esse tipo de decisão de compra no contexto hospitalar.

Palavras-chave: Decisão de compra. Hospital. Estudo de caso.

Área Temática: Custos aplicados ao setor privado e terceiro setor

1 Introdução

A correta gestão dos estoques mantidos pelas entidades hospitalares deve ser um dos focos dos administradores porque costuma comprometer mais de 40% do orçamento anual dessas instituições (SILVA; CASTILHO; FERRAZ, 2017). Portanto, é recomendável que esses gestores organizem suas atividades operacionais de modo a atender a demanda por suprimentos, com a qualidade necessária e sem comprometer as finanças desses estabelecimentos. Para tanto, a adoção de determinados procedimentos pode auxiliar na melhoria do desempenho econômico dos hospitais e, concomitantemente, oportunizar o aprimoramento das funções executadas para otimizar os recursos a serem alocados à prestação dos serviços de saúde (BURNS, 2011; PEREIRA; PATRÃO, 2011).

Entre os aspectos inerentes à gestão de estoques está a definição de uma política de compras de suprimentos, que costuma ser ajustada às características de cada hospital (como qualificação dos gestores, disponibilidade de controles internos informatizados, acesso ao crédito bancário, dimensionamento da necessidade de capital de giro, prazos de recebimento das faturas etc.). Além disso, no caso dos hospitais filantrópicos de pequeno porte há uma dificuldade adicional, pois estes tendem a ter mais dificuldade para negociar prazos mais extensos com os fornecedores em virtude do diminuto poder de barganha oriundo dos menores volumes das compras periódicas. Portanto, de modo análogo às pequenas empresas dos demais segmentos econômicos, essa característica tende a fazer com que sejam aceitos os preços e prazos de pagamentos impostos por fabricantes nas compras realizadas a prazo, o que reduz a lucratividade operacional e prejudica a competitividade perante as organizações de porte maior, que obtêm condições de financiamento bancário mais acessíveis e/ou conseguem prazos de pagamentos mais extensos com os fornecedores de insumos (MOTERLE; WERNKE; JUNGES, 2018).

Um caminho alternativo para contornar essa dificuldade consiste em recorrer às distribuidoras de medicamentos, que podem fornecer os produtos com prazos de entrega reduzidos e facultar a compra de lotes menores de cada item, além de ofertar prazos de pagamentos distintos daqueles praticados pelas indústrias. Por outro lado, os distribuidores

costumam cobrar preços mais elevados que aqueles praticados pelos fabricantes, o que a priori pode desestimular a compra junto a esses fornecedores.

A existência dessas duas possibilidades (comprar diretamente da indústria ou de distribuidoras de medicamentos) acarreta a necessidade de que os administradores hospitalares façam uma avaliação sobre qual tipo de fornecimento traz o melhor resultado por ocasião do reembolso desses insumos pelos convênios ou demais operadores de saúde. Para tanto, o procedimento gerencial mais recomendado na literatura para apurar o resultado das vendas tem sido o conceito de margem de contribuição, pelo qual do preço de venda são deduzidos os custos e despesas variáveis (SANTOS, 2017). Mas, além de considerar o valor monetário desses fatores é pertinente medir os efeitos financeiros causados pelos prazos envolvidos no ciclo operacional dessas negociações, como os prazos concedidos para clientes, os prazos obtidos para pagamento das compras e dos tributos associados à operação mercantil, bem como o prazo de estocagem das mercadorias. Isso é salutar porque problemas financeiros tendem a surgir quando os prazos de pagamentos a fornecedores são menores que a soma dos prazos de estocagem e de recebimento das vendas, o que acarreta a necessidade de captação de recursos adicionais para manter o capital de giro requerido nas operações cotidianas e prejudica a lucratividade operacional pelas despesas financeiras ocasionadas pelo ciclo de caixa (ASSAF NETO, 2014; WERNKE, 2014).

Nesse ponto surge a pergunta que esta pesquisa pretende responder: como avaliar os efeitos no resultado do faturamento das condições comerciais impostas pelo fabricante e pelo distribuidor de insumos hospitalares? Para essa finalidade foi estipulado o objetivo de identificar, no contexto de um hospital de pequeno porte, os efeitos no resultado das vendas decorrentes da decisão de adquirir insumos diretamente do fabricante ou comprar de distribuidor de mercadorias, considerando as condições comerciais que cada fornecedor oferta.

Estudos com esse enfoque são defensáveis por três aspectos. O primeiro argumento refere-se ao fato de demonstrar a importância do conhecimento das despesas financeiras associáveis às transações de compra e venda dos insumos hospitalares e seus impactos na lucratividade das operações cotidianas desse tipo de empreendimento. O segundo motivo é que um estudo de caso com esse objetivo poderá proporcionar aos administradores de hospitais o entendimento acerca de uma ferramenta que aprimora a gestão financeira e acarreta resultados operacionais mais lucrativos.

Um terceiro ponto favorável a essa abordagem está atrelado à reduzida sintonia percebida entre as pesquisas acadêmicas de contabilidade gerencial e as necessidades de informação dos gestores. Esse fenômeno tem motivado publicações acerca do tema na literatura da área gerencial há vários anos e costuma ser denominado de *rigor-relevance gap* (ANTUNES; MENDONÇA NETO; VIEIRA, 2016; BARTUNEK; RYNES, 2014; COLEMAN, 2014; SEAL, 2010; MALMI; GRANLUND, 2009; AHRENS; CHAPMAN, 2007; SCAPENS, 2006). Nessa direção, é salutar que os estudos acadêmicos sejam um facilitador da adoção, na prática empresarial cotidiana, de conceitos teóricos difundidos na literatura (OYADOMARI *et al.*, 2013; LUKA, 2010; BALDVINSOTTIR; MITCHELL; NORREKLIT, 2010), como pretendido neste estudo.

2 Revisão da literatura

A adequada administração do capital de giro costuma ser um fator importante para a geração de valor aos acionistas (AKTAS; CROCI; PETMEZAS, 2015; LUKAC; FRAZIER, 2012), pois pode afetar a lucratividade das operações (AHMED *et al.*, 2017; KALAIVANI; JOTHI, 2017; KASOZI, 2017; QUANG, 2017; THAKUR; MUKIT, 2017; MAQBOOL; FAROOQ, 2016; AZEEZ; ABUBAKAR; OLAMIDE, 2016; IQBAL; AHMAD; RIAZ, 2014) e alterar a *performance* financeira da empresa (JANA, 2018; FERREIRA; PIMENTEL;

BEZERRA, 2016; ALMEIDA; EID JR., 2014; PATTITONI; PETRACCI; SPISNI, 2014; KNAUER; WÖHRMANN, 2013).

Adicionalmente, as iniciativas visando otimizar a gestão do capital de giro podem contribuir para aumentar a longevidade da companhia (CARVALHO; SCHIOZER, 2012), bem como preservar a competitividade (ZOUAIN *et al.*, 2011) e proporcionar recursos suficientes para conseguir a folga financeira de curto prazo necessária para manter a continuidade das operações mercantis (BRUNI, 2013).

A partir disso é possível deduzir que os procedimentos voltados à administração do capital de giro abrangem os processos de comercialização de produtos e de aquisição de insumos, entre outras atividades operacionais e financeiras de uma entidade. Desse modo, cabe que seja priorizada a elaboração (ou ajuste) das políticas que envolvam compras, vendas e armazenagem, bem como os prazos atrelados a essas atividades operacionais (ASSAF NETO, 2014).

Porém, o foco desta pesquisa priorizou as políticas de prazos relacionadas ao ciclo financeiro (também conhecido como ciclo de conversão de caixa ou ciclo de caixa), que evidencia o tempo transcorrido entre a data de pagamento aos fornecedores das compras realizadas até o dia que os clientes pagam pela venda faturada (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2005; SOUSA; MENEZES, 1997). A delimitação do ciclo financeiro é relevante porque ajuda a conhecer o montante de recursos necessários para o giro da empresa no período entre o prazo de pagamento das aquisições de insumos até o prazo de recebimento das vendas respectivas (ASSAF NETO, 2014; PADOVEZE; BENEDICTO, 2011).

Assim, no contexto da gestão do capital de giro é adequado qualificar o ciclo financeiro como o período mais importante a ser monitorado pelos gestores empresariais, de vez que o aumento da duração do mesmo implica uma maior necessidade de investimentos em capital de giro. Isso ocorre porque a extensão deste ciclo está vinculada proporcionalmente aos montantes destinados ao financiamento das vendas (sintetizados pelo prazo de recebimento de clientes) e à permanência dos produtos em estoques (expresso pelo prazo médio de estocagem). Por outro lado, os prazos de pagamento concedidos pelos credores têm efeito inverso, reduzindo o ciclo de caixa e reduzindo o montante a obter de capital de giro (BRUNI, 2013). Além disso, o fluxo de conversão de caixa pode ser um fator decisivo para a rentabilidade do empreendimento, porque quanto menor for esse prazo, maior tende a ser a lucratividade da operação comercial desenvolvida (MAQBOOL; FAROOQ, 2016).

Quanto à mensuração do ciclo financeiro, este pode ser calculado pela adição dos prazos de estocagem e de recebimento das vendas, deduzindo-se o prazo de pagamento da compra respectiva (SOUSA, 2016; MOTERLE; WERNKE; JUNGES, 2018).

2.1 Apuração do resultado da venda considerando os prazos do ciclo financeiro

O conceito mais utilizado para analisar a lucratividade das vendas dos segmentos de mercado com os quais uma empresa atua tem sido a margem de contribuição (SANTOS, 2017). Para Veiga e Santos (2016) esta pode ser calculada, a cada unidade vendida, pela diferença entre o preço de venda e os respectivos valores de custos dos insumos consumidos (ou do custo de compra das mercadorias ou serviços), além da dedução das despesas variáveis incidentes sobre as vendas (como tributos e comissões dos vendedores).

Mas, sob o prisma financeiro é equivocado medir o resultado da venda somente pela dedução do custo de compra da mercadoria e das despesas variáveis associadas a esta operação comercial, como feito pela margem de contribuição. Essa premissa é aceitável porque o cálculo da margem de contribuição desconsidera um valor que pode ser relevante: as despesas financeiras atreladas à obtenção do capital de giro necessário para suportar o ciclo financeiro do empreendimento.

Isso é especialmente importante quando as negociações comerciais cotidianas envolvem a compra de mercadorias a prazo, a permanência em estoque por determinado período e a posterior venda destas a prazo, o que faz a companhia ter que suportar os encargos financeiros oriundos da captação de recursos pelo período de duração do ciclo financeiro (WERNKE, 2014). Assim, durante o ciclo de conversão de caixa é imprescindível dispor de capital de giro para pagar as compras aos fornecedores antes do recebimento das vendas feitas a prazo, o que pode forçar a direção da entidade a captar recursos de forma onerosa, cujo pagamento de juros acarreta despesas financeiras que reduzem a lucratividade inicial (ASSAF NETO, 2014).

Como essa captação de recursos para financiar a venda a prazo para clientes está diretamente ligada ao faturamento realizado, a apuração do resultado oriundo deveria abranger também as despesas financeiras respectivas, pois estas materializam o efeito dos prazos do ciclo financeiro (recebimento *mais* estocagem *menos* pagamento) e dependem da taxa de captação de recursos suportada ao obter recursos para o capital de giro utilizado nas operações mercantis. Nesse rumo, Wernke e Junges (2018) exemplificam numericamente como fazer essa mensuração pela fórmula sugerida por Assaf Neto (2014), como descrito na Figura 1.

Figura 1 – Resultado da venda com os prazos do ciclo financeiro

$$RV = \text{Preço de Venda} - [\text{Custo da Mercadoria Vendida} * (1 + kc)^{(PE + PR - PP)}]$$

$$RV = R\$ 9.044,77 - [R\$ 5.320,45 * (1 + 0,0235)^{((60 \text{ dias} + 45 \text{ dias} - 28 \text{ dias})/30)}]$$

$$RV = R\$ 9.044,77 - [R\$ 5.320,45 * (1 + 0,0235)^{(2 \text{ meses} + 1,5 \text{ mês} - 0,9333... \text{ meses})}]$$

$$RV = R\$ 9.044,77 - [R\$ 5.320,45 * (1,0235)^{2,5666... \text{ meses}}]$$

$$RV = R\$ 9.044,77 - [R\$ 5.647,29]$$

$$RV = R\$ 3.397,47$$

Fonte: Adaptado de Wernke e Junges (2018).

No exemplo citado foram considerados os seguintes fatores para apurar o resultado da venda:

- Preço de Venda a Prazo: representa ao valor cobrado do cliente na venda financiada (no caso, R\$ 9.047,77).
- Custo de Compra da Mercadoria Vendida a Prazo: equivale ao valor do custo de aquisição da mercadoria vendida (no exemplo, R\$ 5.320,45).
- Custo de Captação de Recursos (kc): a taxa utilizada foi de 2,35% ao mês e representa o custo de oportunidade da aplicação dos recursos na aquisição do lote de mercadorias. Referidos autores citam que a taxa de juros a utilizar pode ser a taxa de captação de empréstimos (para empresas que financiam suas vendas com terceiros) ou a taxa que seria obtida numa aplicação financeira de valor assemelhado (no caso de empresa que dispõe de recursos aplicados em instituições bancárias).
- Prazo de estocagem (PE): refere-se ao período entre a data da compra e o dia da venda da mercadoria (2 meses ou 60 dias).
- Prazo de recebimento da venda (PR): expressa a duração do prazo dado aos clientes para pagarem suas dívidas (no caso deste exemplo foi de 45 dias ou 1,5 mês).
- Prazo de pagamento da compra (PP): equivale ao prazo dado pelo fornecedor para pagamento das compras realizadas pela empresa (no exemplo citado, 28 dias ou 0,9333 mês).

No contexto mencionado, ao se analisar apenas a margem de contribuição dessa venda poder-se-ia concluir que o resultado seria de R\$ 3.724,32 (R\$ 9.044,77 – R\$ 5.320,45). Contudo, o lucro da venda seria de R\$ 3.397,47 ao utilizar a equação que abrange também os efeitos dos prazos do ciclo financeiro. Assim, percebe-se redução de R\$ 326,85 no resultado da venda causada pelo impacto dos prazos de recebimento, estocagem e pagamento. Esse valor representa decréscimo de 8,78% no valor do resultado medido pela margem de contribuição, o que pode ser qualificado como um efeito da despesa financeira suportada pela empresa em virtude da duração do ciclo de conversão de caixa (WERNKE; JUNGES, 2018).

Em relação ao custo de oportunidade do capital, que assume papel relevante na equação mencionada, convém salientar que este conceito evidencia a remuneração do proprietário do capital alocado a determinado investimento, servindo para compensar outra oportunidade de ganho financeiro que foi descartada em níveis assemelhados de risco (ASSAF NETO, 2017; PINDYCK; RUBINFELD, 2009). Além disso, a consideração do custo de oportunidade se alinha à defesa feita por Heymann e Bloom (1990) acerca dos benefícios informativos provenientes da utilização de metodologias que considerem o “valor do dinheiro no tempo” em relatórios que fundamentam as decisões gerenciais. Destarte, se o montante empregado na compra de estoques for expressivo, é possível perder dinheiro em razão da quantidade de itens armazenados por um prazo muito extenso (ou em volumes superiores aos necessários), pois esses recursos também poderiam ser aplicados em outro investimento mais rentável (como o financiamento das vendas), o que acarreta um custo de oportunidade associado à opção de investimento desprezada (WERNKE; JUNGES., 2018).

Quanto a estudos anteriores que discorreram sobre o efeito dos prazos no resultado das vendas, foram encontrados somente as publicações de Wernke (2007), Wernke e Lembeck (2012), Wernke *et al.* (2016), Wernke, Francisco e Junges (2016) e Wernke e Junges (2018). Dessas pesquisas, apenas a última discorreu acerca da comparação entre a compra de lotes diretamente de fornecedores ou de distribuidores de mercadorias e foi realizada no contexto de uma oficina mecânica. Entretanto, estudos que discutissem o efeito dos prazos do ciclo financeiro no âmbito das decisões de compra de fornecedores diferentes na realidade hospitalar, como priorizado neste artigo, não foram encontrados. Por isso, considera-se que há uma pequena lacuna de pesquisa que merece ser melhor explorada, conforme pretendido neste estudo.

3 Metodologia

Quanto aos objetivos, a tipologia desta pesquisa pode ser classificada como descritiva porque a referida categoria refere-se aos estudos que visam descrever os sistemas, as técnicas e os procedimentos mais utilizados na prática (SCAPENS, 1990). Por isso, as pesquisas com este foco têm o objetivo de fazer uma descrição de como os fenômenos de atuação prática se desenvolvem com o fito de proporcionar elementos que possibilitam o conhecimento aprofundado do problema em análise (COLLINS; HUSSEY, 2005).

Em relação à forma de abordagem do problema de pesquisa, cabe caracterizá-la como qualitativa, pois estas almejam descrever a complexidade de determinado problema e analisar a interação de certas variáveis, bem como pretendem compreender e classificar os processos dinâmicos vividos por determinados grupos sociais (RICHARDSON, 1999).

Quanto aos aspectos metodológicos, esta pesquisa pode ser considerada como um estudo de caso porque este tipo de procedimento costuma realizar uma investigação empírica sobre um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto de vida real, principalmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos (YIN, 2005). Nesse sentido, os estudos de caso podem ser definidos como avaliações qualitativas profundas de uma unidade social, onde se investiga empiricamente os fenômenos dentro de seu contexto real e onde o pesquisador não controla eventos ou variáveis e busca apreender a totalidade de uma situação para descrever, compreender e interpretar a complexidade de um caso concreto (MARTINS; THEÓPHILO, 2009).

Acerca do contexto do estudo ora relatado, este foi realizado num hospital filantrópico (cujo nome foi omitido por solicitação dos gestores) que foi fundado há mais de 160 anos em município do litoral sul de Santa Catarina e contava com pouco mais de 100 leitos ativos no final de 2018. Além disso, mantinha corpo clínico com cerca de trinta médicos e quadro com aproximadamente de 200 funcionários, dispersos em diversos setores “assistenciais” e de “apoio” (segundo nomenclatura adotada na instituição). Convém salientar, ainda, que a escolha

do referido hospital deveu-se ao fato de que os gestores se dispuseram a colaborar no fornecimento dos dados necessários. Portanto, adotou-se o critério de facilidade de acesso às informações requeridas para seleção do objeto de estudo.

Quanto aos procedimentos relacionados com a coleta de dados, foi empregada inicialmente a técnica de entrevistas informais (não estruturadas) com os gestores do hospital pesquisado visando conhecer a situação vigente em termos dos controles internos adotados na instituição. As respostas obtidas foram suficientes para conhecer o contexto da entidade e a confiabilidade dos procedimentos de controle utilizados. Posteriormente foram coletados os dados necessários para execução da pesquisa nos softwares de controle interno e planilhas de determinados setores, além de outras informações mais específicas repassadas pelo administrador do hospital e pelo contador terceirizado que presta serviços à entidade.

Ainda, com o intuito de assegurar o rigor metodológico deste estudo de caso foram utilizados os critérios sugeridos por Marques, Camacho e Alcantara (2015) em relação ao objeto de estudo, à coleta e análise dos dados e aos resultados oriundos.

4 Apresentação dos dados e discussão dos resultados

As próximas seções apresentam os principais aspectos das etapas transpostas para atingir o objetivo do estudo.

4.1 Contexto e dados levantados

O segmento hospitalar possui uma miríade de características que são específicas das atividades desenvolvidas nesse tipo de empreendimento e que distinguem-no fortemente de outros setores econômicos. Contudo, para manter o foco restrito aos prazos que compõem o ciclo financeiro desse negócio é conveniente destacar alguns aspectos para melhor situar o leitor a respeito.

Quanto aos prazos de recebimento dos montantes faturados, além dos valores cobrados dos pacientes na modalidade “particular” (com baixa participação nas receitas do hospital pesquisado) há outras duas formas de ingresso de recursos: Sistema Único de Saúde (SUS) e convênios firmados com operadoras de saúde (pessoas jurídicas registradas na Agência Nacional de Saúde – ANS, que administram, comercializam ou disponibilizam planos de assistência à saúde).

No âmbito do SUS, o pagamento governamental ocorre pelo procedimento padronizado (pacote) conforme definido na “Tabela SUS”. Ou seja, o valor despendido no tratamento do paciente não é individualizado em termos de mão de obra (atendimento), material médico ou medicamentos consumidos, sendo cobrado pelo preço previamente estabelecido naquela regulamentação do Ministério da Saúde. Quanto ao prazo de pagamento dos atendimentos realizados, no caso do hospital em estudo há um “teto” que é pago mensalmente a partir das faturas apresentadas pela casa de saúde ao SUS. Com isso, no melhor cenário, o prazo médio de recebimento fica em torno de 30 dias, conforme informado pelo gestor financeiro da entidade.

No que tange aos convênios, o pagamento do material médico consumido ou dos remédios ministrados aos pacientes é remunerado seguindo os preços definidos na “Tabela Brasíndice” ou na “Tabela Simpro”. Desse modo, o valor monetário a ser reembolsado pelo convênio já está determinado para cada medicamento/material e, no contexto do hospital pesquisado, costuma ser pago pelas empresas conveniadas com prazo médio de 45 dias.

Quanto aos prazos de pagamento das compras de medicamentos e material hospitalar, estes são negociados com os fornecedores e costumam ser diferenciados conforme os volumes comprados, tipos de insumos, existência de vários fornecedores etc. No que concerne aos prazos de estocagem, a mensuração destes no hospital em tela era efetuada pelo *software* de controle interno utilizado pelos gestores e os dados oriundos foram utilizados neste estudo.

Nesse sentido, como o foco desta pesquisa foi avaliar a pertinência de adquirir insumos diretamente da fábrica ou comprar de distribuidora de medicamentos, foram coletadas as informações necessárias acerca dessas duas opções de fornecimento, cujo contexto dos dois produtos utilizados neste estudo está sintetizado na Tabela 1.

Tabela 1 - Dados coligidos

Itens	Cetamina (cloridr. de 50mg/ml IV/IM 2ml)		Esmolol (cloridr. 250mg/ml IV 10ml amp.)	
	Crist. (fabr.)	Dupt.(distr.)	Crist. (fabr.)	Anb. (distr.)
Reembolso por unidade R\$	11,32	11,32	289,00	289,00
Custo de compra unitário R\$	10,87	11,00	270,00	278,00
Prazo de pagamento (dias)	30	60	60	45
Prazo de estocagem (dias)	31	31	41	41
Prazo de reembolso (dias)	45	45	45	45
Consumo médio mensal (unid.)	412	412	38	38

Fonte: elaborada pelos autores.

No caso da Cetamina, a compra diretamente da fábrica custava R\$ 10,87 por unidade e era concedido prazo de 30 dias para pagamento, enquanto que a aquisição junto ao distribuidor teria custo de compra de R\$ 11,00 (diferença de R\$ +0,13 ou +1,196% que a opção inicial), mas a entidade tinha 60 dias para saldar a dívida perante o fornecedor. Além disso, foi informado que o prazo médio de estocagem situava-se em torno de 31 dias e que o prazo médio de reembolso (recebimento) seria de 45 dias.

Quanto ao Esmolol, o custo unitário de compra era de R\$ 270,00 no fabricante (com prazo de 60 dias para pagamento) e de R\$ 278,00 se fosse comprado do distribuidor de medicamentos (com prazo de 45 dias para liquidar o boleto). Assim, a segunda opção de compra implicava pagar R\$ 8,00 a mais, o que representava +2,963%. No que concerne aos demais prazos, o período médio de estocagem era de 41 dias (com consumo mensal de 38 unidades) e o reembolso do gasto era feito com 45 dias.

Como o reembolso por unidade era de R\$ 11,32 para a Cetamina e de R\$ 289,00 para o Esmolol à época do estudo, o resultado contábil desses insumos indicava que a melhor opção de compra seria o fabricante nos dois produtos. Essa conclusão é cabível porque proporcionaria margem de contribuição de R\$ 0,45 e R\$ 19,00 (respectivamente para Cetamina e Esmolol) a cada unidade consumida, o que supera o resultado de R\$ 0,32 e R\$ 11,00 se a aquisição ocorresse por meio da distribuidora.

Outra possibilidade de evidenciar essa conclusão consiste em mensurar a margem de contribuição total que seria obtida pelo volume consumido/comercializado, como demonstrado detalhadamente na Tabela 2.

Tabela 2 - Resultado da venda (margem de contribuição total)

Itens	Cetamina (cloridr. de 50mg/ml IV/IM 2ml)		Esmolol (cloridr. 250mg/ml IV 10ml amp.)	
	Crist. (fabr.)	Dupt.(distr.)	Crist. (fabr.)	Anb. (distr.)
1) Reembolso por unidade R\$	11,32	11,32	289,00	289,00
2) Consumo médio mensal (unid.)	412	412	38	38
3=1x2) Faturamento total R\$	4.663,84	4.663,84	10.982,00	10.982,00
4) Custo de compra unitário R\$	10,87	11,00	270,00	278,00
5) Consumo médio mensal (unid.)	412	412	38	38
6=4x5) Custo de compra total R\$	4.478,44	4.532,00	10.260,00	10.564,00
7=3-6) Margem de contrib. total R\$	185,40	131,84	722,00	418,00
8) Conclusão fabricante	Favorável ao fabricante		Favorável ao	

Fonte: elaborada pelos autores.

A margem de contribuição total apurada nas quatro situações apresentadas na Tabela 2 mostrou-se mais favorável ao fabricante nos dois produtos (R\$ 185,40 na Cetamina e R\$ 722,00 no Esmolol). Contudo, os prazos associados ao ciclo financeiro podem ser suficientemente relevantes para levar a conclusões díspares, como se pretende evidenciar na próxima seção.

4.2 Apuração do resultado considerando os prazos associados às opções de compra

Os prazos de recebimento (neste caso hospitalar, de reembolso), de estocagem e de pagamento da compra compõem o ciclo financeiro da organização e podem alterar a lucratividade da venda dos produtos consumidos e reembolsados (MAQBOOL; FAROOQ, 2016; SOUSA, 2016; MOTERLE; WERNKE; JUNGES, 2018). A partir dessa premissa foi mensurado o ciclo financeiro dos dois itens abrangidos neste estudo, como exposto de modo detalhado na Tabela 3.

Tabela 3 - Ciclo financeiro dos insumos

Itens	Cetamina (cloridr. de 50mg/ml IV/IM 2ml)		Esmolol (cloridr. 250mg/ml IV 10ml amp.)	
	Crist. (fabr.)	Dupt.(distr.)	Crist. (fabr.)	Anb. (distr.)
Prazo de estocagem (dias)	31	31	41	41
Prazo de reembolso (dias)	45	45	45	45
Prazo de pagamento (dias)	30	60	60	45
Ciclo financeiro (dias)	46	16	26	41

Fonte: elaborada pelos autores.

Como a divergência entre fabricante e distribuidor é somente em relação aos prazos de pagamentos, estes foram os causadores das diferenças nos ciclos financeiros dos dois itens em lume. Constatou-se então que, no caso da Cetamina, o ciclo financeiro da opção de comprar do fabricante foi 30 dias superior (46 contra 16 dias) àquele que a entidade teria se comprasse do distribuidor. Por outro lado, quando analisado o Esmolol se percebe que o ciclo financeiro da compra diretamente da indústria foi menor (26 dias) que o verificado no âmbito da distribuidora (41 dias).

A priori, um ciclo financeiro menor seria mais benéfico ao hospital, pois teria que suportar um prazo mais reduzido entre a data de pagamento do fornecedor e o dia do reembolso do valor por parte do convênio. Portanto, a compra da Cetamina seria melhor pela distribuidora (16 dias de ciclo financeiro) e a aquisição do Esmolol é mais interessante pela via do fabricante (26 dias).

Para demonstrar numericamente esse raciocínio, a partir dos dados citados nas tabelas anteriores foi calculado o resultado da venda, nas duas modalidades de compra abrangidas, pela equação: $RV = PVP - [CMVP * (1 + kc)^{(PE + PR - PP)}]$, conforme recomendado por Assaf Neto (2014). Para tanto, foi considerado no cálculo o custo de oportunidade de 2,14% ao mês (taxa de juros que o gestor informou que arcava nas captações de recursos para capital de giro à época do estudo). Assim, ao adquirir Cetamina diretamente do fabricante, o resultado da venda seria apurado como expresso na Figura 2.

Figura 2 – Resultado da venda pelo ciclo financeiro, com compra direto da fábrica - Cetamina

$$\begin{aligned} \text{Resultado da Venda} &= \text{Faturamento total R\$} - [\text{Custo da Mercadoria Vendida R\$} * (1 + kc)^{(PE+PR-PP)}] \\ RV &= \text{R\$ } 4.663,84 - [\text{R\$ } 4.478,44 * (1 + 0,0214)^{(31 \text{ dias} + 45 \text{ dias} - 30 \text{ dias})/30}] \\ RV &= \text{R\$ } 4.663,84 - [\text{R\$ } 4.478,44 * (1 + 0,0214)^{(1,033333 \text{ mês} + 1,5 \text{ mês} - 1 \text{ mês})}] \\ RV &= \text{R\$ } 4.663,84 - [\text{R\$ } 4.478,44 * (1,0214)^{1,53333... \text{ mês}}] \\ RV &= \text{R\$ } 4.663,84 - [\text{R\$ } 4.626,2281...] \\ RV &= \text{R\$ } 37,61 \end{aligned}$$

Fonte: elaborada pelos autores.

Outra maneira de explicar o referido valor pode ser por meio de uma demonstração resumida do resultado, onde:

- a) Lucro bruto (faturamento total menos custo de compra da mercadoria consumida): R\$ 4.663,84 – R\$ 4.478,44 = R\$ 185,40.

- b) Despesas financeiras: R\$ 147,79 (valor calculado considerando a equação $CMV * [(1 + kc)^{(PE + PR - PP)} - 1]$, onde: $CMV = R\$ 4.478,44$; custo do capital de 2,14% ao mês, prazo de estocagem de 31 dias (1,03333 mês), prazo de recebimento de 45 dias (1,5 mês) e prazo de pagamento de 30 dias (1 mês).
- c) Resultado final da venda: R\$ 37,61 (lucro bruto de R\$ 185,40 menos despesas financeiras de R\$ 147,79).

Entretanto, se a compra de Cetamina fosse realizada com o distribuidor, o resultado da venda seria de R\$ 80,37, como apresentado na Figura 3.

Figura 3 – Resultado da venda pelo ciclo financeiro, com a compra na distribuidora - Cetamina

$$\begin{aligned} \text{Resultado da Venda} &= \text{Faturamento total R\$} - [\text{Custo da Mercadoria Vendida R\$} * (1 + kc)^{(PE+PR-PP)}] \\ \text{RV} &= \text{R\$ } 4.663,84 - [\text{R\$ } 4.532,00 * (1 + 0,0214)^{((31 \text{ dias} + 45 \text{ dias} - 60 \text{ dias})/30)}] \\ \text{RV} &= \text{R\$ } 4.663,84 - [\text{R\$ } 4.532,00 * (1 + 0,0214)^{(1,03333 \text{ mês} + 1,5 \text{ mês} - 2 \text{ meses})}] \\ \text{RV} &= \text{R\$ } 4.663,84 - [\text{R\$ } 4.532,00 * (1,0214)^{0,53333... \text{ mês}}] \\ \text{RV} &= \text{R\$ } 4.663,84 - [\text{R\$ } 4.583,4693...] \\ \text{RV} &= \text{R\$ } 80,37 \end{aligned}$$

Fonte: elaborada pelos autores.

A partir do exposto se pode concluir que a compra é mais lucrativa se for efetuada com o distribuidor, pois propicia resultado (R\$ 80,37) superior àquele que seria conseguido com a aquisição diretamente da indústria (R\$ 37,61).

Em relação ao segundo insumo, o resultado da venda considerando os prazos do ciclo financeiro apontou conclusão análoga àquela indicada pelo critério da margem de contribuição. Nesse sentido, é interessante detalhar os resultados do Esmolol como evidenciado na Figura 4.

Figura 4 – Resultados da venda pelo ciclo financeiro - Esmolol

Opção 1 - Compra direto da fábrica	
Resultado da Venda = Faturamento total R\$ – [Custo da Mercadoria Vendida R\$ * (1 + kc) ^(PE+PR-PP)]	
RV = R\$ 10.982,00 – [R\$ 10.260,00 * (1 + 0,0214) ^{((41 dias + 45 dias – 60 dias)/30)}]	
RV = R\$ 10.982,00 – [R\$ 10.260,00 * (1 + 0,0214) ^(1,36666... mês + 1,5 mês – 2 meses)]	
RV = R\$ 10.982,00 – [R\$ 10.260,00 * (1,0214) ^{0,86666... mês}]	
RV = R\$ 10.982,00 – [R\$ 10.450,0193...]	
RV = R\$ 531,98	
Opção 2 – Compra na distribuidora	
Resultado da Venda = Faturamento total R\$ – [Custo da Mercadoria Vendida R\$ * (1 + kc) ^(PE+PR-PP)]	
RV = R\$ 10.982,00 – [R\$ 10.564,00 * (1 + 0,0214) ^{((41 dias + 45 dias – 45 dias)/30)}]	
RV = R\$ 10.982,00 – [R\$ 10.564,00 * (1 + 0,0214) ^(1,36666... mês + 1,5 mês – 1,5 mês)]	
RV = R\$ 10.982,00 – [R\$ 10.564,00 * (1,0214) ^{1,36666... mês}]	
RV = R\$ 10.982,00 – [R\$ 10.874,1685...]	
RV = R\$ 107,83	

Fonte: elaborada pelos autores.

Ou seja, a compra do Esmolol diretamente da indústria produtora é mais lucrativa tanto pelo critério da margem de contribuição, quanto pelo procedimento que leva em consideração os prazos de recebimento, estocagem e pagamento, como discriminado na Tabela 4.

Tabela 4 - Resultado da venda considerando os prazos do ciclo financeiro

(Considerando taxa de juros mensal de 2,14%)				
Itens	Cetamina		Esmolol	
	Crist. (fabr.)	Dupt.(distr.)	Crist. (fabr.)	Anb. (distr.)
a) Faturamento total R\$	4.663,84	4.663,84	10.982,00	10.982,00
b) Custo de compra total R\$	4.478,44	4.532,00	10.260,00	10.564,00
c=a-b) Margem de contribuição R\$	185,40	131,84	722,00	418,00
d)Diferença entre as margens de contrib. R\$	53,56	-	304,00	-
e) Conclusão pela margem de contribuição	Favorável ao fabricante		Favorável ao fabricante	
f) Efeito dos prazos do ciclo financeiro R\$	147,79	51,47	190,02	310,17
g=c-f) Resultado financeiro R\$	37,61	80,37	531,98	107,83
h) Diferença entre os resultados financ. R\$	-	42,76	424,15	-
i) Conclusão pelo ciclo financeiro	Favorável ao distribuidor		Favorável ao fabricante	

Fonte: elaborada pelos autores.

Com fundamento na síntese constante da Tabela 4 se deduz que ao considerar somente o critério contábil tradicional da margem de contribuição é economicamente mais adequado fazer as compras direto com a indústria que fabrica os dois insumos considerados neste estudo. Por esse ângulo tal escolha é correta porque haveria uma diferença a favor do fabricante de R\$ 53,56 no resultado ligado à Cetamina e de R\$ 304,00 no caso do Esmolol (linha “d” da Tabela 4).

Todavia, do ponto de vista financeiro a escolha pelo fabricante somente seria viável no contexto do Esmolol, onde o efeito decorrente do ciclo financeiro não foi suficiente para alterar a ordem decrescente do resultado entre as duas possibilidades de aquisição. Nesse sentido, o ciclo financeiro de 26 dias atrelado à alternativa de compra direto da fábrica acarretou despesa financeira de R\$ 190,02 e reduziu o resultado da venda de R\$ 722,00 (margem de contribuição) para R\$ 531,98. No que tange à compra do distribuidor, da margem de contribuição (R\$ 418,00) foi descontado o valor de R\$ 310,17 para apurar o resultado da venda considerando-se o ciclo financeiro de 41 dias (R\$ 107,83).

No cenário relacionado com a Cetamina foi verificada uma alteração na ordem de prioridade de compra entre fabricante e distribuidor, se utilizados os critérios de margem de contribuição e do resultado considerando os efeitos dos prazos de recebimento, pagamento e estocagem. Enquanto a margem de contribuição foi favorável ao fabricante (R\$ 185,40 contra R\$ 131,84 do distribuidor), o impacto da duração do ciclo financeiro foi suficiente para alterar a lucratividade de modo que a compra pela empresa distribuidora passou a ser a melhor opção.

O ciclo financeiro relativo à opção de compra da indústria foi de 46 dias, o que implicou o valor de R\$ 147,79 em termos de despesas financeiras. Ao descontar esse montante da margem de contribuição total (R\$ 185,40), chegou-se ao resultado financeiro de R\$ 37,61 (linha “g” da Tabela 4). Por outro lado, o ciclo financeiro totalizaria apenas 16 dias se fosse comprado do distribuidor, o que acarretaria despesas financeiras de R\$ 51,47 e reduziria a margem de contribuição (de R\$ 131,84) para o resultado financeiro de R\$ 80,37. Portanto, a diferença entre os dois tipos de fornecedores seria de R\$ 42,76 (linha “h” da Tabela 4) e indicaria a escolha da compra como mais favorável se feita com o distribuidor.

O contexto relatado acerca da Cetamina confirmou que a extensão demasiada do ciclo financeiro pode ser suficiente para afetar a lucratividade das operações da entidade hospitalar. Mesmo que tal realidade seja aplicável a alguns segmentos (insumos, fornecedores etc.), é pertinente que os gestores de hospitais e organizações assemelhadas avaliem adequadamente as políticas de prazos de compra, estocagem e faturamento praticadas em seus empreendimentos, a fim de identificar possíveis danos à sustentabilidade econômica dessas entidades.

4.3 Benefícios e limitações associados ao modelo utilizado

Quanto aos benefícios da utilização do modelo de cálculo aplicado no contexto do hospital em estudo, considera-se que é pertinente enumerar os seguintes pontos:

- a) Capital de giro para financiar o ciclo financeiro: ao escolher os tipos de fornecedores pelo critério do maior resultado da venda/reembolso, além de melhorar o desempenho econômico (lucratividade) do hospital, a gerência da entidade usufruirá de condições mais propícias para financiar suas operações cotidianas, pois necessitará um montante menor de capital de giro a ser demandado pela priorização da modalidade de compra com ciclo financeiro menos extenso (como no caso do produto Cetamina). Nesse sentido, a literatura financeira salienta a importância de se buscar a redução da necessidade de captação de recursos para financiar o giro das operações através de políticas de redução dos níveis de estoques e minimização do ciclo financeiro (BALDISSERA *et al.*, 2015; WERNKE, 2014; KIESCHNICK; LAPLANTE; MOUSSAWI, 2012; ASSAF NETO; LIMA, 2009).

b) Adaptação a outros contextos decisórios: ao serem formatados em planilha Excel, os cálculos apresentados nas seções precedentes podem ser adaptados às eventuais modificações das condições comerciais da compra dos dois produtos utilizados no estudo. Além disso, o referido procedimento de cálculo do resultado da venda provavelmente pode ser aplicado também para cenários que envolvam aquisições com peculiaridades distintas das atuais. Por exemplo: decisões a respeito da compra de lotes maiores ou menores, com descontos ou majorações no preço de compra unitário e/ou expansão ou redução nos prazos de pagamento aos fornecedores, cuja influência dessas quantidades diferentes no prazo médio de permanência em estoque possa representar modificações no ciclo financeiro.

Quanto às restrições associáveis é válido salientar três aspectos. O primeiro ponto está atrelado à utilização da taxa de captação de recursos que a entidade paga para captar recursos em instituição bancária como o “custo de oportunidade” do capital empregado nas aquisições de insumos. A respeito disso, Faria e Costa (2005) recomendam que se pode utilizar modelos matemáticos mais complexos na gestão dos estoques. Nesse rumo, citam a possibilidade de adotar o Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC), também conhecido como *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), que expressa o custo de oportunidade das fontes de capital utilizadas pela empresa (ou pode representar o retorno mínimo esperado por esses capitalistas), cujo cálculo efetua uma ponderação entre as participações dos capitais de terceiros e próprios e os custos de captação respectivos (SILVA, 2018; CUNHA *et al.*, 2013; LEMES JÚNIOR, RIGO; CHEROBIM, 2005). Porém, neste estudo optou-se pelo procedimento mencionado porque este propicia maior facilidade para que os gestores da entidade expandam a aplicação da planilha elaborada para os demais itens consumidos periodicamente e atualizem os cálculos e resultados à medida que as condições comerciais, os valores monetários, os prazos e a taxa de juros venham a ser alterados.

A segunda limitação a considerar é que foram utilizados os valores de custo de compra e de reembolso (venda) informados pelos gestores do hospital, sem averiguação sobre a pertinência dos mesmos em termos de tributos recuperáveis na compra ou incidentes na venda, fretes, seguros e demais despesas acessórias que eventualmente sejam vinculáveis aos dois insumos abrangidos. Portanto, considerou-se que esses valores já estavam ajustados com as possíveis adições e exclusões cabíveis para apurar o custo unitário de compra e o valor de reembolso do item consumido.

A terceira restrição refere-se ao fato de que foram empregadas somente as variáveis citadas, mas pode ser que existam outros fatores que afetem os resultados apurados, como o custo de recepção dos lotes de mercadorias, a confiabilidade dos fornecedores, os prazos de entrega dos lotes adquiridos, a existência de produtos similares etc.

5 Considerações finais

O objetivo do estudo consistiu identificar, no contexto de um hospital de pequeno porte, os efeitos decorrentes da decisão de adquirir insumos diretamente do fabricante ou comprar de distribuidor de mercadorias, considerando as condições comerciais que cada fornecedor oferta. Acerca disso, o autor considera que tal objetivo foi atingido porque foram computados nos cálculos os fatores relacionados com a aquisição dos insumos hospitalares abrangidos e determinada a ordem de prioridade entre os dois tipos de fornecedores com base no resultado financeiro que estes proporcionariam nas condições projetadas.

Nessa direção, com fundamento na equação que mensura o efeito dos prazos no resultado da venda concluiu-se que seria melhor a opção de comprar somente um dos dois insumos (Esmolol) diretamente da fábrica, em vez de optar pela aquisição junto a distribuidores de mercadorias, se observados os valores monetários (custo de compra e preço de venda), o custo de oportunidade (taxa de juros mensal de captação de recursos) e os prazos de estocagem, pagamento e recebimento associados ao contexto pesquisado. Ou seja, a compra direto do

fabricante proporcionaria lucro na venda de R\$ 531,98, o que supera em R\$ 424,15 o resultado que seria obtido ao adquirir a mesma quantidade deste produto na distribuidora (R\$ 107,83).

Porém, no que tange à Cetamina, a duração do ciclo financeiro com a compra direto do fabricante (46 dias) foi 30 dias superior àquele que ocorreria se a aquisição fosse na distribuidora de mercadorias (16 dias). Então, se considerado o volume médio do consumo mensal desse insumo (412 unidades), o resultado a ser obtido por comprar da indústria seria de R\$ 37,61 e de R\$ 80,37 se adquirido o produto com o distribuidor (mesmo pagando 1,196% mais caro por unidade comprada). Portanto, a diferença de R\$ 42,76 no resultado justificaria a escolha do distribuidor como fornecedor prioritário desse medicamento.

Como contribuições da pesquisa convém ressaltar dois aspectos. O primeiro é que, do ponto de vista prático, os cálculos explicitados anteriormente evidenciam que pode ser relevante considerar os efeitos dos prazos do ciclo financeiro quando se analisa a opção mais viável economicamente para comprar os insumos hospitalares. Como tais cálculos foram elaborados em planilha Excel disponibilizada ao hospital, os gestores envolvidos poderão atualizar os dados à medida que as condições comerciais (preços e prazos) forem modificadas para decidir acerca do fornecedor mais rentável.

Além disso, no âmbito teórico é pertinente considerar que o estudo contribui no sentido de evidenciar uma aplicação adicional da equação que mensura o resultado das vendas considerando os prazos do ciclo operacional de hospitais, de vez que não foram encontradas outras publicações que discorressem sobre a decisão de priorizar a compra diretamente do fabricante ou escolher o distribuidor de mercadorias como fornecedor no contexto de entidades hospitalares.

Quanto às limitações associáveis à metodologia de cálculo empregada, é pertinente mencionar que a taxa de juros adotada foi equivalente ao custo de captação de recursos que a entidade arcava nas operações de captação de recursos para o giro operacional. Contudo, metodologias mais consistentes a respeito poderiam ser tentadas, como é o caso do custo médio ponderado de capital. Ainda, por ser um estudo de caso, as conclusões a respeito não devem ser extrapoladas para outros contextos empresariais sem as devidas adaptações, circunscrevendo-se aos limites da organização hospitalar abrangida.

No que concerne a recomendações para trabalhos futuros, caberia expandir a aplicação desse procedimento de cálculo para todos os itens adquiridos por determinado hospital (material médico e medicamentos) a fim de identificar quais tipos de fornecedores devem ser selecionados ou priorizados. Com isso, poderia ser determinada uma política de compras que otimizasse a performance econômica da entidade, o que iniciaria pela seleção do tipo de fornecimento e a consideração dos prazos de recebimento, pagamento e estocagem dos itens a adquirir.

Referências

- AHMED, S. U.; MAHTAB, N.; ISLAM, N.; ABDULLAH, M. Impact of working capital management on profitability: a study on textile companies of Bangladesh. *Journal of Business & Financial Affairs*, v.6, n.4, p.1-7, 2017.
- AHRENS, T.; CHAPMAN, C. S. Management accounting as practice. *Accounting, Organizations and Society*, v.37, n.1-2, p.1-27, 2007.
- AKTAS, N.; CROCI, E.; PETMEZAS, D. Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments. *Journal of Corporate Finance*, v.30, p.98-113, 2015.
- ALMEIDA, J. R. de; EID, W. Jr. Access to finance, working capital management and company value: evidences from brazilian companies listed on BM&FBOVESPA. *Journal of Business Research*, v.67, n.5, p.924-934, 2014.

- ANTUNES, M. T. P.; MENDONÇA NETO, O. R. de; VIEIRA, A. M. Pesquisa intervencionista: uma alternativa metodológica para os mestrados profissionais em Contabilidade e Controladoria. Atas - Investigação Qualitativa em Educação, CIAIQ2016, v.1, 2016.
- ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor. 7a. ed., São Paulo: Atlas, 2014.
- ASSAF NETO, A. Matemática financeira: edição universitária. São Paulo: Atlas, 2017
- ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. Curso de administração financeira. São Paulo: Atlas, 2009.
- AZEEZ, O. T.; ABUBAKAR, M. A.; OLAMIDE, F. T. Analysis of the effects of working capital management on profitability of listed nigerian conglomerate companies. FWU Journal of Social Sciences, v.10, n.1, p.10-20, 2016.
- BALDISSERA, C.; NOVAK, R. A.; SELENKO, O.; ANDRUCHECHEN, A. P. B. Análise do ciclo operacional e financeiro: um estudo de caso em uma empresa do ramo moveleiro de São Bento do Sul – SC. In: XXII Congresso Brasileiro de Custos, 2015, Foz do Iguaçu (PR). Anais... São Leopoldo: ABC - Associação Brasileira de Custos, 2015.
- BALDIVINSDOTTIR, G.; MITCHELL, F.; NORREKLIT, H. Issues in the relationship between theory and practice in management accounting. Management Accounting Research, v.21, n.2, p.79-82, 2010.
- BARTUNEK, J. M.; RYNES, S. L. Academics and practitioners are alike and unlike: the paradoxes of academic–practitioner relationships. Journal of Management, v.40, n.5, p.1181-1201, 2014.
- BRAGA, R.; NOSSA, V.; MARQUES, J. A. V. C. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. Revista Contabilidade & Finanças, v.15, n. especial, p.51-64, 2004.
- BRUNI, A. L. Avaliação de investimentos. São Paulo: Atlas, 2013.
- 2 BURNS, L. R. The healthcare value chain **Producers, Purchasers, and Providers**. New York: Wiley, 2011.
- CARVALHO, C. J.; SCHIOZER, R. F. Gestão de capital de giro: um estudo comparativo entre práticas de empresas brasileiras e britânicas. RAC - Revista de Administração Contemporânea, v.16, n.4, p.518-543, 2012.
- COLEMAN, L. Why finance theory fails to survive contact with the real world: a fund manager perspective. Critical Perspectives on Accounting, v.25, n.3, p.226-236, 2014.
- COLLINS, J.; HUSSEY, R. Pesquisa em administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação. 2ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- FERREIRA, F.; PIMENTEL, R.C.; BEZERRA, F. A. O efeito da gestão trimestral do capital de giro sobre o desempenho: uma análise multissetorial. Revista de Auditoria, Governança e Contabilidade, v.4, n.14, p.69-84, 2016.
- IQBAL, N.; AHMAD, N.; RIAZ, Z. The relationship between working capital management and profitability: evidence from Pakistan. International Letters of Social and Humanistic Sciences, v.20, p.14-25, 2014.
- JANA, D. Impact of working capital management on profitability of the selected listed FMCG companies in India. International Research Journal of Business Studies, v.11, n.1, p.21-30, 2018.
- KALAIVANI, P.; JOTHI, K. Impact of working capital management on profitability of the select car manufacturing companies in India. International Journal of Pure and Applied Mathematics, v.116, n.24, p.13-21, 2017.
- KASOZI, J. The effect of working capital management on profitability: a case of listed manufacturing firms in South Africa. Investment Management and Financial Innovations, v.14, n.2, p.336-346, 2017.
- KIESCHNICK, R.; LAPLANTE, M.; MOUSSAWI, R. Working capital management and shareholder wealth. (April, 2012). Disponível em:

<http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1431165>. Acesso em: 08 novembro 2018.

KNAUER, T.; WÖHRMANN, A. Working capital management and firm profitability. *Journal of Management Control*, v.24, n.1, p.77-87, 2013.

LEMES JÚNIOR, A. B.; RIGO, C. M.; CHEROBIM, A. P. M. S. Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas trabalhistas. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

LUKA, K. The roles and effects of paradigms in accounting research. *Management Accounting Research*, v.21, n.2, p.110-115, 2010.

LUKAC, E. G.; FRAZIER, D. Linking strategy to value. *Journal of Business Strategy*, v.33, n.4, p.49-57, 2012.

MAHAMID, I. Factors affecting contractor's business failure: contractors' perspective. *Engineering, Construction and Architectural Management*, v.19 n.3, p.269-285, 2012.

MALMI, T.; GRANLUND, M. In search of management accounting theory. *European Accounting Review*, v.18, n.3, p.597-620, 2009.

MAQBOOL, M. Q.; FAROOQ, U. Liquidity risk, performance and working capital relationship of cash conversion cycle: an empirical study of the firms in Pakistan.

International Journal of Information Research and Financial Review, v.3, p.1946-1951, 2016.

MARQUES, K. C. M.; CAMACHO, R. R.; ALCANTARA, C. C. V. de. Avaliação do rigor metodológico de estudos de caso em contabilidade gerencial publicados em periódicos no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças – USP*, v.26, n.67, p.27-42, 2015.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MOTERLE, S.; WERNKE, R.; JUNGES, I. Nível de conhecimento dos dirigentes de 299 pequenas empresas do sul de Santa Catarina sobre conceitos da gestão financeira. In: X Encontro de Estudos sobre Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas, 2018, São Paulo. Anais... São Paulo: USP, 2018.

NASCIMENTO, M.; LIMA, C. R. M. de; LIMA, M. A. de; ENSSLIN, E. R. Fatores determinantes da mortalidade de micros e pequenas empresas da região metropolitana de Florianópolis sob a ótica do contador. *Revista Eletrônica Estratégia e Negócio*, v.6, n.2, p. 244-283, 2013.

OYADOMARI, J. C. T.; CARDOSO, R. L.; MENDONÇA NETO, O. R.; ANTUNES, M. T. P.; AGUIAR, A. B. Criação de conhecimento em práticas de controle gerencial: análise dos estudos internacionais. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, v.6, n.1, p.4-30, 2013.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. de C. Análise das demonstrações financeiras. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

PATTITONI, P.; PETRACCI, B.; SPISNI, M. Determinants of profitability in the EU-15 area. *Applied Financial Economics*, v.24, n.11, p.763-775, 2014.

PEREIRA, B. C.; PATRÃO, T. V. Práticas de compras e desempenho de fornecedores – avaliação em hospital privado de Campos dos Goytacazes/RJ. *Revista Brasileira de Farmácia Hospitalar e Serviços da Saúde*, v.3, n.1, p.6-10, 2012.

QUANG, N. H. Impact of working capital management to business efficiency of association of Asia Pacific Airlines. *International Journal of Mechanical Engineering and Applications*, v.5, n.4, p.8-13, 2017.

RICHARDSON, R. J. Pesquisa social: métodos e técnicas. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Atlas, 1999.

SANTINI, S.; FAVARIN, E. de V.; NOGUEIRA, M. A.; OLIVEIRA, M. L. de; RUPPENTHAL, J. E. Fatores de mortalidade em micro e pequenas empresas: um estudo na região central do Rio Grande do Sul. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, Florianópolis, v.8, n.1, p.145-169, 2015.

SANTOS, J. J. Manual de contabilidade e análise de custos, 7ª. ed., São Paulo: Atlas, 2017.

- SANTOS, L. M. D.; FERREIRA, M. A. M.; FARIA, E. R. Gestão financeira de curto prazo: características, instrumentos e práticas adotadas por micro e pequenas empresas. *Revista de Administração da Unimep*, v.7, n.3, p.70-92, 2009.
- SANTOS, V.; DOROW, D. R.; BEUREN, I. M. Práticas gerenciais de micro e pequenas empresas. *Revista Ambiente Contábil*, v.8, n.1, p.153-186, 2016.
- SCAPENS, R. W. Researching management accounting practice: the role of case study methods. *British Accounting Review*, v.22, n.3, p.259-281, 1990.
- SEAL, W. Managerial discourse and the link between theory and practice: from ROI to value based management. *Management Accounting Research*, v.21, n.2, p.95-109, 2010.
- SILVA, P. L.; CASTILHO, S. R. de.; FERRAZ, C. V. V. G. Análise dos resultados da aplicação de práticas gerenciais na logística de estoque de uma farmácia hospitalar. *Revista de Administração Hospitalar e Inovação em Saúde (RAHIS)*, v.14, n.2, 2017
- SOUSA, Thiago Ferreira de. Uma análise sobre a relação entre o retorno de empresas brasileiras e os componentes do ciclo de conversão de caixa. *Dissertação (Mestrado Profissional em Finanças e Economia) - FGV - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016.*
- SOUSA, A. F. de; MENEZES, E. J. C. Estratégia, crescimento e a administração do capital de giro. *Caderno de Pesquisas em Administração*, v.2, n.5, p.27-38, 1997.
- THAKUR, O. A.; MUKIT, D. M. A. Working capital financing policy and profitability: empirical study on Bangladeshi listed firms. *British Journal of Economics, Management & Trade*, v.17, n.1, p.1-6, 2017.
- VEIGA, W. E.; SANTOS, F. de A. *Contabilidade de custos: gestão em serviços, comércio e indústria*. São Paulo: Atlas, 2016.
- WERNKE, R. Avaliação do impacto dos prazos de recebimento, pagamento e estocagem no resultado das vendas de distribuidora de mercadorias. *Revista do Conselho Regional de Contabilidade do Rio Grande do Sul*, v.131, p.42-57, 2007.
- WERNKE, R. *Custos logísticos: ênfase na gestão financeira de distribuidoras de mercadorias, transportadoras rodoviárias de cargas, operadores logísticos e empresas com frota própria*. Maringá: Editora MAG, 2014.
- WERNKE, R.; FRANCISCO, D. M.; JUNGES, I. Efeito dos prazos no resultado das vendas de cooperativa de rizicultores: estudo de caso. *Custos e @gronegocio on line*, v.12, n.4, p.110-139, 2016.
- WERNKE, R.; JUNGES, I. Decisão entre comprar do fabricante ou da distribuidora de mercadorias: estudo de caso em pequena oficina mecânica. In: *XXV Simpósio de Engenharia de Produção*, 2018, Bauru (SP). Anais... Bauru: UNESP, 2018.
- WERNKE, R.; JUNGES, I.; CORREA, I. N.; ZANIN, A. Efeitos dos prazos de compra, estocagem e recebimento no resultado da venda: proposta para mensuração em revenda de automóveis usados. *Revista Ambiente Contábil*, UFRN, Natal, v.8, p.133-152, 2016.
- WERNKE, R.; LEMBECK, M. Efeito dos prazos de recebimento, estocagem e pagamento no resultado das vendas: estudo de caso em distribuidora. In: *XIX Congresso Brasileiro de Custos*, 2012, Bento Gonçalves. Anais... São Leopoldo: ABC - Associação Brasileira de Custos, 2012.
- YIN, R. K. *Estudo de caso: planejamento e método*. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- ZOUAIN, D. M.; FERREIRA, C. C.; MACEDO, M. A. S.; SANT'ANNA, P. R.; LONGO, O. C.; BARONE, F. M. Gestão de capital de giro: contribuição para as micro e pequenas empresas do Brasil. *Revista da Administração Pública*, v.45, n.3, p.864-884, 2011.