



**XXIX Congresso Brasileiro de Custos**  
16 a 18 de novembro de 2022  
- João Pessoa / PB -



## **Gestão do capital de giro em uma empresa do setor de distribuição, geração e transmissão de energia elétrica**

**Mariana Mitsue Kaminici Rodrigues** (Instituição - a informar) - marianamitsue@hotmail.com

**Edvalda Araujo Leal** (UFU) - edvalda@facic.ufu.br

**Izaqueline Jhusmicele Alcântara da Silva** (UFU) - izaqueline@hotmail.com

### **Resumo:**

*Este estudo objetivou compreender o impacto da gestão do capital de giro no desempenho econômico e financeiro de uma empresa do setor de distribuição, geração e transmissão de energia elétrica. Para isso, foi realizado um estudo de caso em uma empresa que atua há 25 anos no setor elétrico. A fim de aprofundar na gestão do capital de giro, foi realizada a análise pelo modelo tradicional e pelo modelo de Fleuriet. No modelo tradicional, os resultados indicam que a empresa apresentou capacidade financeira para pagamento de seus compromissos de curto e longo prazo, demonstrado melhorias nos indicadores em 2017, 2018 e 2020 em relação ao ano anterior. O mesmo é observado nos indicadores pelo modelo de Fleuriet, os quais apresentaram um avanço de 2017 a 2020. Os saldos do Capital Circulante Líquido (CCL) e o Saldo de Tesouraria (ST) foram positivos e a Necessidade de Capital de Giro (NCG) foi negativa, assim, a empresa foi classificada no Tipo 2, apresentando-se sólida em todos os anos analisados. Concluiu-se com os resultados que a gestão do capital de giro possibilita analisar a capacidade da empresa de pagar suas obrigações e financiar suas atividades e/ou investimentos a longo prazo.*

**Palavras-chave:** *Gestão de capital de giro. Modelo tradicional. Modelo de Fleuriet. Prestação de serviço. Setor elétrico.*

**Área temática:** *Sistemas de controle gerencial e custos*

## **Gestão do capital de giro em uma empresa do setor de distribuição, geração e transmissão de energia elétrica**

### **RESUMO**

Este estudo objetivou compreender o impacto da gestão do capital de giro no desempenho econômico e financeiro de uma empresa do setor de distribuição, geração e transmissão de energia elétrica. Para isso, foi realizado um estudo de caso em uma empresa que atua há 25 anos no setor elétrico. A fim de aprofundar na gestão do capital de giro, foi realizada a análise pelo modelo tradicional e pelo modelo de Fleuriet. No modelo tradicional, os resultados indicam que a empresa apresentou capacidade financeira para pagamento de seus compromissos de curto e longo prazo, demonstrado melhorias nos indicadores em 2017, 2018 e 2020 em relação ao ano anterior. O mesmo é observado nos indicadores pelo modelo de Fleuriet, os quais apresentaram um avanço de 2017 a 2020. Os saldos do Capital Circulante Líquido (CCL) e o Saldo de Tesouraria (ST) foram positivos e a Necessidade de Capital de Giro (NCG) foi negativa, assim, a empresa foi classificada no Tipo 2, apresentando-se sólida em todos os anos analisados. Concluiu-se com os resultados que a gestão do capital de giro possibilita analisar a capacidade da empresa de pagar suas obrigações e financiar suas atividades e/ou investimentos a longo prazo.

Palavras-chave: Gestão de capital de giro. Modelo tradicional. Modelo de Fleuriet. Prestação de serviço. Setor elétrico.

Área Temática: Sistemas de controle gerencial e custos

### **1 INTRODUÇÃO**

O capital de giro representa os recursos necessários de uma empresa para financiar o seu ciclo operacional, ou seja, é o ativo circulante da empresa, suas disponibilidades, valores a receber e suas aplicações de retorno imediato (Zouain et al., 2011).

A gestão do capital de giro é uma ferramenta importante da administração para o desenvolvimento de uma entidade, visto que seus resultados contribuem para análises e tomadas de decisões, melhorando, conseqüentemente, a saúde econômica e financeira da empresa (Galvão, Souza, Bento, Martins, & Lopes, 2010). De acordo com Barbosa, Arantes, Sousa, Carvalho e Ribeiro (2019) a análise do capital de giro é usada para gerenciar contas relacionadas ao ativo circulante (como caixa e equivalentes de caixa, títulos negociáveis, duplicatas a receber, estoques, entre outros) e contas relacionadas ao passivo circulante (como salários, empréstimos e financiamentos de curto prazo, fornecedores etc.).

Fazer uma gestão de capital de giro idônea é de suma importância, pois permite verificar a capacidade da empresa de pagar suas obrigações financeiras, bem como verificar se ela está em estado de insolvência (Detoni & Moreira, 2011). Não apenas isso, mas também permite demonstrar aos gestores que é possível antecipar a falta de recursos em caixa, precavendo, assim, sobre a necessidade de capital de terceiros para se financiar, sendo esse exemplo comprovado por um estudo feito em uma empresa na cidade de Guaratinguetá/Brasil (Galvão et al., 2010).

Diniz (2015) enfatiza que é essencial o gerenciamento da necessidade de investimentos, pois um mau dimensionamento poderá comprometer a solvência da empresa, podendo refletir negativamente no seu desenvolvimento e crescimento econômico e financeiro. Grande parte das empresas que não fazem gerenciamento do seu capital de giro adequadamente, ou não o fazem, são levadas à falência. Costa, Oliveira e Silva (2018) analisaram microempresas, evidenciando que essas são as mais comuns a encerrar seus negócios precocemente, dado ao fato de não fazer o controle de caixa, dos estoques, dos gastos, do lucro por trabalho realizado e por não separar as finanças do negócio e da vida pessoal.

As informações decorrentes da análise das contas do Balanço Patrimonial podem ser voltadas a acionistas e investidores que buscam verificar os níveis de risco e retorno atuais e futuros da empresa, por credores que visam analisar a lucratividade, evidenciando a capacidade de pagamento de dívidas de curto prazo e, até mesmo, para que se avalie a variação do comportamento geral entre um período e outro (Gitman, 2013).

Neste contexto, o ramo escolhido para ser analisado neste estudo é a prestação de serviço, que Lovelock e Wright (2006) conceituam como um ato ou desempenho que proporciona de uma parte a outra um benefício precificado, sendo esse benefício intangível, ou seja, não envolve fatores produtivos. Mesmo apresentando uma queda de 0,8% de 2021 em relação a 2020, esse setor continua sendo um dos que mais influenciam no PIB brasileiro, constituindo 58% de seu total (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística-IBGE, 2021).

Na literatura, os trabalhos abordam o capital de giro em empresas de diferentes tamanhos e setores. Dentre eles, citam-se os estudos feitos por Corrêa e Ritta (2017), Menezes, Sant' Ana, Ferreira, Silva e Souza (2017) e Mendonça, Lombardi, Torres, Borba e Martins (2017) que analisaram o setor de prestação de serviço no ramo hospitalar, nas operadoras de planos de saúde e no transporte de cargas, respectivamente; Já Wernke e Junges (2020) analisaram o setor comercial, tendo como objeto de estudo lojas franqueadas no segmento de surfwear. Por sua vez, Carvalho e Oliveira (2016) analisaram micro e pequenas empresas (MPEs); Silva, Ferrarezi Junior, Santos e Braga Júnior (2019) agroindustriais e Neves, Pereira, Quevedo, Souza e Aranha (2019) analisaram empresas da B3.

Assim, verifica-se uma baixa produção científica no que diz respeito às empresas prestadoras de serviço. Nesse sentido, a presente pesquisa poderá contribuir com a evidenciação dos resultados práticos nesse setor. Nesse sentido, o pretende-se responder o seguinte questionamento: **Como a gestão do capital de giro impacta no desempenho econômico e financeiro de uma empresa do setor de distribuição, geração e transmissão de energia elétrica?**

Portanto, o objetivo geral desta pesquisa é compreender o impacto da gestão do capital de giro no desempenho econômico e financeiro de uma empresa do setor de distribuição, geração e transmissão de energia elétrica. Quanto aos objetivos específicos, têm-se: (i) verificar como a empresa estudada aplica a gestão do capital de giro; (ii) calcular e analisar os indicadores econômicos e financeiros da empresa relacionados à análise do capital de giro; e (iii) analisar como a gestão do capital de giro poderá auxiliar na análise de desempenho e tomada de decisão da organização analisada.

A pesquisa se justifica ao propor a discussão sobre a gestão do capital de giro em uma empresa prestadora de serviços, a qual não apresenta estoques de produtos em seu balanço patrimonial, sendo essa uma das contas que tem impacto direto nos resultados do Capital Circulante Líquido (CCL) e na Necessidade de Capital de Giro

(NCG). O presente estudo contribuirá para a literatura e para que a empresa estudada conheça indicadores financeiros que poderão auxiliar na análise de desempenho e na busca de melhorias no gerenciamento do negócio.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 1.1 Gestão do Capital de Giro

Para Myers (2013), capital de giro é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante e que mede, de modo superficial, o potencial das disponibilidades de recursos financeiros da empresa. Já Assaf Neto (2014) aborda que, independentemente da definição adotada, capital de giro ou capital circulante são os recursos financeiros que giram várias vezes dentro de um determinado período, ou seja, são os recursos aplicados ao ciclo operacional da empresa que assume diversas formas ao longo do seu processo produtivo e venda, o que, no caso deste estudo, equivale a investimentos aplicados na prestação de serviço.

Segundo Braga (1991), a gestão do capital de giro é o planejamento e controle de recursos financeiros aplicados ao ativo circulante (estoques, contas a receber, caixa e títulos negociáveis), sendo esses recursos advindos do passivo circulante (contas a pagar a fornecedores, despesas e empréstimos bancários a pagar), das exigibilidades de longo prazo e do patrimônio líquido em relação aos ativos não circulantes. Um dos meios para se calcular o capital de giro de uma empresa é pelo método tradicional, a partir do qual é feita a análise dos Índices Financeiros de Liquidez, dos Índices de Estrutura Patrimonial, dos Prazos Médios, CCL e dos Índices de Rentabilidade sobre os saldos das contas encontradas no balanço patrimonial (Assaf Neto, 2002).

Assaf Neto (2014) explica que o índice de liquidez corrente mostra a capacidade de pagamento da empresa, considerando seus recursos de curto prazo. O índice de liquidez seca indica o percentual das dívidas de curto prazo que pode ser resgatado, usando apenas os ativos circulantes de maior liquidez e desconsiderando estoques e despesas pagas antecipadamente (Assaf Neto, 2014). Já o índice de liquidez imediata “reflete a porcentagem das dívidas de curto prazo (passivo circulante) que pode ser saldada imediatamente pela empresa, por suas disponibilidades de caixa” (Assaf Neto, 2014, p. 123). E, por último, o índice de liquidez geral representa a saúde financeira da empresa a longo prazo (Assaf Neto, 2014). O Quadro 1 apresenta a fórmula dos índices de liquidez e a respectiva interpretação.

Índice	Fórmula	Característica	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	$\frac{AC}{PC}$	Quanto há de AC para cada R\$ 1,00 de PC.	Quanto maior, melhor.
Liquidez Seca (LS)	$\frac{AC - \text{Estoque} - \text{Desp. Antecipada}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto há de AC, desconsiderando os estoques, para cada R\$ 1,00 de PC.	Quanto maior, melhor.
Liquidez Imediata (LI)	$\frac{\text{Disponível}}{PC}$	Quanto dispõe de aplicações imediatas para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo.	Quanto maior, melhor.
Liquidez Geral (LG)	$\frac{(AC + \text{Realizável a LP})}{(PC + PNC)}$	Quanto há de ativo de curto e longo prazo para cada R\$1,00 de passivo de curto e longo prazo.	Quanto maior, melhor.

Legenda: Ativo Circulante (AC), Passivo Circulante (PC), Passivo não Circulante (PNC).

#### Quadro 1. Indicadores de Liquidez

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2015)

No modelo tradicional, apresentado no Quadro 1, os índices de liquidez são aplicados sobre as contas do balanço patrimonial. De modo analítico, esses índices indicam o quanto a empresa tem de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de passivo circulante. Assim, é possível analisar se a empresa dispõe de recursos suficientes para pagar suas dívidas de curto prazo.

Ressalta-se que, devido à Lei nº 11.638/07 (BRASIL, 2007), que alterou e revogou os dispositivos da Lei nº 6.404/76 e deu início ao processo de convergência contábil brasileira aos padrões internacionais das IFRS, tornou-se necessário analisar as contas das demonstrações contábeis e, caso necessário, reclassificá-las para que seus valores não influenciem erroneamente nos indicadores e nas devidas análises.

Outro meio de calcular o capital de giro é por meio da análise dinâmica, mais conhecido como Modelo de Fleuriet, o qual segrega as atividades em financeiras, operacionais e de longo prazo (Fleuriet, Kehdy, & Blanc, 2003). O Modelo foi criado em 1978 pelo professor francês Michel Fleuriet com o intuito de analisar o desempenho econômico e financeiro de empresas de modo que, por meio dessa análise, elas possam administrar seus recursos de curto e longo prazo (Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças, 2021). Esse método considera para análise financeira o comportamento das contas contábeis de acordo com o ciclo operacional de uma organização (Fleuriet et al., 2003).

No modelo de Fleuriet, são apresentados os conceitos e as fórmulas do Capital Circulante Líquido (CCL), da Necessidade de Capital de Giro (NCG) e do Saldo de Tesouraria (ST). O resultado da aplicação dessas fórmulas representa melhor o fluxo de caixa e é relevante para a situação patrimonial de curto prazo da entidade. Segundo Gitman (2013), o CCL representa a parcela de investimentos que circulam, de uma forma para outra, várias vezes na condução normal dos negócios. É importante analisá-lo, pois, segundo Assaf Neto (2014), ele demonstra de modo mais direto o quanto de capital de giro líquido a empresa tem, ou seja, o quanto a entidade tem de recursos para suprir eventuais ausências de sincronização entre os elementos de um fluxo de caixa.

O NCG reflete o montante líquido de recursos necessários para manter o giro dos negócios por meio das operações de curto prazo (Assaf Neto, 2014). A análise do seu saldo é importante, pois mostra se a empresa precisa de recursos de terceiros ou não, de forma que, quando positivo, indica que a empresa precisa de recursos de terceiros para financiar suas operações e, quando o resultado for negativo, significa que a empresa tem recursos suficientes para financiar suas operações e, possivelmente, fazer investimentos diversos (Gimenes & Gimenes, 2004).

Por fim, o resultado do ST indica a adequação da política financeira adotada pela autoridade competente (Marques & Braga, 1995). Assaf Neto e Silva (2002) acrescentam que o saldo desse índice representa uma reserva financeira da empresa caso ela decida ou precise fazer eventuais expansões da necessidade de investimento operacional em giro. Após fazer a reclassificação das contas do balanço patrimonial, torna-se possível calcular os indicadores de análise dinâmica de capital de giro, conforme apresentado no Quadro 2.

<b>Indicador</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Característica</b>	<b>Interpretação</b>
Capital Circulante Líquido (CCL)	AC (-) PC	Quanto tem de recursos de curto prazo para quitar as obrigações de curto prazo.	Quanto maior, melhor.
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	AC (Operacional) (-) PC (Operacional)	O montante necessário para manter o giro dos negócios.	Quanto maior, melhor.

Saldo de Tesouraria (ST)	AC (Financeiro) (-) PC (Financeiro)	Quanto tem de recursos financeiros para quitar as obrigações financeiras.	Quanto maior, melhor.
--------------------------	---	---	-----------------------

**Quadro 2. Fórmula para Cálculo dos Indicadores de Análise Dinâmica**

Fonte: Adaptado de Fleuri et al. (2003).

Para Assaf Neto e Silva (2002), quanto maior o CCL da empresa, maior é sua liquidez e menor o risco de insolvência. Quanto à NCG, Matarazzo (2010) explica que, se positiva, a empresa necessita encontrar fontes adequadas de financiamento e, quando for negativa, significa que a empresa tem recursos de sobra das atividades operacionais, podendo ser usados para quaisquer outros investimentos. Por fim, a análise do saldo de ST indica que, se positivo e com valores muito altos, existem recursos ociosos não aplicados na atividade operacional da empresa, ou seja, há perda de rentabilidade e, caso seja negativo, representa a lacuna entre a NCG e a disponibilidade de recursos de longo prazo (Melo & Coutinho, 2007).

Após a análise dos indicadores calculados pelo modelo dinâmico, é possível estabelecer a classificação da situação financeira da empresa (Martins, Miranda, & Diniz, 2014). Essa classificação é dividida em seis tipos: excelente, sólida, insatisfatória, péssima, muito ruim e alto risco. O Quadro 3 expõem os requisitos para a classificação de cada uma delas.

Tipo	CCL	NCG	ST	Situação
1	+	-	+	Excelente
2	+	+	+	Sólida
3	+	+	-	Insatisfatória
4	-	+	-	Péssima
5	-	-	-	Muito Ruim
6	-	-	+	Alto Risco

Legenda: Saldo da conta positivo (+) ou negativo (-).

**Quadro 3. Tipo de Situação Financeira**

Fonte: Adaptado Braga (1991).

Conforme exposto no Quadro 3, Braga (1991) explica que o Tipo 1 é excelente, pois os recursos permanentes são aplicados no AC, fazendo com que haja uma folga financeira e possibilitando, assim, arcar com as exigibilidades de curto prazo senão esta situação mais comum em supermercados e varejos por possuir um giro muito alto no estoque, compras realizadas a prazo e vendas à vista (Braga, 1991). Já no Tipo 2, quando a NCG for positiva, significa que os passivos operacionais não são suficientes para financiar os ativos operacionais de curto prazo. Nesse caso, os recursos permanentes aplicados no capital de giro (CCL) suprem a insuficiência e permitem a manutenção de um saldo positivo de tesouraria (Braga, 1991).

No Tipo 3, situação encontrada com mais frequência nas empresas, o CCL é inferior a NCG dependendo bastante de empréstimos de curto prazo para financiar suas operações. Enquanto no Tipo 4 o saldo de tesouraria é responsável por financiar a NCG e o CCL apontando para um desequilíbrio financeiro, visto que, ativos não circulantes estão sendo financiados com dívidas de curto prazo. O autor assevera que “[...] Empresas privadas com este tipo de balanço estariam à beira da falência, a menos que seus acionistas controladores pudessem fornecer-lhe algum tipo de apoio externo” (Braga, 1991, p. 12).

O Tipo 5 é muito ruim, porém é menos grave que o Tipo 4, pois os passivos operacionais excedem à necessidade de recursos para financiar os ativos circulantes operacionais, de forma que, parte das aplicações de longo prazo está sendo financiadas com recursos de curto prazo (Braga, 1991). Por último, as entidades

classificadas no Tipo 6 (Alto Risco) estariam desviando o que restou dos recursos de curto prazo para os ativos não circulantes, situação esta que pode não ser mantida por muito tempo por envolver um alto risco de insolvência (Braga, 1991).

Assim, fazer a gestão de capital de giro em uma empresa é muito importante, conforme aponta a literatura contemplada nesta pesquisa. Com vistas a destacar a importância da administração do capital de giro para a sobrevivência de uma empresa, Detoni e Moreira (2011) realizaram um estudo bibliográfico e concluíram que fazer um gerenciamento do capital de giro idôneo representa a continuidade da empresa, pois esse instrumento evidencia se a empresa consegue pagar suas obrigações financeiras ou se está em estado de insolvência (Detoni & Moreira, 2011).

Já Galvão et al. (2010) apresentaram a importância da gestão do capital de giro em uma empresa na cidade de Guaratinguetá/Brasil. A análise realizada indicou que a empresa monitora constantemente a gestão do seu capital de giro e consegue antecipar a falta de recursos em caixa e, conseqüentemente, consegue também prever se há a necessidade de capital de terceiros para financiar o seu capital de giro (Galvão et al., 2010).

Segundo Gitman (2013), o Fluxo de Caixa (FC) é o foco principal do gestor financeiro, pois sua análise colabora tanto na gestão das finanças rotineiras quanto no planejamento e na tomada de decisões. Os elementos geralmente considerados na análise do FC podem ser melhor observados na pesquisa feita por Machado, Machado e Barreto (2010), que objetivou analisar as políticas e os instrumentos gerenciais utilizados na gestão do capital de giro. Os autores entrevistaram 37 empresas e identificaram quais os principais objetivos na gestão de capital de giro, tendo concluído que: 56,8% dos respondentes consideram “Prover caixa, contas a receber, estoques e crédito de curto prazo necessários para suportar as vendas antecipadas em determinado período” como o mais importante; 29,7% consideram “Prover suporte financeiro para minimizar os efeitos de surpresas nas vendas, produção, crédito e estoques”; e apenas 2,7% indicaram que seu principal uso seria para “Minimizar os saldos de caixa, contas a receber, estoque e crédito de curto prazo” (Machado et al., 2010).

Carvalho e Oliveira (2016), que buscavam evidenciar a relevância da gestão do capital de giro para a prosperidade das MPEs no Brasil a partir de uma revisão da literatura, confirmaram a pesquisa feita por Machado et al. (2010), comprovando que, para uma boa gestão do capital de giro, deve-se manter um CCL sempre positivo e ter um giro de estoque mais rápido, negociando com clientes para receber em um prazo menor e com os fornecedores, para pagar em prazos maiores.

Após a exposição sobre como a gestão de capital de giro impacta positivamente na lucratividade e no desenvolvimento financeiro de uma empresa, apresentam-se, no próximo tópico, estudos correlatos que investigaram a temática que trata do gerenciamento do negócio.

## **1.2 Estudos Correlatos sobre Gestão do Capital de Giro**

Em um estudo feito por Silva, Mendonça e Almeida (2018), buscou-se analisar a eficiência dos modelos tradicional e o de Fleuriet para fins de análise do capital de giro e do risco de insolvência técnica em duas companhias do ramo de telecomunicações listadas na BM&FBovespa, a Oi S.A. e a Telefônica Brasil S.A., nos anos de 2012 a 2016. Os indicadores de liquidez da empresa Telefônica, embora sejam positivos, são desfavoráveis, pois, no decorrer dos anos, eles se tornam cada vez menores. Já segundo os indicadores do modelo de Fleuriet, a empresa se encontrava na situação excelente em 2012 e 2013, porém, no final de 2016, os índices

ficaram cada vez piores, finalizando o ano com a situação péssima e tendo que dar enfoque nos próximos passos para que não comprometesse mais o desempenho da empresa. Por sua vez, os índices de liquidez da Ol S.A. demonstram que a empresa é capaz de arcar com suas obrigações mesmo, ocorrendo, no ano de 2016, uma queda em seus valores. Os indicadores de Fleuriet evidenciaram que a empresa estava estável nos anos de 2012 e 2015, ou seja, apresentava uma situação sólida, porém se encontrou em um momento mais preocupante em 2013 e 2014, sendo classificada como insatisfatória, e ficando pior em 2016, tendo sido classificada como péssima.

No ramo hospitalar, Corrêa e Ritta (2017) fizeram uma pesquisa com o propósito de verificar a situação financeira do capital de giro de um hospital filantrópico localizado no Sul do Brasil. Os indicadores tradicionais de liquidez revelaram uma situação financeira desfavorável. Com relação aos indicadores de endividamento, destaca-se o alto grau de endividamento de curto prazo. Os indicadores dinâmicos apontaram que o hospital tem uma situação financeira de alto risco, visto que o Saldo de Tesouraria (ST) é positivo e a Necessidade de Capital de Giro (NCG) e o Capital Circulante Líquido (CCL) são negativos.

Martins, Carmo, Nunes, Andrade e Silva (2016) buscaram verificar a evolução das empresas Lojas Americanas, Magazine Luiza e Via Varejo, sendo todas do setor varejista de eletrodomésticos. Para cumprir tal objetivo, eles analisaram os principais grupos de indicadores financeiros, sendo eles liquidez, atividade, endividamento e rentabilidade dos anos de 2013 a 2015. No decorrer do período analisado, o setor varejista foi afetado por circunstâncias externas que permeiam o cenário econômico brasileiro, fazendo com que elas precisem tomar atitudes defensivas para garantir a sua sobrevivência, como, por exemplo, avaliar a estrutura de custos para reduzir as despesas.

Por sua vez, Waithira (2016) analisou o efeito da gestão do capital de giro no desempenho financeiro de 65 prestadores de serviços de água no Quênia. Após as análises, a autora concluiu que, no decorrer do período analisado, houve uma queda no ativo das empresas devido à má gestão do capital de giro, o que impactou no retorno sobre ativos (ROA) das empresas estudadas. Os achados mostraram que o ROA tem uma relação positiva com o índice atual, porém tem uma relação negativa com o índice de pagamento, o tamanho da empresa e a eficiência da cobrança. Tais resultados indicam que o índice de pagamento, o tamanho da empresa e a eficiência de cobrança são indiretamente proporcionais ao ROA, portanto, o aumento de qualquer um deles causaria uma redução no ROA e vice-versa.

Neves (2011) desenvolveu um estudo para entender se a gestão do capital de giro impacta na lucratividade de uma empresa no setor de telecomunicação localizada em Lisboa. O autor, após analisar os dados coletados, evidenciou a importância dessa ferramenta para a tomada de decisão dos gestores financeiros, bem como enfatizou a relevância da gestão do capital de giro para melhor desempenho da organização.

Frente ao exposto, percebe-se a relevância da gestão de capital de giro para o desempenho das organizações. Verificou-se que o gerenciamento dos recursos financeiros pode influenciar na redução dos prazos de recebimento, no aumento dos prazos de pagamento, na minimização dos prazos de estocagem e na melhoria da situação financeira da empresa, podendo propiciar decisões para a otimização e maximização do lucro.



### **3 ASPECTOS METODOLÓGICOS**

Esta pesquisa é classificada quanto ao seu objetivo como descritiva, a qual, segundo Gil (2002, p. 42), “têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”. Quanto à abordagem, trata-se de um estudo qualitativo, visto que busca o significado dos dados captados com base na percepção do fenômeno em seu contexto (Triviños, 1987). Bogdan e Biklen (1994) enfatizam também que o investigador é o instrumento principal por captar as informações, interessando-se mais pelo processo do que pelo produto.

Para alcançar os objetivos propostos, foi realizado um estudo de caso em uma empresa prestadora de serviços que atua no setor elétrico com a proposta de entender a relação das práticas de gestão por meio do uso das ferramentas de administração no capital de giro (Yin, 2015). Os dados foram coletados por meio de uma pesquisa documental, a qual, segundo Oliveira (2007, p. 69), “caracteriza-se pela busca de informações em documentos que não receberam nenhum tratamento científico, como relatórios, reportagens de jornais, revistas, cartas, filmes, gravações, fotografias, entre outras matérias de divulgação”. Os documentos disponibilizados pela empresa para análise foram os balanços patrimoniais dos anos de 2017 a 2020.

Para complementar a coleta de dados, foi encaminhado ao diretor da empresa um questionário, em formato de relato, para que o mesmo discorresse sobre os processos adotados e principais procedimentos para o gerenciamento do capital de giro da empresa, envolvendo decisões de curto e longo prazo. No questionário, foi indagado sobre as experiências profissionais do gestor, a formação acadêmica, além de questionamentos envolvendo os procedimentos adotados na prestação de serviços, a estrutura organizacional da empresa e sobre como é realizada a gestão dos recursos financeiros, incluindo a captação de recursos com terceiros, a análise do fluxo de caixa e as decisões operacionais relacionadas a prazos de recebimentos disponibilizados aos clientes e à gestão do capital de giro.

Para a análise dos dados, em uma planilha de Excel procedeu-se à classificação das contas em operacionais e financeiras. Em seguida, foi calculado os índices de liquidez seca, corrente, imediata e geral do modelo tradicional e o CCL, NCG e ST propostos pelo modelo de Fleuriet com base nos relatórios fornecidas e no relato disponibilizado pelo gestor da entidade. Importante ressaltar que não foi autorizada a realização de entrevistas com os colaboradores da empresa, registrando-se, assim, uma limitação para este estudo. A seção seguinte apresenta os resultados da gestão do capital de giro da empresa a partir do modelo tradicional e de Fleuriet.

## **4 RESULTADOS**

### **1.3 Caracterização da Empresa**

A empresa escolhida para o presente estudo foi denominada “Prestadora de Serviços Mineira - distribuição, geração e transmissão de energia elétrica”, tendo sido utilizado um nome fictício conforme solicitação dos proprietários. A empresa é privada, de médio porte, com capital fechado e credenciada na Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG) para extensão e modificação de rede de distribuição de energia elétrica até 13,8KV. Ela atua no ramo de Estações e Redes de Distribuição, Geração e Transmissão de Energia Elétrica desde 1997 em uma cidade no interior de Minas Gerais, prestando serviço de engenharia para construção de redes elétricas com emprego de materiais para empresas privadas, públicas e pessoas físicas,

negociando individualmente cada obra com aquisição de materiais específicos.

A estrutura organizacional da empresa em estudo está estruturada em: diretoria, área administrativa, área técnica, área de segurança, área de logística e setor de construção. A contabilidade é feita por um escritório terceirizado e a gestão da empresa, incluindo o gerenciamento do capital de giro, é realizada pelo diretor e pela gerente do setor financeiro. Segundo os mesmos, o fluxo de caixa é analisado semanalmente para gerenciar a redução das despesas operacionais com vistas ao aumento da lucratividade.

A empresa tem dois sócios, sendo um formado em Administração e o outro é Técnico em Eletricidade. Além disso, a empresa conta com 109 funcionários, sendo eles: gerente, assistente administrativo, almoxarife, auxiliar de limpeza, técnico em informática, técnico ambiental, técnico em projetos, técnico em segurança do trabalho, engenheiro de segurança do trabalho, engenheiro eletricista, encarregado de instalar redes de distribuição aérea até 34,5KV, ajudante de instalação de rede de distribuição aérea e motorista supervisor. O faturamento do ano de 2020 foi de, aproximadamente, R\$ 14.900.000,00 (quatorze milhões e novecentos mil reais) com uma carteira com cerca de 200 clientes.

A empresa foi escolhida para este estudo por ser uma prestadora de serviços de porte médio que atua em um ramo não muito convencional e também pela viabilidade (autorização) para a realização do estudo. Espera-se que a pesquisa contribua com a ampliação da literatura sobre gestão de capital de giro em empresas prestadoras de serviços.

## 4.2 Indicadores do Modelo Tradicional

Os gestores das empresas utilizam-se de diversas ferramentas para se manterem atualizados quanto à situação de seu negócio. Algumas delas são os indicadores de liquidez, que revelam a situação de crédito da empresa para várias situações. A liquidez representa a facilidade que um ativo tem em ser convertido em dinheiro e está ligada à solvência. Desse modo, para melhor entender sua aplicabilidade, foram aplicadas as fórmulas do Método Tradicional (liquidez) sobre as contas do balanço patrimonial fornecidos pela empresa referentes aos anos de 2017 a 2020. Os resultados dos cálculos são apresentados na Tabela 1.

<b>Índices</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Liquidez Corrente	8,86	11,35	9,51	25,46
Liquidez Seca	8,86	11,35	9,51	25,46
Liquidez Imediata	3,41	6,23	4,72	22,80
Liquidez Geral	3,59	4,08	5,84	16,12

**Tabela 1. Indicadores do Modelo Tradicional**

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da pesquisa

Verifica-se que, em todos os anos analisados, a empresa demonstra capacidade financeira para pagamento de seus compromissos tanto a curto como a longo prazo. Percebe-se ainda, pelos índices de liquidez, que a empresa apresenta melhoria em sua capacidade de pagamento de 2017 para 2018, porém, em 2019, os índices decaem, mas, em 2020, a empresa consegue se recuperar novamente.

Tal melhoria pode ser notada ao evidenciar que o índice de liquidez corrente apresentou, do ano de 2017 para 2020, uma variação positiva de 187,36% e o índice de liquidez imediata apresentou um aumento de 568,62% comparando o ano de 2017 com 2020, mesmo tendo uma queda de 24,24% de 2018 para 2019. Esse crescimento pode ser explicado pela diminuição da conta de direitos realizáveis a curto prazo e pelo aumento das disponibilidades. Conforme relato do gestor, isso ocorre pelo fato

de que a empresa recebe parte dos pagamentos antecipadamente, ou seja, ao assinar os contratos de prestação de serviços, além de parcelas durante a execução e ao ser finalizado o serviço, possibilitando a disponibilidade de capital de giro em todo o fluxo da realização das obras.

O índice de liquidez seca também aumentou bastante e isso aconteceu por a empresa não manter estoque, pois cada negociação é feita individualmente por obra, sendo adquiridos materiais específicos para cada uma delas. Além de não manter estoque, não foram encontradas, no período analisado, despesas antecipadas, o que explica o porquê de o saldo de liquidez seca ser igual ao da liquidez corrente. Percebe-se que a empresa tem alto grau de liquidez, o que indica que seu fluxo de caixa é bem administrado para cumprir com suas obrigações (Assaf Neto, 2014).

O índice de liquidez geral apresentou, de 2017 para 2020, uma variação positiva em mais de 400%. Esse crescimento exponencial está relacionado com recebimentos adiantados de clientes e com pagamento das parcelas de empréstimos e financiamentos a longo prazo capitados no período analisado e anterior a ele. O indicador de liquidez geral está atrelado às competências de uma empresa no médio e no longo prazo e seu cálculo abrange o ativo e o passivo da empresa que superam a estimativa de tempo de um ano dos demonstrativos financeiros, tratando-se de compromissos de longo prazo. Dessa forma, a análise desse índice está atrelada aos demais indicadores (imediate, corrente e seca).

Após verificar os resultados obtidos pela análise dos índices de liquidez, foi possível confirmar a abordagem apresentada por Assaf Neto (2014), que afirma que a empresa tem capacidade não apenas de fazer pagamentos, mas também de cobrir suas dívidas de curto prazo e que, com seus atuais recursos, ela tem condições de ter uma boa saúde financeira a longo prazo.

Um dos estudos relacionados ao tema foi feito por Silva et al. (2018), os quais relatam que, embora as empresas do ramo de telecomunicações estudadas e analisadas tiveram resultados positivos nos índices de liquidez, suas situações não eram favoráveis, pois, no decorrer nos anos, elas demonstraram dificuldade financeira evidenciada nos valores decrescentes dos índices, divergindo, portanto, dos resultados obtidos no presente estudo.

Quanto aos índices de liquidez analisados por Martins et al. (2016), percebe-se um leve crescimento, indicando que a empresa é capaz de cumprir com suas obrigações, tendo que se preocupar apenas com a liquidez imediata que apresenta resultados indiferentes do considerado ideal. O setor de eletrodomésticos difere do setor investigado neste estudo, mas as situações das empresas não são muito divergentes, pois, embora seus índices não tenham um crescimento considerável como o da empresa analisada, elas se encontram em situações estáveis e com boa saúde financeira.

Um estudo, cujo setor diverge do estudado, analisou empresas do segmento de produção de papel e celulose, tendo sido utilizados os indicadores de liquidez e outros complementares para tal análise (Neves et al., 2019). Concluiu-se que, assim como a empresa objeto deste estudo, eles obtiveram resultados satisfatórios, evidenciando que, exceto a liquidez geral, os demais índices indicaram que ela consegue suprir suas dívidas de curto prazo (Neves et al., 2019).

O estudo de Neves (2011) utilizou índices complementares para análise do capital de giro de empresas operadoras de telecomunicações. As empresas investigadas apresentaram dificuldade de financiar suas operações, ficando dependentes, portanto, de recursos de terceiros. Esse resultado diverge do

encontrado neste estudo, pois a empresa prestadora de serviços apresentou altos índices de liquidez, indicando a sua capacidade de pagamento.

### 4.3 Indicadores do Modelo de Fleuriet

Inicialmente, as contas do BP foram reclassificadas em Financeiras e Operacionais, conforme proposta do Modelo de Fleuriet, prosseguindo-se, com o cálculo dos indicadores. A Tabela 2 evidencia os resultados.

<b>Indicadores (Valores em mil R\$)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
(+) Ativo Circulante	3.830.323,57	4.779.621,75	7.504.280,17	11.628.089,87
(-) Passivo Circulante	432.343,51	421.062,97	788.829,71	456.754,36
<b>(=) CCL</b>	<b>3.397.980,06</b>	<b>4.358.558,78</b>	<b>6.715.450,46</b>	<b>11.171.335,51</b>
(+) Ativo Circulante Operacional	2.357.505,98	2.154.456,70	3.782.568,55	1.215.683,05
(-) Passivo Circulante Operacional	432.343,51	421.009,46	788.829,71	456.754,36
<b>(=) NCG</b>	<b>1.925.162,47</b>	<b>1.733.447,24</b>	<b>2.993.738,84</b>	<b>758.928,69</b>
(+) Ativo Circulante Financeiro	1.472.817,59	2.625.165,05	3.721.711,62	10.412.402,82
(-) Passivo Circulante Financeiro	0,00	53,15	0,00	0,00
<b>(=) ST</b>	<b>1.472.817,59</b>	<b>2.625.111,54</b>	<b>3.721.711,62</b>	<b>10.412.406,82</b>
<b>Situação</b>	<b>Sólida</b>	<b>Sólida</b>	<b>Sólida</b>	<b>Sólida</b>

**Tabela 2. Indicadores do Modelo Fleuriet**

Fonte: Elaborada pela autora com base em dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 2, o CCL teve um aumento considerável, ou melhor, mais que triplicou seu valor de 2017 para 2020. Tal crescimento se dá pela quitação das dívidas de curto prazo da empresa e pela diminuição dos direitos realizáveis a curto prazo.

Já a NCG diminuiu em mais de 60% de seu saldo de 2017 para 2020, podendo esse decréscimo ser explicado pela diminuição considerável da conta de direitos realizáveis a curto prazo, pela diminuição razoável dos tributos advindos de planejamento tributário e pela quitação das dívidas com outros credores. No ano de 2019, o saldo quase dobrou seu valor, o que se deu pelo aumento considerável da conta de Direitos Realizáveis a Curto Prazo, mas, logo em seguida, foi recebida grande parte dos créditos diversos.

O ST, a cada ano, praticamente dobra de valor, tendo, de 2017 para 2020, um aumento de mais de 600%. Esse aumento exponencial se dá pela quitação, no final de 2018, dos empréstimos e financiamentos a curto prazo captados.

Após analisar os resultados e relacionar com a literatura proposta por Assaf Neto e Silva (2002), Matarazzo (2010), e Melo e Coutinho (2007), verifica-se que a empresa tem um risco baixo de insolvência e demonstra que tem recursos suficientes para manter e dar continuidade às suas atividades operacionais, evidenciando também que a empresa tem saldo em caixa que poderá ser investido na operação do negócio, como, por exemplo, financiar o ciclo de recebimentos de novos clientes com maiores prazos, bem como planejar investimentos a longo prazo para melhor desempenho organizacional.

Percebe-se que, em todos os anos analisados, a empresa se enquadrou no Tipo 2 (Quadro 3), ou seja, tipo Sólida. Embora os dados demonstrem que a empresa tem recursos financeiros, os passivos operacionais não são suficientes para financiar os ativos operacionais de curto prazo, necessitando, assim, de um financiamento complementar, que seriam os recursos permanentes aplicados no capital de giro (CCL) cujo excedente é aplicado no saldo de tesouraria (Braga, 1991). O estudo feito por Silva et al. (2019) analisou 27 empresas agroindustriais e apenas 37,04% foram consideradas do Tipo 2 (sólida), assim como a empresa analisada neste estudo.

Ao comparar os resultados obtidos com aqueles encontrados no estudo de Corrêa e Ritta (2017), que analisou uma entidade hospitalar, verificam-se divergências. Os saldos do modelo dinâmico identificados demonstraram que a situação da empresa representa alto risco de solvência e suas operações são financiadas apenas com recursos de curto prazo. Mesmo demonstrando uma tendência de melhora, todos os seus índices de liquidez evidenciaram que a empresa não tem recursos de curto e longo prazo suficientes para liquidar suas obrigações.

Os resultados do modelo de Fleuriet obtidos no estudo feito por Silva et al. (2018) divergem dos encontrados neste estudo, pois, a cada ano, os índices eram cada vez piores, encerrando 2016 com ambas as empresas sendo classificadas na situação péssima. A pesquisa de Mendonça et al. (2017) obteve resultados próximos a este, apresentando CCL e ST positivos e NGC negativa, enfatizando mais uma vez que, ao fazer uma gestão do capital de giro equilibrada, é possível garantir sua sobrevivência. Assim como a empresa estudada pela autora e por Mendonça et al. (2017), a Unimed Três Vales também faz uma gestão de capital de giro adequada, sendo classificada como sólida. Já o Hospital Santa Rosália difere quanto aos resultados, apresentando uma situação muito ruim com saldos de CCL, NGC e ST negativos, evidenciando uma má gestão do seu capital de giro (Menezes et al., 2017).

## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O objetivo principal deste estudo foi compreender o impacto da gestão do capital de giro no desempenho econômico e financeiro de uma empresa do setor de distribuição, geração e transmissão de energia elétrica. Para que isso fosse possível, foram utilizados os índices de liquidez do modelo tradicional e os índices do modelo de Fleuriet sobre os valores do balanço patrimonial dos anos de 2017 a 2020.

Após analisar os índices pelo modelo tradicional, foi possível constatar que a empresa demonstra capacidade financeira para pagamento de seus compromissos de curto e longo prazo. Isso se dá pelo fato de a empresa receber antecipadamente parte do valor do contrato de serviço, por não manter estoque e pelo pagamento das parcelas de empréstimos e financiamentos. Apesar de serem menores em 2019, os índices, em 2017, 2018 e 2020, apresentam melhoria a cada ano. Os indicadores do modelo de Fleuriet comprovaram tal constatação, tendo o saldo do CCL triplicado de 2017 para 2020, assim como o ST, a cada ano, praticamente dobra de valor e a NCG diminuiu em mais de 60%. Isso foi possível pela diminuição considerável da conta de direitos realizáveis a curto prazo, quitação das dívidas de curto prazo da empresa e quitação das dívidas com outros credores. Tendo os saldos do CCL, NCG e ST todos positivos, ela se enquadra do Tipo 2 ou sólida.

Os resultados evidenciaram que, com a gestão do capital de giro e o gerenciamento do recebimento de clientes e pagamento de fornecedores, a empresa conseguirá se financiar a longo prazo de capital próprio sem precisar captar empréstimos como tem conseguido nos anos de 2019 e 2020.

Esta pesquisa foi realizada em uma empresa prestadora de serviço que não tem conta de estoque e, portanto, não houve influência dessa conta sobre os resultados do índice de liquidez seca, CCL e NCG. Esse diferencial contribui para a ampliação da literatura sobre o assunto e ainda fornece informações à empresa estudada e demais interessadas, dando a ela o conhecimento dos indicadores financeiros analisados e podendo auxiliar na análise de desempenho e na busca de melhorias no gerenciamento do negócio, assim como informar que a gestão realizada está gerando resultados positivos.

Como limitação, não foi possível a realização de entrevistas junto aos colaboradores que atuam na área financeira da empresa, tendo sido feita, portanto, a aplicação de um questionário em formato de relato ao diretor financeiro, além de análise documental dos balanços patrimoniais disponibilizados. Para futuras pesquisas, sugere-se a realização de estudos de casos em outras entidades do setor elétrico para fins de comparação, bem como em outras empresas prestadoras de serviços.

## REFERÊNCIAS

- Assaf Neto, A. (2002). *Estrutura e análise de balanços*. São Paulo, Atlas.
- Assaf Neto, A. (2014) *Finanças Corporativas e Valor*. São Paulo, Atlas.
- Assaf Neto, A. (2015). *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. São Paulo: Atlas.
- Assaf Neto, A., & Silva, C. A. T. (2002). *Administração do capital de giro*. São Paulo, Atlas.
- Barbosa, J. P. G., Arantes, P. P. M., Sousa, V. H. T. F., Carvalho, L. F., & Ribeiro, K. C. S. (2019). O Reflexo da Crise Política e Econômica Brasileira na Gestão do Capital de Giro das Empresas Listadas no Ibovespa entre 2014 a 2016. *Revista Mineira de Contabilidade*, 20(1), 50-62.
- BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Presidência da República Casa Civil, Subchefia para Assuntos Jurídicos. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm). Acesso em: 21/12/2021.
- Bogdan, R. C., & Biklen S. K. (1994). *Investigação qualitativa em educação: uma introdução à teoria e aos métodos*. Lisboa, Porto Editora.
- Braga, R. (1991). *Análise avançada do capital de giro*. Caderno de Estudos FIPECAFI, 3(1), 1-20.
- Carvalho, J. F. S., & Oliveira, J. L. C. (2016). A relevância da gestão do capital de giro para a sobrevivência das micro e pequenas empresas (MPEs) no Brasil. *Revista Cesumar Ciências Humanas e Sociais Aplicadas*, 21(1), 81-96.
- Corrêa, R. & Ritta, C. O. (2017). Análise da situação financeira de capital de giro de um hospital filantrópico do sul do Brasil. *Revista de Administração Hospitalar e Inovação em Saúde*, 14(4), 1-18.
- Costa, D. G., Oliveira, V. D., & Silva, V.G. M. (2018). Gestão de capital de giro: um estudo nas microempresas moveleiras de Divinópolis, MG. *Research, Society and Development*, 7(1), 1-18.
- Detoni, D. J., & Moreira, V. C. C. (2011). A Importância da Administração do Capital de Giro para a Sobrevivência de uma Empresa. *Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia*, Paraná, PR, Brasil, 13.

- Diniz, N. (2015). *Análise das demonstrações financeiras*. Rio de Janeiro, SESES.
- Zouain, D. M., Ferreira, C. C., Macedo, M. A. S., Sant'anna, P. R., Longo, O. C., & Barone, F. M. (2011). Gestão de capital de giro: contribuição para as micro e pequenas empresas no Brasil. *Revista de Administração Pública*, 45(3), 863-884.
- Fleuriet, M., Kehdy, R., & Blanc, G. (2003). *O modelo Fleuriet, a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um modelo de análise, orçamento e planejamento financeiro*. Rio de Janeiro, Elsevier.
- Galvão, H. M., Souza, A. J. S., Bento, C. A., Martins, R. Z., & Lopes, E. da S. Análise da administração do capital de giro em uma empresa localizada na cidade de Guaratinguetá. *Revista de Administração FATEA*, 3(3), 17-32.
- Gil, A. C. (2002). *Como elaborar projeto de pesquisa*. São Paulo, Atlas.
- Gitman, L. J. (2013). *Princípios de Administração Financeira*. Tradução de Allan Vidigal Hastings. São Paulo, Pearson Education.
- Gimenes, R. M. T., & Gimenes, F. M. P. (2004). Análise Dinâmica do Financiamento das Necessidades líquidas de Capital de giro em Cooperativas Agropecuárias. *Revista Gestão e Planejamento, Salvador*, 1(9), 66-77.
- Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças (2021). *Modelo Fleuriet*. Disponível em: <https://www.modelo-fleuriet.com/>, Acesso em: 21/04/2021.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística-IBGE (2021). *Estatísticas Econômicas: PIB cresce 1,2% no 1º trimestre de 2021*. Disponível em: <https://censos.ibge.gov.br/2013-agencia-de-noticias/releases/30822-pib-cresce-1-2-no-1-trimestre-de-2021.html>, Acesso em: 04/06/2021.
- Lovelock, C., & Wright, L. (2006). *Serviços: marketing e gestão*. São Paulo, Saraiva.
- Machado, M. A. V., Machado, M. R., & Barreto, K. N. B. (2010). Políticas e Instrumentos Gerenciais Utilizados na Gestão do Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas: Um Estudo Exploratório. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 5(1), 113-127.
- Martins, P. L., Carmo, G., Nunes, I. A., Andrade, L. C., & Silva, T. G. (2016). Indicadores Financeiros: um estudo comparativo entre três organizações do setor varejista de eletrodomésticos. *Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia*, São João del Rei, Minas Gerais, MG, Brasil, 13.
- Martins, E., Miranda, G. J., & Diniz, J. A. (2014). *Análise didática das demonstrações contábeis*. São Paulo, Atlas.
- Marques, J. A. V. C., Braga, R. (1995). Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. *Revista de Administração de Empresas*, 35(3), 49-63.
- Matarazzo, D. C. (2010). *Análise financeira de balanços*. São Paulo, Atlas.

- Melo, A. C., & Coutinho, E. S. (2007). O Modelo Fleuriet como Indicador Conjunto de Solvência e Rentabilidade. *Anais do Encontro da ANPAD*, Cascavel, PR, Brasil, 31.
- Mendonça, F.M., Lombardi, G. C., Torres, K. A., Borba, E. L., & Martins, P. L. (2017). Análise e desenvolvimento da estrutura de administração de capital de giro de uma empresa de prestação de serviços de transporte de cargas. *Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia*, São João del Rei, MG, Brasil, 14.
- Menezes, J. P. C. B., Sant' Ana, N. L. S., Ferreira, A. C., Silva, S. A. L., & Souza, A. A. (2017). Estudo sobre o capital de giro das operadoras de planos de saúde atuantes no Vale do Mucuri – MG. *Revista Vianna Sapiens*, 7(2), 202-228.
- Myers, B. A. (2013). *Princípios de Finanças Corporativas*. Nova Iorque, AMGH.
- Neves, L. F. S. G. (2011). *Working Capital Management and Profitability: The Telecom Case*. Lisboa, Portugal. Dissertação de mestrado. Business School. Instituto Universitário de Lisboa, ISCTE, 63 p.
- Neves, L. L., Pereira, A. S., Quevedo, R. C., Souza, T. C. M., & Aranha, J. A. M. (2019). Indicadores financeiros: uma análise setorial das empresas de papel e celulose listadas na B3. *Anais do Encontro Internacional de Gestão, Desenvolvimento e Inovação (EIGEDIN)*, Naviraí, MS, Brasil, 3.
- Oliveira, M. M. (2007). *Como fazer pesquisa qualitativa*. Petrópolis, Vozes.
- Silva, A. F. S., Mendonça, F. M., & Almeida, M. S. (2018). A eficiência dos modelos tradicional e Fleuriet de análise do capital de giro para detectar o risco de insolvência técnica. *Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia*, São João del Rei, MG, Brasil, 15.
- Silva, F. F., Ferrarezi Junior, E., Santos, D. F. L., & Braga Júnior, S. S. (2019). Capital de giro e desempenho de empresas Agroindustriais. *Revista de Administração FACES Journal*, 18(3), p. 88-102.
- Triviños, A. N. S. (1987). *Introdução à Pesquisa em Ciências Sociais: A pesquisa qualitativa em educação*. São Paulo, Atlas.
- Vieira, M. V. (2005). *Administração estratégica do capital de giro*. São Paulo, Atlas.
- Waithira, M. P. (2016). *The effect of working capital management on the financial performance of water service providers in Kenya*. Nairobi, Quênia. Dissertação de mestrado. Universidade de Nairobi, 52 p.
- Wernke, R., & Junges, I. (2020). Influência do ciclo financeiro na lucratividade: um estudo de caso em lojas franqueadas no segmento de surfwear. *Revista da Micro e Pequena Empresa (RMPE)*, 14(1), p. 43-58.
- Yin, R. (2015). *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos*. Porto Alegre, Bookman.