



Revista de Administração da Unimep

E-ISSN: 1679-5350

gzograzian@unimep.br

Universidade Metodista de Piracicaba
Brasil

Santos, Lucas Maia dos; Marques Ferreira, Marco Aurélio; Rodrigues de Faria, Evandro
Gestão Financeira de Curto Prazo: Características, Instrumentos e Práticas Adotadas por Micro e
Pequenas Empresas
Revista de Administração da Unimep, vol. 7, núm. 3, septiembre-diciembre, 2009, pp. 70-92
Universidade Metodista de Piracicaba
São Paulo, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=273720558006>

- Como citar este artigo
- Número completo
- Mais artigos
- Home da revista no Redalyc

redalyc.org

Sistema de Informação Científica
Rede de Revistas Científicas da América Latina, Caribe, Espanha e Portugal
Projeto acadêmico sem fins lucrativos desenvolvido no âmbito da iniciativa Acesso Aberto



Gestão Financeira de Curto Prazo: Características, Instrumentos e Práticas Adotadas por Micro e Pequenas Empresas

Lucas Maia dos Santos (Universidade Federal de Viçosa) admlucasmaia@hotmail.com
Marco Aurélio Marques Ferreira (Universidade Federal de Viçosa) marcoaurelio@ufv.br
Evandro Rodrigues de Faria (Universidade Federal de Viçosa) evandro_farias@yahoo.com.br

Revista de Administração da UNIMEP, v. 7, n.3, Setembro / Dezembro – 2009

Endereço eletrônico deste artigo: <http://www.regen.com.br/ojs/index.php/regen/article/view/145>

©Copyright, 2009, Revista de Administração da UNIMEP. Todos os direitos, inclusive de tradução, são reservados. É permitido citar parte de artigos sem autorização prévia desde que seja identificada a fonte. A reprodução total de artigos é proibida. Os artigos só devem ser usados para uso pessoal e não comercial. Em caso de dúvidas, consulte a redação.

A Revista de Administração da UNIMEP é a revista on-line do Mestrado Profissional em Administração, totalmente aberta e criada com o objetivo de agilizar a veiculação de trabalhos inéditos. Lançada em setembro de 2003, com perfil acadêmico, é dedicada a professores, pesquisadores e estudantes. Para mais informações consulte o endereço <http://www.raunimep.com.br>.

Revista de Administração da UNIMEP

ISSN: 1679-5350

©2009 - Universidade Metodista de Piracicaba

Mestrado Profissional em Administração

Resumo

Geralmente, as micro e pequenas empresas (MPEs) são atrativas do ponto de vista de rentabilidade, mas, devido às deficiências na gestão financeira de curto prazo, operam em alto risco de liquidez. Isso instiga estudos voltados à análise da gestão de capital de curto prazo das MPEs. Assim, o presente trabalho teve como objetivo investigar os fatores limitantes da gestão de capital de giro nas MPEs, escolhendo como delimitação regional o município de Viçosa-MG. Neste trabalho, que utilizou abordagem quantitativa exploratória, foram entrevistados 172 proprietários de MPEs em funcionamento no município. Os principais resultados mostraram que as empresas praticam autofinanciamento e possuem ciclo de caixa correspondente a 56% do ciclo operacional e 81% das empresas possuem endividamento no

curto prazo. Ficou evidente que grande número de empresas não seguem boas práticas de gestão financeira e não utilizam com frequência ferramentas de controle, possibilitando concluir por limitações na administração financeira, corroborando estudos anteriores. Constatou-se que a manutenção de uma correta gestão financeira de curto prazo está longe de ser unânime, perecendo devido ao desconhecimento ou até descaso de muitos empresários. Práticas que vão desde a elaboração de relatórios financeiros até a capacitação dos gestores podem determinar a sobrevivência das MPEs no dinâmico ambiente empresarial.

Palavras chave: capital de giro, risco de liquidez, micro e pequenas empresas.

Abstract

Usually, micro and small enterprises (MPEs) are attractive because of their profitability, but, because of the deficiencies in the short term financial management, they work in a high risk level of liquidity. This fact urges studies about the analysis of the short term working capital management of these enterprises. This way, this paper aimed to investigate the restrictive factors of working capital management in the MPEs, choosing the city of Viçosa, MG as a regional delimitation. In this paper, in which it was considered the exploratory quantitative approach, 172 proprietors of MPEs working in the city mentioned were interviewed.

The main results showed that the enterprises do self-financing e have capital cycle corresponding to 56% of the operational cycle and 81 % of the enterprises have short time debt. It is clear that a high number of enterprises do not follow the good practices of the financial administration and do not use control instruments with frequency, enabling the perception of limitations in the financial administration, corroborating to previous studies. It was verified that the maintenance of a correct short term financial administration is far from being unanimous, perishing because of the ignorance and disregard of many entrepreneurs. Practices that go through financial reports elaboration to managers' knowledge can determine the survivor of the MPE in the dynamic business environment.

Key-words: working capital, risk of liquidity, micro and small enterprises

1 – Introdução

As micro e pequenas empresas (MPEs) compõem importante parcela da economia nacional e mundial. De acordo com SEBRAE (2005), essas empresas, no Brasil, respondem por 99,2% do número total de empresas formais, por 57,2% do total de empregos e por 26% da massa salarial. Um dos papéis designados a elas é a oferta de produtos e serviços demandados pela sociedade que só podem ser rentáveis se comercializados em pequena escala.

Apesar de constituírem um dos pilares da economia nacional, segundo SEBRAE (2005), aproximadamente 60% das MPEs morrem até o quarto ano de existência. De acordo com recente estudo sobre fatores condicionantes e taxa de mortalidade das MPEs, realizado

pelo SEBRAE (2007), os próprios empresários apontaram problemas com carga tributária elevada como o principal fator para que a empresa encerrasse sua atividade, seguido por problemas na administração de capital de giro. A primeira razão apontada é externa à empresa, enquanto a outra é inerente à gestão financeira de curto prazo.

Em razão das suas peculiaridades, as MPEs enfrentam problemas bem específicos, em geral, diferentes ou em proporções dessemelhantes quando comparados àqueles vivenciados pelas grandes empresas. Destaca-se que, às vezes, as MPEs são atrativas do ponto de vista de rentabilidade, porém, devido às deficiências na gestão financeira de curto prazo, operam em alto risco de liquidez, o que as deixam suscetíveis a imprevistos comuns à natureza dos negócios. Isso instiga estudos voltados à análise da gestão de capital de curto prazo nessas empresas, como proposto neste trabalho.

Após investigar e questionar os proprietários de empresas extintas sobre os possíveis problemas que as levaram ao fracasso, observou-se discrepância entre os motivos concretamente apontados por eles e os que consideravam, abstratamente, ser os principais problemas que afetara a vida de suas empresas. Nessa situação, os empresários, em geral, são resistentes a enxergar distorções em sua forma de gestão. Em vez disso, culpam outras questões, como a inflação, a economia, a burocracia, as políticas públicas de crédito, a concorrência, entre outros, enquanto a autocrítica é relegada a último plano, o que remete à passividade por parte do empresário. Chér (1990) denomina esse problema de “efeito avestruz”.

Por sua vez, problemas como esse impactam o desenvolvimento local e regional em razão da grande empregabilidade desse setor, o que sugere ações de investigação das causas de limitação financeira, principalmente no que tange à gestão de capital de giro, apontada como grande fator de restrição entre essas organizações e que remete à forma de gestão do sócio-proprietário das MPEs. Resnik (1990) aponta como conseqüências das limitações financeiras: a perda da confiança e do moral do empresário; a elevação dos preços ou sua drástica redução, em ato de desespero do empresário, colocando-os fora da realidade do mercado; a má remuneração de funcionários; o não-pagamento de impostos; e a falta de fundos para sanar contingências.

Nesse contexto, o presente artigo teve como objetivo investigar os fatores limitantes da gestão de capital de giro, descrevendo os instrumentos, as ferramentas e metodologias nas micro e pequenas empresas; escolheu-se como delimitação regional o município de Viçosa-MG.

2 – Referencial teórico

2.1 - Fatores de limitação na gestão financeira de MPEs

Segundo Braga *et al.* (2004), a falta de recursos financeiros é apontada como uma das maiores dificuldades com que convivem as MPEs; por sua vez, este é um fator que limita os investimentos necessários para que essas empresas se desenvolvam ou, até mesmo, sobrevivam.

De acordo com Monteiro (2003), as pequenas organizações possuem capacidade e recursos restritos, especialmente quanto ao capital (empréstimos difíceis e fluxo de caixa reduzido) e à formação daqueles que atuam na administração e assessoria, cujas habilidades e informações necessárias ao planejamento estratégico adequado são, com frequência, insuficientes. Assim, além do tamanho da empresa, também a atitude dos dirigentes configura-se como barreira ao processo de gestão financeira.

Matias e Lopes Júnior (2002) mostram que as dificuldades começam no dia-a-dia do proprietário, que, por falta de condições para contratação de pessoas eficientes e de confiança para a gestão do negócio, acaba acumulando funções, culminando no inadequado desempenho das atividades gerenciais. Cita ainda que a maior dificuldade das micro e pequenas empresas é o insuficiente preparo gerencial dos proprietários ou dirigentes; destaca-se que as estratégias dessas empresas são estabelecidas confiando puramente em informações e experiências vivenciadas pelos seus administradores, confirmando um fator predominante que influencia diretamente as decisões financeiras de curto prazo da empresa.

Além dos problemas já citados, são listadas, a seguir, outras questões que dificultam a gestão financeira nas micro e pequenas empresas:

- Deficiência no planejamento prévio à abertura da empresa, má gestão, problemas particulares, problemas entre os sócios (NEVES; PESSOA, 2006).
- A informalidade dificulta o mapeamento de indicadores de desempenho para gestão financeira (BILÉSSIMO, 2002).
- A contabilidade tradicional, muitas vezes única fonte de informação de micro e pequenas empresas, não fornece bases suficientes para tomada de decisão (GAZZONI, 2003);

- A falta de recursos financeiros e dificuldades na obtenção de créditos, financiamentos e investimentos por parte de terceiros, isto porque investidores raramente sentem-se atraídos por empresas de menor porte (CHÉR, 1990).
- A manutenção de maus pagadores, falta de disciplina, responsabilidade e organização (NEVES; PESSOA, 2006).
- A falta de controle, que ocasiona dificuldade para análise e avaliação de decisões tomadas, quando da exposição da empresa ao ambiente de negócios (GAZZONI, 2003).
- O “efeito sanduíche” – situação de perda do poder de barganha no qual as micro e pequenas empresas acabam ficando quando os preços de compra são impostos pelos fornecedores e os preços de venda, pelos clientes – ocasionado pelo relacionamento freqüente com grandes fornecedores ou grandes clientes (CHÉR, 1990).

Acredita-se que esses fatores tendem a potencializar as limitações na gestão financeira das organizações, com forte assimetria no que diz respeito às limitações de curto prazo, em que o reflexo mais observado tem sido o problema com capital de giro – ponto central deste estudo.

2.2 - A administração financeira de curto prazo nas MPes

É de conhecimento que nas micro e pequenas empresas não há clara diferenciação entre administração financeira e contabilidade. Além disso, a contabilidade não é encarada como instrumento da administração financeira, e sim como forma de atender às exigências legais e burocráticas.

Souza (2007) argumenta que não cabe ao empresário as funções de recolher tributos, preencher guias para Receita Federal, recolher contribuições sociais, etc. Este trabalho deve ser delegado a empresas de assessoria contábil – de forma comum, aos escritórios de contabilidade. Ao empresário cabe atuar como administrador financeiro, controlando estoques, contabilizando custos, elaborando planilhas para apurar seus resultados, decidindo sobre investimentos, financiamentos e planejando o fluxo de caixa. Quando necessário e possível, o empresário deverá buscar orientação profissional para realização dessas tarefas.

Considerando que no ativo encontram-se as aplicações de recursos e que as suas fontes estão registradas no passivo, no ativo circulante, conhecido como capital de giro ou capital circulante estão as aplicações de curto prazo. Braga *et al.* (2004) entendem que o capital de giro insere-se no contexto das decisões financeiras de curto prazo, envolvendo a administração de ativos e passivos circulantes.

Segundo Pereira Filho (1998) e Lemes Junior *et al.* (2005) o ativo circulante consiste de quatro componentes principais: caixa, títulos negociáveis, estoques e contas a receber. A gestão de contas a receber é parte de uma política de crédito e cobrança integrada com as metas de negócios da organização, envolvendo os termos de crédito e negociação de descontos a serem concedidos aos clientes. O volume de estoques não pode perder vendas por falta de estoque, porém, se for possível trabalhar sem estoque, será preferível. Normalmente, contas a receber e estoques são os itens mais representativos do ativo circulante, de modo que outros valores a receber e despesas pagas antecipadamente tendem a não ser representativos em termos de valores. A manutenção de elevados ativos circulantes possibilita maior capacidade de pagamento da empresa, ou seja, maior liquidez. Por outro lado, os recursos aplicados no ativo circulante têm um custo de manutenção.

Braga *et al.* (2004) afirmam que o ativo circulante representa o valor dos recursos aplicados pela empresa para movimentar seu ciclo operacional, que compreende o período de tempo que vai desde a entrada da matéria-prima no estoque da empresa até a venda dos produtos elaborados e respectivo recebimento. Vários autores definem o ciclo operacional como o montante de tempo que vai do ponto em que a empresa coloca material e trabalho no processo de produção, até o momento em que o dinheiro da venda do produto acabado resultante é efetivamente recebido. O ciclo operacional também pode ser deduzido pela soma do período médio de estocagem e recebimento dos clientes. Dentro do ciclo operacional encontra-se o ciclo de caixa, definido como montante de tempo em que o caixa da empresa está imobilizado entre o pagamento dos insumos de produção e a cobrança do pagamento da venda do produto acabado resultante (SOUZA, 1997, 2007; PEREIRA FILHO, 1998; LEMES JUNIOR *et al.*, 2005).

Pereira Filho (1998) afirma que paralelamente ao ciclo operacional ocorre o financiamento concedido pelos fornecedores, a partir do momento da compra. Até o momento do pagamento aos fornecedores a empresa não precisa se preocupar com o financiamento, o qual é automático. Se o prazo médio de pagamento de fornecedores (PMPF) for superior ao prazo médio de estoques (PME), então os fornecedores financiarão também uma parte das vendas da empresa.

De acordo com Souza (2007), em geral as empresas seguem um ciclo no qual compram estoques, vendem mercadorias a crédito e depois cobram as contas a receber. A boa política de capital de giro é elaborada para minimizar o tempo entre desembolsos de caixa

com materiais e recebimentos das vendas. Para esse autor, a disponibilidade de caixa deve existir pelas seguintes razões:

- Obter descontos dos fornecedores, tendo em vista que o custo de não utilizá-los é alto.
- Manter a classificação de crédito, por meio da liquidez corrente e sua liquidez seca alinhadas com as de outras empresas de seu setor.
- Aproveitar oportunidades de negócios favoráveis, como promoções especiais dos fornecedores ou a chance de adquirir outra empresa.
- Enfrentar emergências como greves, incêndios ou campanhas de marketing dos concorrentes e também para suportar quedas sazonais ou cíclicas no nível de atividade.

Toda empresa precisa buscar um nível satisfatório de capital de giro, de maneira a garantir a sustentação de sua atividade operacional. O equilíbrio financeiro é verificado quando suas obrigações financeiras se encontram lastreadas em ativos com prazos de conversão em caixa similares aos dos passivos; ele exige vinculação entre a liquidez dos ativos e os desembolsos demandados pelos passivos. Como afirmam Hopp e Leite (1989) e Pereira Filho (1998), para se manter em equilíbrio financeiro, uma opção da empresa é financiar suas necessidades variáveis com dívidas de curto prazo, utilizando os recursos de longo prazo para financiar todas as suas necessidades financeiras permanentes.

Muitos especialistas, incluindo Monteiro (2003), Gazzoni (2003) e Neves e Pessoa (2006), argumentam que as empresas “quebram” por terem problemas de liquidez, pois, se não houver dificuldade financeira, não há razão para quebrar. O principal objetivo da análise da liquidez de uma empresa reside em identificar sua capacidade de honrar seus compromissos de curto prazo. O relevante, entretanto, é identificar as causas que levam uma empresa a ter problemas de liquidez. O problema da dificuldade financeira decorre de ganhar pouco ou de gastar muito, ou ainda da combinação desses dois fatores. Entende-se, portanto, que a situação de liquidez de uma empresa é o efeito da combinação de diversos fatores de caráter operacional e de decisões estratégicas tomadas pela sua direção.

3 – Metodologia

O presente trabalho foi realizado no município de Viçosa - MG, localizado na Zona da Mata mineira. A escolha da região foi motivada pela alta concentração de micro e pequenas

empresas e pela relativa dispersão entre os diversos setores que movimentam a economia local, principalmente aqueles ligados ao comércio e à prestação de serviços. Para realização deste trabalho, foram entrevistados, pessoalmente, 172 proprietários-dirigentes de micro e pequenas empresas em funcionamento.

Na estratégia de coleta de dados utilizou-se amostra aleatória simples, estatisticamente significativa, de acordo com a Equação 1, sugerida por Triola (2005):

$$\eta = \frac{\sigma^2 \cdot p \cdot q \cdot N}{e^2 \cdot (N - 1) + \sigma^2 \cdot p \cdot q} \quad (1)$$

em que

η = tamanho da amostra;

σ = nível de confiança escolhido, expresso em números de desvios-padrão;

P = probabilidade de escolher aleatoriamente uma empresa em que se observe a ocorrência do fenômeno ‘problemas de capital de giro’;

$q = (1 - p)$, ou seja, probabilidade de não-observação do fenômeno ‘problemas de capital de giro’;

N = tamanho total da população; e

e = erro máximo permitido.

Considerando p e $q = 0,5$, $N = 2.500$, $\sigma = 1,96$ (95%), pode-se verificar que o erro máximo associado foi de aproximadamente 7,3%.

Para coleta de dados foram utilizadas as seguintes técnicas de pesquisa qualitativa em ciências sociais: pesquisa bibliográfica e aplicação de questionários. Na elaboração do questionário foi utilizada a técnica do balanço falado, citado por Kassai e Kassai (2001), que é um processo de planejamento empresarial para coleta de informações financeiras como uma alternativa mais próxima da realidade, em contrapartida aos relatórios financeiros elaborados por essas empresas. Esta técnica foi adaptada para atingir os objetivos gerais e específicos e, por isso, abrangeu somente a coleta de informações sobre as atividades financeiras de curto prazo das empresas selecionadas pela amostra.

Esta pesquisa teve caráter exploratório, pois as informações necessárias para o conhecimento das características do seu público-alvo foram obtidas, e também descritivo, visto que mostrou a relação entre as variáveis que caracterizam a gestão financeira de curto prazo das MPEs. Quanto à abordagem do problema e operacionalização das variáveis, a pesquisa foi quantitativa no levantamento e tabulação dos dados e qualitativa na análise e

comparação desses dados para identificar as especificidades do objeto de pesquisa, bem como os fatores limitantes da administração de capital de giro.

4 – Resultados

4.1 – Gestão financeira nas micro e pequenas empresas

Por meio da descrição exposta na Tabela 1, pode-se verificar que as empresas analisadas possuem, em média, 11,05 anos de existência, 3,43 empregados, 1,59 proprietários e um faturamento bruto anual de R\$ 225.217,11. Os micros e pequenos empresários, que administram essas empresas, possuem, em média, aproximadamente 40 anos de idade e 10 anos de experiência na atual empresa.

Tabela 1 - Caracterização das micro e pequenas empresas

	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
Tempo de existência (anos)	1,00	81,00	11,05	11,33
Número de empregados	0,00	33,00	3,43	3,97
Número de proprietários	1,00	4,00	1,59	0,67
Idade	19,00	98,00	39,75	12,68
Tempo de experiência (anos)	1,00	65,00	9,65	10,43
Faturamento anual	R\$ 1.200,00	R\$ 2.400.000,00	R\$ 225.217,11	R\$ 367.580,80

Fonte: resultado da pesquisa.

Iniciando a análise financeira, pode-se observar nas informações contidas na Tabela 2 que 82,1% dos entrevistados utilizaram 100% de capital próprio para iniciar a empresa. A média de capital próprio utilizado foi de 90,94%. Esses resultados reafirmam as informações do último relatório *Global Entrepreneurship Monitor – GEM (2007)*, que discorre sobre o empreendedorismo brasileiro, afirmando que este se faz, fundamentalmente, a partir de recursos próprios dos empreendedores, com apoio substancial de amigos e parentes (BOSMA *et al*, 2008; PASSOS *et al*, 2008).

Zuccolotto (2003) afirma que o financiamento inicial de uma pequena empresa é freqüentemente padronizado segundo um plano pessoal típico. Primeiramente, o empreendedor empregará suas poupanças e, caso não seja suficiente, solicitará a de seus familiares e amigos. Em último caso, apelará para canais mais formais de financiamento, como bancos e capitalistas de risco. Esse cenário pode ser explicado não somente pela pouca propensão do empresário a se arriscar com capital de terceiros, como principalmente pela preferência de bancos comerciais e de desenvolvimento por empresas economicamente mais

bem situadas e que, como afirma esse autor, podem, por isso, oferecer melhores garantias sobre o capital investido.

Tabela 2 - Capital próprio utilizado para abrir a empresa

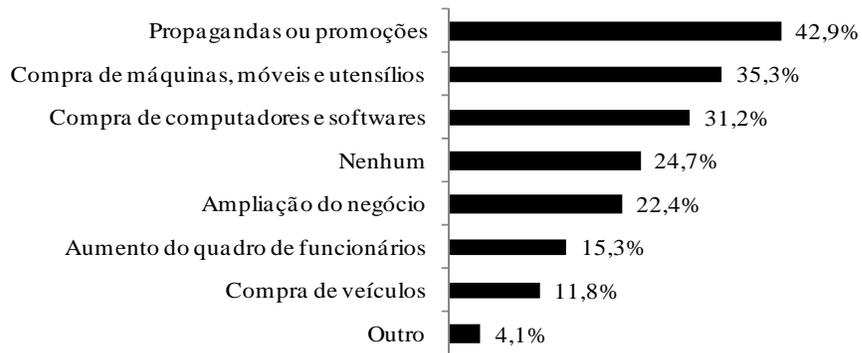
Capital próprio	%	% acumulada
100%	82,1	82,1
De 80% a 99%	3,0	85,1
De 50% a 79%	10,1	95,2
Abaixo de 50%	4,8	100,0

Fonte: resultado da pesquisa.

Analisando os investimentos das empresas do presente estudo, observa-se no Gráfico 1, que nos últimos 12 meses os principais investimentos realizados por elas foram: propagandas e promoções (42,2%); compra de máquinas, móveis e utensílios (35,3%); e compra de computadores e softwares (31,2%). A maior parte dos empresários realizou algum investimento na melhoria do empreendimento, porém, 24,7% afirmaram não ter realizado investimentos no último ano.

No que diz respeito à gestão financeira de curto prazo, esperavam-se menos problemas de liquidez entre os empresários que realizaram algum investimento no último ano. Essa argumentação baseia-se na freqüente utilização de capital de curto prazo entre as MPEs tanto em aplicações de curto prazo quanto de longo prazo, com pouca utilização de financiamentos de longo prazo. O receio de endividamento por parte do pequeno empresário, a falta de conhecimento financeiro ou até a ausência de apoio por parte das instituições financeiras são alguns dos motivos para a pouca adesão dessas instituições a financiamentos de prazos mais estendidos. Mesmo aqueles que se utilizaram de recursos de longo prazo para financiar algum permanente, provavelmente, utilizarão algum capital de curto prazo para quitar alguma parte da dívida – possivelmente, as primeiras parcelas ou o pagamento da entrada do bem. Assim, presume-se que problemas com capital de giro seriam um fator que dificultaria para as micro e pequenas empresas investirem na melhoria e renovação de seus investimentos, e a boa liquidez pode ser considerada uma pressuposição, neste setor, para a empresa iniciar um investimento.

Gráfico 1 – Principais investimentos nos últimos 12 meses



Fonte: resultados da pesquisa.

Com relação à administração das vendas, observa-se pelas informações da Tabela 3 que 81,7% das empresas têm o prazo médio de recebimento de vendas de até 45 dias. O prazo de recebimento médio encontrado na amostra foi de 41,35 dias. Comparado aos prazos oferecidos por algumas grandes empresas – a exemplo dos grandes varejistas, que concedem prazos de 6, 12 e 24 prestações –, o prazo médio obtido no estudo pode ser considerado curto. A atual estabilidade econômica brasileira possibilita a extensão de relacionamentos de longo prazo entre as empresas e os consumidores, estimulando o aumento da demanda e do faturamento delas. Isso, por sua vez, acontece com menos frequência nas micro e pequenas empresas, em razão das peculiaridades, sobretudo pela limitação do capital de giro.

No tocante aos prazos de pagamentos, pode-se observar na Tabela 3 que 78,8% das empresas pagam suas compras em até 45 dias. A média para pagamento encontrada foi de 34 dias. A realização do teste *t-Student*¹ para comparar as médias, entre o prazo de pagamento e o prazo de recebimento, mostra rejeição da hipótese de que as médias não são estatisticamente diferentes. Assim, pode-se inferir que as empresas possuem prazo médio de recebimento dos clientes superior ao prazo de pagamento.

¹ Significativo a 5%.

Tabela 3 – Frequência dos prazos médios de atividade nas MPEs

Prazos	Recebimento (PMRV)	PMRV acumulado	Pagamento (PMPF)	PMPF acumulado	Estocagem (PME)	PME acumulado
Até 15 dias	5,9%	5,9%	9,1%	9,1%	3,0%	3,0%
De 15 a 30 dias	55,5%	61,4%	52,7%	61,8%	57,7%	60,7%
De 30 a 45 dias	20,3%	81,7%	17,0%	78,8%	3,7%	64,4%
De 45 a 60 dias	8,5%	90,2%	13,9%	92,7%	15,6%	80,0%
De 60 a 90 dias	3,9%	94,1%	6,1%	98,8%	9,6%	89,6%
Acima de 90 dias	5,9%	100,0%	1,2%	100,0%	10,4%	100,0%

Fonte: resultado da pesquisa.

Percebe-se que os pequenos prazos de pagamento exigidos pelos fornecedores dificultam a extensão dos prazos de recebimento dos clientes, e que, por sua vez, poderia provocar um aumento de venda para as empresas. O efeito sanduíche, citado por Chér (1990), não fica restrito apenas ao poder dos preços impostos pelos fornecedores, mas também ao prazo de pagamento exigido, que por sua vez dificulta às MPEs estenderem o prazo de recebimento de vendas. Nesse sentido, se o prazo de pagamento for reduzido por exigência dos fornecedores, o empresário terá que reduzir o prazo de recebimento para manter o ciclo de caixa inalterado. Caso contrário, terá o ciclo de caixa aumentado, mantendo seu capital de giro por mais tempo imobilizado. O bom gerenciamento do capital de giro da empresa torna-se fundamental para que o empresário possa contornar a dependência dos prazos dos fornecedores e estender os prazos de recebimento para proporcionar aumento nas vendas. Assim, a utilização e análise de relatórios financeiros, o controle de estoque e a busca de recursos humanos capacitados são algumas ações para atingir boa gestão financeira na empresa.

A Tabela 3 mostra que, aproximadamente, 64,4% das empresas têm prazo médio de estocagem de até 45 dias. O prazo médio de estocagem encontrado foi de 47 dias. Como citado por Pereira Filho (1998), se o prazo médio de pagamento das compras for superior ao prazo médio de estocagem, os fornecedores financiarão também uma parte das vendas da empresa. Assim, realizando-se o teste *t-Student*², pode-se rejeitar a hipótese de que as médias entre o prazo médio de pagamento e prazo médio de estocagem não são diferentes. Portanto, pode-se inferir que o período médio de estocagem é superior ao período médio de pagamento, o que leva essas empresas a necessitar de financiamento externo para cobrir a falta de recursos provisionados. Outra alternativa dessas empresas, como já visto, é a redução dos prazos de recebimento para manter um menor ciclo de caixa.

² Significativo a 1%.

Dessa forma, com os prazos médios foi possível calcular o ciclo operacional e ciclo de caixa das empresas, de acordo com as sustentações teóricas de Souza (1997), Pereira Filho (1998) e Souza (2007). As informações sobre o ciclo operacional e de caixa dessas empresas podem ser visualizadas na Tabela 4.

O ciclo operacional médio encontrado foi de aproximadamente 76 dias. Assim, em um ano, as empresas da amostra realizam em torno de cinco ciclos. A grande predominância da atividade comercial colabora para períodos curtos de ciclo operacional, já que ciclos de um ano ou mais são encontrados com mais frequência na atividade industrial, pouco presente na cidade de Viçosa-MG. Geralmente, o ciclo operacional de uma indústria é maior do que os encontrados em empresas do setor de comércio e serviços, pois aquele será acrescido pela fase de fabricação do produto. A Tabela 4 mostra que 85% das empresas possuem o ciclo operacional inferior a quatro meses.

Tabela 4 – Ciclos de atividades das MPEs

	Ciclo operacional	% acumulado	Ciclo de caixa	% acumulado
Até 30 dias	25,1%	25,1%	53,3%	53,3%
De 30 a 60 dias	34,8%	59,9%	25,1%	78,4%
De 60 a 90 dias	15,0%	74,9%	8,4%	86,8%
De 90 a 120 dias	10,1%	85,0%	4,2%	91,0%
De 120 a 150 dias	6,0%	91,0%	3,0%	94,0%
Acima de 150 dias	9,0%	100,0%	6,0%	100,0%

Fonte: resultados da pesquisa.

Pode-se observar, também na Tabela 4, que aproximadamente 53% das empresas possuem um ciclo de caixa de até 30 dias; como analisado anteriormente, esse prazo é influenciado principalmente pelos prazos de pagamento dos fornecedores e também pelos prazos de estocagem superiores aos prazos de pagamento. As empresas apresentaram um ciclo de caixa médio de 42,19 dias. Essa média mostra que o caixa dessas empresas fica imobilizado 56% do ciclo operacional.

Por outro lado, existem empresas com o ciclo de caixa negativo – por 18% delas. Quanto maior o ciclo de caixa de uma empresa, maior o risco de liquidez; sendo negativo, esse ciclo mostra que essas empresas possuem ao longo do ciclo operacional recursos desvinculados das obrigações de curto prazo, disponíveis para aplicações em outras atividades. Essas empresas conseguem manter uma alta rotatividade de estoque e um prazo de recebimento reduzido, aliado a um prazo de pagamento de fornecedores superior à soma do prazo médio de estocagem e de recebimento.

Para melhor entendimento da influência dos prazos de pagamento, recebimento e estocagem no ciclo de caixa, a Tabela 5 exibe a correlação destes prazos com o ciclo de caixa das empresas. Observa-se que as variações no prazo médio de estocagem é o fator que mais tem relação com o ciclo de caixa dessas empresas. *A priori*, sabe-se que o aumento do prazo médio de recebimento e estocagem eleva o ciclo de caixa, e o aumento do prazo médio de pagamento o reduz. Contudo, pelas correlações exibidas, pode-se perceber alta correlação positiva entre o ciclo de caixa e o prazo médio de estocagem (0,831) e pequena correlação negativa entre os prazos médios para pagamento (-0,141). Assim, é possível inferir que a boa gestão dos estoques é o fator mais importante para a manutenção de um bom ciclo de caixa, nas empresas analisadas, a fim de evitar eventuais problemas de liquidez.

Tabela 5 – Correlação entre ciclo de caixa e prazos médios de pagamento, recebimento e estocagem

	Correlação com ciclo de caixa
Prazo médio para recebimento de clientes	0,567*
Prazo médio para pagamento dos fornecedores	-0,141**
Prazo de médio de estocagem	0,831*

*significativo a 1%; ** significativo a 10%.

Fonte: resultados da pesquisa.

Analisando a composição do ativo circulante das empresas, constata-se que a maior parte é formada por estoques. Somando-se caixa, estoques e contas a receber, o total nas empresas analisadas é 27% de caixa, 44% de estoques e 29% de contas a receber. A crítica que se faz é que os estoques são ativos de baixa liquidez, ou seja, em períodos de eventuais dificuldades financeiras, devido à conversão demorada, conforme PME de Braga *et al.* (2004), as organizações são forçadas a realizar empréstimos, o que agrava o risco de liquidez. As médias e grandes empresas, por outro lado, têm adotado as práticas de “Just in time”, o que significa que elas têm a intenção de reduzir o máximo possível o tempo de estocagem de seus insumos e têm como vantagem a melhoria do indicador de liquidez seca.

Para Pereira Filho (1998), as duplicatas a receber e estoques são os itens mais representativos do ativo circulante. A prevalência de estoques é um aspecto característico da composição da economia da cidade, formada basicamente por empresas comerciais que precisam formar estoques de produtos para realizar suas atividades operacionais. Outro fato a ser citado é a constatação de que os prazos de estocagem têm grande influência no ciclo de caixa dessas empresas. Isso mostra que essas empresas necessitam de maior cuidado no controle dos estoques, pois a relevância deste item no ativo circulante e para o ciclo de caixa,

torna-o fator essencial para a manutenção de boa liquidez. O volume de estoques não pode perder vendas por falta, porém, se for possível, trabalhar com o mínimo de estoque será preferível. Assim, a determinação do nível ótimo de estocagem, na presente amostra, será definida pelo bom gerenciamento de controle de estoque.

Partindo para a análise do endividamento dessas empresas, o presente estudo mostrou que 81% de todas as dívidas são de curto prazo e apenas 19% de longo prazo. Além disso, constatou-se que o prazo médio para quitação das dívidas dessas empresas é de 8,5 meses. Isso corrobora a informações de que a formação do endividamento das empresas é principalmente de curto prazo. Voltando-se à análise dos investimentos, feita no início da discussão, percebe-se que a infreqüente captação de dívidas de longo prazo corrobora a afirmativa de que estas pequenas empresas financiam parte dos investimentos permanentes com recursos variáveis. Essas empresas deveriam financiar suas necessidades variáveis com recursos de curto prazo e as necessidades permanentes com recursos de longo prazo, a fim de manter o equilíbrio financeiro, como expuseram Hopp e Leite (1989) e Pereira Filho (1998). Essas empresas empregam o capital de giro na sua estrutura permanente, comprometendo a liquidez.

De acordo com a Tabela 6, o capital próprio é a primeira opção utilizada por 62,1% dos empresários na falta de caixa; como segunda opção, têm-se os empréstimos, utilizados por 37,1%. Assim, como grande parte das MPEs é iniciada pelo autofinanciamento, o capital próprio também pode ser considerado como uma reserva provisionada para as contingências de caixa das empresas. O empresário foi capaz de iniciar sua empresa com autofinanciamento porque mantinha recursos para isso e, desde que a empresa não esteja insolvente, ele continuará mantendo essas reservas para eventuais imprevistos ou para realizar novos investimentos, após o início de funcionamento da empresa. Assim, empresas que possuam essas reservas teriam menor risco de liquidez em relação àquelas que não provisionam recursos e buscam fontes externas de financiamentos. Percebe-se que, de a maioria possuir aporte de capital provisionado, encontra-se no estudo grande número de empresas que recorrem a recursos externos, evidenciando algum problema de liquidez.

Essas opções estão de acordo com as proposições disponíveis na literatura, em que os pequenos empresários têm preferência por capitalização interna ou apresentam restrições de acesso em razão do elevado custo. A teoria da *pecking order*³ argumenta que as decisões de financiamento ocorrem de acordo com uma ordem de preferências, em que primeiro a firma

³ Teoria de Hierarquia de Fontes.

financia-se com recursos internos, depois recorre ao endividamento externo (MYERS, 1984; MYERS; MAJLUF, 1984; MORAES; RHODEN, 2005).

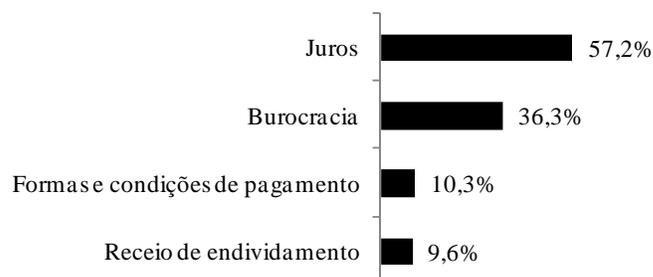
Tabela 6 – Opções recorridas na falta de caixa

	1ª opção	2ª opção
Capital próprio	62,1%	4,8%
Empréstimos	12,4%	37,1%
Cheque especial	11,8%	21,0%
Cartão de crédito	0,6%	8,6%
Desconto de duplicatas a receber	1,2%	3,8%
Desconto de cheques	11,8%	22,9%

Fonte: resultado da pesquisa.

Após conhecer as principais opções adotadas pelos empresários para a falta de caixa, buscou-se a informação a respeito dos principais motivos para que eles não recorressem a outras fontes para captar recursos; as respostas encontram-se no Gráfico 2. A taxa de juros é o principal fator que dificulta ou inviabiliza o empresário recorrer a outras fontes para buscar recursos para falta de caixa. Os outros motivos citados foram: burocracia (36,3%), as formas e condições de pagamentos (10,3%) e, por último, o receio de endividamento (9,6%).

Gráfico 2 - Fatores que dificultam a busca, pelo empresário, de outras fontes de recursos para a falta de caixa



Fonte: resultado da pesquisa.

Claramente, percebe-se que parentes e amigos são fontes informais de crédito, em que o empresário pode recorrer a empréstimos sem exigência de garantias e com rapidez na liberação do dinheiro. Essas opções possuem um custo inferior para esses empresários, já que ainda as MPEs não contam com o apoio da maioria das instituições financeiras.

4.2 – Instrumentos, ferramentas e metodologias de controle financeiro

A Tabela 7 exhibe algumas características das MPEs quanto às práticas de gestão financeira, em geral. Observou-se que 65,9% dos empresários elaboram relatórios financeiros. Kassai e Kassai (2001) afirmaram que MPEs possuem dificuldades para elaborá-los; assim, constatou-se que significativo número de empresas não elaboram esses relatórios (34,1%). O descaso de alguns empresários com a elaboração de relatórios financeiros é um importante sintoma de mau gerenciamento financeiro, e isso nem sempre é assumido pelos empresários, como afirma Chér (1990).

Tabela 7 – Características das empresas na administração do capital de giro

Características	Sim	Não
Empresários que elaboram ou recebem relatórios financeiros.	65,9%	34,1%
Empresários que realizam pagamento adiantado a fornecedores para obter descontos	52,4%	47,6%
Empresários que fazem retiradas para custear gastos da família	68,2%	31,8%
Empresários que fazem controle de caixa	67,0%	33,0%
Sócios que sabem trabalhar com administração financeira	62,7%	37,3%
Funcionários que sabem trabalhar com administração financeira	13,3%	86,7%

Fonte: resultado da pesquisa.

Assim, perguntou-se aos empresários que não elaboram relatórios financeiros quais os principais motivos para não os elaborarem. Como se observa na Tabela 8, 40% dos empresários com resposta negativa afirmam que não há necessidade de elaboração destes. Outros 22,5% afirmaram que não elaboram relatórios porque a empresa é informal ou porque é de pequeno porte. Outros motivos observados foram: falta de interesse na elaboração (12,5%), falta de conhecimentos contábeis (7,5%), a empresa não possui contador (7,5%), por falta de tempo (7,5%) e por falta de controle na empresa (2,5%).

Esses resultados indicam que ainda existe boa parte de empresários que ignoram a importância dos relatórios financeiros para o controle de uma empresa. Mesmo apresentando menor complexidade, as MPEs não devem negligenciar alguns aspectos básicos da gestão financeira, e esses relatórios devem ser elaborados para controle e auxílio na tomada de decisão, não importa o porte, ou se a empresa é formal ou informal, seguindo as sugestões de Kassai e Kassai (2001).

Retomando a análise da Tabela 7, questionou-se sobre quais empresários faziam pagamento adiantado aos fornecedores, já que Souza (2007) afirma que essa prática é importante na concessão de descontos para a empresa.

Tabela 8 – Motivos que dificultam ou impedem a elaboração de relatórios

Motivos	%
Não há necessidade	40,0%
Não há interesse na elaboração	12,5%
Falta de conhecimento	7,5%
Informalidade ou pequeno porte	22,5%
Não possui contador	7,5%
Falta tempo	7,5%
Falta de controle	2,5%

Fonte: resultado da pesquisa.

A referida tabela mostra que, aproximadamente 52% dos empresários realizam esses pagamentos adiantados. Possivelmente, empresas com problemas de liquidez terão dificuldades de obter esses descontos, já que não possuem recursos excedentes de caixa.

Outra característica na administração financeira dessas empresas é que muitos empresários ainda não separam as finanças da empresa das finanças pessoais. Pelas informações da Tabela 7, percebe-se que 68,2% dos empresários fazem retiradas do caixa para custear gastos pessoais e da família. No entanto, essas retiradas reduzem a liquidez da empresa e, se não forem bem programadas, podem prejudicar o cumprimento das obrigações de curto prazo.

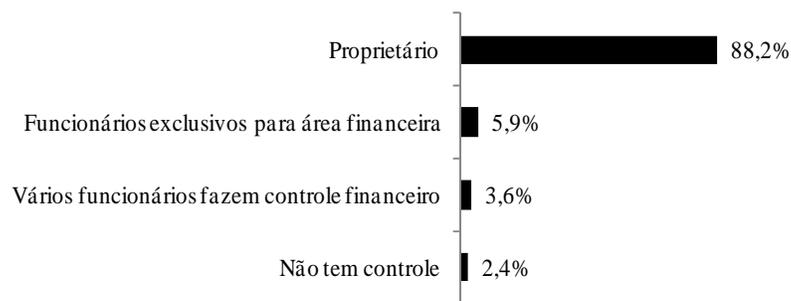
A Tabela 7 mostra que 67% dos empresários realizam controle de estoque. Pela importância do gerenciamento do estoque para o ciclo de caixa, ainda existe grande número de empresas que não realizam tal controle, mostrando a passividade dos proprietários para questões financeiras de curto prazo dessas empresas.

Por fim, pode-se observar na Tabela 7 um possível sintoma para problemas financeiros em boa parte das empresas estudadas. Observa-se que em 62,7% delas os sócios afirmam saber trabalhar com administração financeira e, 13,3% possuem funcionários que sabem trabalhar com administração financeira. Pode-se constatar que ainda em grande número de empresas há proprietários e funcionários sem capacitação para trabalhar com questões financeiras. Isso remonta as afirmativas de Chér (1990), Monteiro (2003) e Matias e Lopes Junior (2002), que discorrem sobre a baixa capacitação dos proprietários e da mão-de-obra nas empresas, principalmente quanto aos proprietários, que estão à frente da tomada de decisão nessas empresas.

O pouco conhecimento sobre administração financeira por parte dos proprietários é um fator preocupante, já que, de acordo com o Gráfico 3, o controle financeiro em 88,2% das empresas é realizado pelos proprietários. Viu-se que essas empresas possuem, em geral, até dois proprietários e um número pequeno de funcionários que estarão atuando nas atividades

operacionais da empresa. É característica, nas pequenas empresas, que a função financeira seja a última a ser delegada pelo micro e pequeno empresário.

Gráfico 3 – Responsáveis pelo controle financeiro na empresa

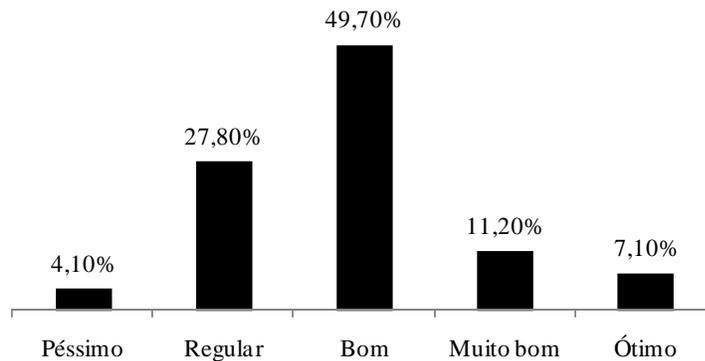


Fonte: resultado da pesquisa.

Em parte deste estudo, os empresários ficaram responsáveis por qualificar o próprio conhecimento sobre administração financeira, por meio de uma escala de cinco pontos, variando de 1 (péssimo) até 5 (ótimo). De acordo com o Gráfico 4, 4,1% dos empresários classificam o conhecimento sobre administração financeira como péssimo, 27,8% como regular, 49,7% como bom, 11,2% como muito bom e 7,1% como ótimo.

Dessa forma, a maioria dos empresários avalia de forma negativa o conhecimento sobre administração financeira. Contudo, esses mesmos empresários não assumem que a falta de conhecimento seja um dos principais problemas na administração financeira da empresa, preferindo centrar suas críticas em fatores externos, como peso tributário e falta de apoio governamental. Matias e Lopes Junior (2002) afirmaram que, além do tamanho da empresa, a capacitação dos dirigentes configura-se como barreira ao processo de gestão financeira.

Gráfico 4 – Avaliação do conhecimento sobre administração financeira do proprietário



Fonte: resultado da pesquisa.

Além dessas questões, foram colocados para os empresários 10 termos⁴ comuns utilizados, com frequência, no dia-a-dia das práticas de administração financeira. O intuito dessa técnica é gerar a resposta estimulada, visando, com isso, mensurar o seu grau de conhecimento dos empresários a cerca do fenômeno proposto. Nessa direção, a cada acerto foi atribuído 1 ponto, constituindo, portanto uma escala de conhecimento delimitada pelo intervalo 0 a 10. A média do escore de conhecimento foi de 4,52 pontos, corroborando a proposição de que os pequenos empresários possuem pouco conhecimento sobre administração financeira. Isso mostra novamente como os micro e pequenos empresários deixam a crítica pessoal para segundo plano, como mostrado pelo “efeito avestruz”.

5 – Conclusão

Este trabalho evidencia a importância da gestão financeira de curto prazo, tendo em vista que os problemas de liquidez são uma das principais causas de fracassos das MPEs. No entanto, pôde-se perceber que a manutenção da correta gestão financeira de curto prazo está longe de ser unânime, em razão do desconhecimento e descaso de muitos pequenos empresários.

Vários problemas foram encontrados na administração do capital de giro dessas empresas, que, por sua vez, elevam o risco de liquidez. O ciclo de caixa superior a 50% do ciclo operacional, associado ao financiamento de recursos variáveis e permanentes com recursos de curto prazo, bem como o fato de o endividamento ser basicamente de curto prazo,

⁴ 1-fluxo de caixa; 2 – ciclo de caixa; 3 – ciclo operacional; 4 – taxa de juros efetiva; 5 – índice de Liquidez; 6 – período médio de retorno (payback); 7 – valor presente líquido (VPL); 8 – taxa interna de retorno (TIR); 9 – ativo e passivo circulante; 10 – demonstrativo do resultado do exercício (DRE).

alertam para a grande vulnerabilidade dessas empresas para contingências operacionais, o que pode ser motivo de fechamento de muitas delas, mesmo que sejam rentáveis economicamente.

O conhecimento dessas variáveis, fruto desse estudo, tem como contribuição fundamental subsidiar as ações de organismos públicos e privados na introdução de políticas públicas empresariais capazes de orientar melhores práticas de gestão financeira nessas organizações, que representam importante papel na economia nacional, principalmente na geração de emprego e renda.

5 – Referências

BILÉSSIMO, L. D. **Instrumento para diagnóstico da expectativa de sucesso da micro e pequena empresa brasileira**. 2002. 160 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis. Disponível em: <<http://teses.eps.ufsc.br/defesa/pdf/5440.pdf>>. Acesso em: 25 jun. 2006.

BOSMA, N.; JONES, K.; AUTIO, E.; LEVIE, J. **Global Entrepreneurship Monitor**. Babson College London Business School. Babson Park, MA, US London, UK, p.66. 2008

BRAGA, R.; NOSSA, V.; MARQUES, J.A.V.C. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. **Revista Contabilidade & Finanças**, edição especial, p. 51-64, jun. 2004.

CHÉR, R. **A gerência das pequenas e médias empresas: o que saber para administrá-las**. São Paulo: Maltese, 1990.

GAZZONI, E. I. **Fluxo de caixa- ferramenta de controle financeiro para pequena empresa**. 2003. 96 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis. Disponível em: <<http://teses.eps.ufsc.br/defesa/pdf/9318.pdf>>. Acesso em: 26 jun. 2006.

HOPP, J.C.; LEITE. H.P. O mito da liquidez. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 29, n.4, p. 63-69, out / dez. 1989.

KASSAI, J.R.; KASSAI, S. Balanço perguntado: solução para as pequenas empresas. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 8, 2001, Rio Grande do Sul. **Anais...** São Leopoldo, 2001.

LEMES JUNIOR, A. C. B., RIGO, C. M., *et al.* **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas trabalhistas**. Rio de Janeiro: Elsevier. 2005. 547 p.

MATIAS, G. A.; LOPES JR., F. **Administração financeira nas empresas de pequeno porte**. São Paulo: Manole, 2002.

MONTEIRO, A. A. S. M. Fluxos de caixa e capital de giro: uma adaptação do modelo de Fleuriet. In: SEMINÁRIO DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 2., 2003, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA-USP, 2002. Disponível em: <<http://www.eac.fea.usp.br>> Acesso em: 4 Maio 2003.

MORAES, E. G.; RHODEN, M. I. S. Determinantes da estrutura de capital das empresas listadas na Bovespa. In: ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 29., 2005, Brasília, **Anais ...** Brasília: EnANPAD, 2005.

MYERS, S.C. The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, Chicago: **American Finance Association**, v.39, n.3, Jul.1984.

MYERS, S.C.; MAJLUF, N. Corporate financing and investment decisions when firms have informations that investors do not have. **Journal of Financial Economics**, vol. 13, p. 187-221, 1984.

NEVES, J.A.D.; PESSOA, R.W.A.P. Causas da mortalidade de micro e pequenas empresas: o caso das lojas de um Shopping Center. **Revista Organizações em contexto**, n.4, p. 165-195, dez. 2006.

PASSOS, C. A. K.; FELIX, J.C; GRECO, S. M. S.S. **Empreendedorismo no Brasil: 2007**. Instituto Brasileiro de Qualidade e Produtividade, 2008. p.171.

PEREIRA FILHO, A. D. O modelo dinâmico de gestão financeira de empresa: procedimentos de operacionalização. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 9, n.4, p.12-22, dez. 1998.

RESNIK, P. **A bíblia da pequena empresa: como iniciar com segurança sua pequena empresa e ser muito bem sucedido**. São Paulo: McGraw-Hill,1990.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS -SEBRAE. **Boletim estatístico de micro e pequenas empresas**. Brasília: 2005. Disponível em: <[http://201.2.114.147/bds/BDS.nsf/03DE0485DB219CDE0325701B004CBD01/\\$File/NT000A8E66.pdf](http://201.2.114.147/bds/BDS.nsf/03DE0485DB219CDE0325701B004CBD01/$File/NT000A8E66.pdf)>. Acesso em: 20 fev. 2006.

_____. **Fatores condicionantes e taxa de mortalidade das micro e pequenas empresas**. VOX POPULI. Agosto de 2007. 2007. Disponível em: <[http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/BDS.nsf/8F5BDE79736CB99483257447006CBA D3/\\$File/NT00037936.pdf](http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/BDS.nsf/8F5BDE79736CB99483257447006CBA D3/$File/NT00037936.pdf)>. Acesso em 18 jan. 2008.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas**. São Paulo: Atlas. 2006.

SOUZA, A. F. Estratégia, crescimento e a administração do capital de giro. **Caderno de Pesquisa em Administração**, Programa de Pós-Graduação, FEA, USP, v.2, p.12, 1997.

SOUZA, R.M. **Avaliação de custo, volume e lucro em micro e pequenas empresas comerciais: um estudo de caso**. 2007. 107 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Itajubá, Itajubá.

Gestão Financeira de Curto Prazo: Características, Instrumentos e Práticas Adotadas por Micro e Pequenas Empresas
Lucas Maia dos Santos, Marco Aurélio Marques Ferreira, Evandro Rodrigues de Faria

Artigo recebido em: 04/08/2009
Artigo aprovado em: 04/12/2009