



ESTRUTURA DE CAPITAL PARA MICRO E PEQUENAS EMPRESAS

Irlandsson Rodrigues de Lima Santos

FACULDADE SÃO LUÍS DE FRANÇA
ADMINISTRAÇÃO
8º Período 2009 -2

irlandsson@hotmail.com

Resumo: Este artigo tem como objetivo estabelecer a estrutura de capital para as micros e pequenas empresas. Demonstra que as empresas podem financiar suas atividades por meio da utilização de recursos próprios e de terceiros, que juntos formam a sua estrutura de capital. As decisões inadequadas da estrutura de capital podem resultar em um elevado custo de capital, o qual tornaria mais difícil encontrar investimentos aceitáveis. Um dos principais problemas das pequenas e micro empresas brasileiras é a sua vida curta. Levantamento do SEBRAE, feito entre 2000 e 2002, mostra que metade das micro e pequenas empresas fecham as portas com menos de dois anos de existência e a falta de capital de giro foi apontada como sendo o principal problema.

Palavras-chave: Estrutura de capital. Financiamento. Capital de Giro e MPEs.

Abstract: This article has as objective to establish the structure of capital for the micro and small companies. It demonstrates that the companies can finance its activities by means of the use of proper resources and outsourcing's, which together they form its structure of capital. The inadequate decisions of the capital structure can result in one high cost of capital, which would become more difficult to find acceptable investments. One of the main small problems of the micro and small Brazilian companies is its short life. SEBRAE survey made between 2000 and 2002 sample that half of the micro and small companies close the doors within less than two years of existence and the lack of working capital was pointed as being the main problem.

Keywords: Structure of capital. Financing. Working Capital and MPEs

1 Introdução

A estrutura de capital expressa à relação entre dívidas e capital acionário de uma empresa. A decisão entre utilizar mais capital de terceiros ou mais capital próprio depende de uma série de fatores, dentre os quais o setor em que a empresa atua a alíquota de impostos vigente, a disponibilidade de renovação das dívidas e as taxas praticadas no mercado.

A determinação da estrutura de capital para uma empresa é primordial para os resultados futuros da empresa. Ela é determinada pelo composto de endividamento a longo prazo que uma empresa utiliza para financiar suas operações.

As decisões inadequadas de estrutura de capital podem resultar em um elevado custo de capital, o qual tornaria mais difícil encontrar investimentos aceitáveis.

Segundo Gitman (1987,p.512):

A estrutura de capital é determinada pelo composto de endividamento a longo prazo e capital próprio que uma empresa utiliza para financiar sua operações. Devido à ligação direta com o preço da ação, o administrador financeiro deve orientar cuidadosamente a estrutura de capital para proporcionar benefício máximo aos proprietários da empresa. As decisões inadequadas de estrutura de capital podem resultar em um elevado custo de capital, o qual tornaria mais difícil encontrar investimentos. Boas decisões podem baixar o custo de capital, tornando mais fácil achar investimentos aceitáveis que aumentarão a riqueza dos proprietários.

Os recursos aplicados em ativos são oriundos dos proprietários da empresa ou de terceiros, e tanto os sócios quanto os credores esperam justa remuneração pelo fornecimento de recursos.

O nível de endividamento mostra a quantidade de recursos de terceiros que está sendo utilizada nas atividades operacionais da empresa, resultante de uma decisão de buscar estes recursos para suprir suas necessidades de investimento. É mensurado através dos indicadores de endividamento, que estabelecem a proporção de ativos totais financiados com recursos de terceiros e indicam direta e indiretamente o grau de alavancagem financeira da empresa.

O desemprego brasileiro, que historicamente gira em torno de 14% - segundo a metodologia do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), contribuiu para que

surgissem mais MPEs. Apesar do sonho do seu próprio negócio ser um dos discursos mais comuns entre assalariados brasileiros, ser empreendedor (seja micro ou pequeno) é uma atividade que ainda tem vários obstáculos no caminho.

A falta de crédito é um dos principais obstáculos para a criação e o desenvolvimento dos pequenos negócios no Brasil. Há muito tempo as micro e pequenas empresas enfrentam diversas dificuldades de acesso ao crédito, principalmente no que diz respeito às altas taxas de juros e excesso de garantias.

Segundo Indriumas(2007), um dos principais problemas das micro e pequenas empresas no Brasil é a obtenção de crédito para sua manutenção e investimentos de expansão. Uma pesquisa do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - SEBRAE de 2006 apontou que 36% das MPE's tomaram empréstimos bancários durante um período de cinco anos.

Entre 2004 e 2005, 27% das MPE's que tentaram um empréstimo bancário não conseguiram. Segundo os bancos, os principais problemas para a concessão foram falta de garantias reais (22%), problemas como registro em órgãos de proteção ao crédito (20%), projetos inviáveis (20%) ou outras causas (35%), entre elas, análises de risco do próprio banco como ser uma empresa nova, ter baixo faturamento ou baixa pontuação na instituição. (INDRIUMAS, 2007).

2 Estrutura de Capital para Micro para e Pequenas Empresas

Ao se expandir as empresas necessitam de capital, seja de origem própria ou de terceiros (BRIGHAM e HOUSTON, 1999, p.448). A maneira pela qual a empresa organiza esta necessidade de capital é a chamada estrutura de capital da empresa.

As decisões inadequadas de estrutura de capital podem resultar em um elevado custo de capital, o qual tornaria mais difícil encontrar investimentos aceitáveis.

Existem dois tipos básicos de capital que são: capital de terceiros e capital próprio. Segundo Perobelli e Famá (2002), a organização pode financiar seus investimentos por meio de recursos fornecidos por acionistas e por credores detentores de títulos de dívida. Acionistas que representam o capital próprio da empresa e credores (capital de terceiros) estão expostos a riscos diferenciados e, por isso exigem retornos diferenciados.

Apesar da estrutura de capital ser uma das áreas mais complexas na tomada de decisões financeiras, devido ao seu inter-relacionamento com outras variáveis de decisões financeiras, uma determinada estrutura de capital pode maximizar os lucros da empresa e servir como uma excelente ferramenta de alavancagem financeira.

As fontes de recursos de uma empresa (passivo) sempre estão estruturadas de alguma forma, independentemente dessa estrutura ser o reflexo de um prévio planejamento ou não. Essa estrutura de capital, para que seja eficiente e sirva como alavanca para o desenvolvimento empresarial, precisa ser previamente definida de acordo com alguns princípios básicos.

2.1 Fatores que influenciam a estrutura de capital

Brigham e Houston (1999) explicam que quatro fatores principais influenciam as decisões sobre a estrutura de capital:

1. O risco do negócio, ou o grau de risco inerente às operações da empresa, caso não utilize capital de terceiros. Quanto maior for o risco do negócio da empresa, mais baixo será seu grau de endividamento ótimo.

2. A posição tributária da empresa. Uma das principais razões para se usar capital de terceiros é que os juros podem ser deduzidos para fins de impostos, o que reduz o custo efetivo da dívida. No entanto, se a maior parte do lucro de uma empresa já está protegida da tributação por meio de escudos tributários de depreciação ou por compensação de prejuízos fiscais anteriores, sua alíquota de impostos será baixa, de modo que a dívida não será tão vantajosa quanto seria para uma empresa com uma alíquota de impostos efetiva mais alta.

3. Flexibilidade financeira, ou a capacidade de levantar capital sob condições razoáveis em situação adversa. Os administradores financeiros de empresas sabem que uma oferta uniforme de capital é necessária para operações estáveis – o que é vital para o sucesso a longo prazo. Eles também sabem que, quando há redução de crédito na economia, ou quando uma empresa está passando por dificuldades operacionais, os provedores de capital preferem fornecer fundos a empresas com balanços patrimoniais fortes. Portanto, tanto a necessidade potencial futura de fundos como as consequências de uma deficiência de fundos têm grande influência na estrutura de capital desejada – quanto maior for à necessidade futura provável de

capital e quanto piores forem às conseqüências de uma falta de capital, mais forte precisa ser o balanço patrimonial.

4. Conservadorismo ou agressividade da administração. Alguns administradores são mais agressivos que outros e por isso algumas empresas são mais propensas à utilização de dívidas para alavancar os lucros. Esse fator não afeta a estrutura de capital ótima ou maximizadora de valor, mas influencia a estrutura de capital desejada.

2.2 Estruturas de capital desejada

A estrutura escolhida com base nesses princípios será chamada de estrutura de capital desejada. Essa estrutura não é estática, podendo mudar ao longo do tempo, à medida que mudam as condições financeiras, mas, em qualquer momento, a gerência tem em mãos uma estrutura de capital específica. Esse grau de endividamento existente é monitorado para que fique dentro de uma variação previamente estabelecida. Se, por exemplo, na composição de sua estrutura, uma empresa optar por manter o capital de terceiros em torno de 45%, e se, por qualquer motivo, este índice começar a crescer, é provável que os recursos para a nova expansão deverão originar-se de financiamento interno a fim de ajustar a quantidade de capital próprio e capital de terceiros.

Financiamento interno surge das operações da empresa, inclui fontes como lucros retidos, salários provisionados ou contas a pagar. Um exemplo simples de financiamento interno é o caso de uma empresa que obtém lucros e os reinveste em novas fábricas e equipamentos.

O financiamento externo ocorre sempre que os gerentes da empresa precisam levantar fundos através de investidores e financiadores externos. Por exemplo, através da emissão de debêntures ou ações para financiar a compra de uma nova fábrica e equipamentos.

Desta forma, entende-se a alternância entre fontes internas e externas de financiamento como o mecanismo básico que as empresas utilizam para fazer com que a sua estrutura de capital real esteja sempre igual ou próxima de sua estrutura de capital desejada.

Para garantir o crescimento sustentado de uma empresa, precisa observar, em seu plano de negócios, o percentual relativo ao capital de giro, o qual deve equivaler a, no mínimo, um terço do valor do investimento inicial. Mas não basta apenas separar esse recurso.

É indispensável que os empreendedores tenham sistema eficaz para gerenciar os compromissos financeiros da empresa.

Para Gitman (2004), o capital de giro é a diferença entre ativo circulante e passivo circulante de uma empresa. Uma possível variação desse capital normalmente é acompanhada de um investimento. Uma empresa ao adquirir uma máquina aumenta seu nível operacional, conseqüentemente elevará seu nível do caixa, aumentando as contas a pagar, a receber, o nível de estoque, para poder sustentar o aumento de produção. Em geral os ativos circulantes crescem mais que os passivos circulantes, o que resulta em incremento de capital de giro ou em sobra de caixa para futuros investimentos.

Um dos principais problemas das pequenas e micro empresas brasileiras é a sua vida curta. Levantamento do SEBRAE, feito entre 2000 e 2002, mostra que metade das micro e pequenas empresas fecham as portas com menos de dois anos de existência. A mesma entidade levantou o que seriam as principais razões, segundo os próprios empresários, para tal. A falta de capital de giro foi apontada como o principal problema por 24,1% dos entrevistados, seguido dos impostos elevados (16%), falta de clientes (8%) e concorrência (7%). (INDRIUMAS, 2007)

No caso das micro e pequenas empresas, Nobre (2005) expõe que, embora a importância das PME's para a economia seja clara, os pesquisadores só abriram os olhos para as diferenças estruturais entre as grandes empresas e as PME's a partir do início dos anos 80, quando estas empresas entraram no foco das discussões em nível acadêmico. As PME's têm estruturas físicas diferentes das grandes empresas e estruturas de capital bastante diversa. Um dos problemas que as PME's encontram, é que estas empresas têm uma lacuna financeira. Esta lacuna se divide em dois componentes: falta de oferta e de conhecimento, pois a disponibilidade de fundos para as PME's é limitada e, existe um desconhecimento, da oferta de fundos e passivos financeiros disponíveis e das vantagens e desvantagens da dívida.

No Brasil, considera-se capital próprio o recurso proveniente da subscrição de cotas de capital, da emissão de ações ou de lucros retidos. Nos Estados Unidos e na maioria dos países desenvolvidos, por outro lado, a emissão de ações no mercado de capitais é considerada capital de terceiros. Embora haja esta divergência conceitual sobre a emissão de ações, no contexto das PME's esta questão perde força, uma vez que são raras as pequenas e médias empresas brasileiras que negociam ações no mercado secundário (NOBRE, 2005).

O capital de terceiros tem significativa importância econômica, pois é o uso deste que permite aumentar o nível de atividade das empresas e financiar projetos quando estas não possuem recursos internos suficientes. Este capital entra na empresa através de financiamentos, empréstimos e venda de debêntures (ASSAF NETO, 2003). Estas fontes de capital demandam o pagamento dos valores emprestados acrescidos dos juros, conforme os prazos acordados (HIRSCHFIELD, 2000).

Portanto, para determinar o nível de endividamento adequado para a empresa, alguns tópicos devem ser considerados, tais como: as condições gerais da economia, o mercado onde a empresa atua, e as decisões operacionais e financeiras a serem tomadas, para verificar quais atividades serão financiadas pelos recursos obtidos, qual o Valor Presente Líquido (VPL) proporcionado por este investimento, entre outros fatores não financeiros.

3 Conclusão

Foi discutido neste artigo, que as empresas podem financiar suas atividades por meio da utilização de recursos próprios e de terceiros, que juntos, formam a sua estrutura de capital. Os recursos próprios são os recursos que foram fornecidos pelos sócios e acionistas da empresa, enquanto os recursos de terceiros envolvem os recursos obtidos por meio de dívidas.

A determinação da melhor estrutura de capital para as empresas é importante, pois contribui para a melhoria dos resultados futuros da empresa.

As fontes de financiamento das empresas buscam um retorno econômico satisfatório sobre os seus investimentos.

Acredita-se que a formação da estrutura de capital de uma empresa não é uma decisão unilateral. As fontes de financiamento (componentes da estrutura de capital) precisam ser convencidas da validade, do retorno satisfatório e dos investimentos feitos pela empresa. Além disso, as empresas tendem a buscar uma ótima estrutura de capital, ou seja, aquela que possa agregar mais valor, com o menor custo de capital.

No mercado altamente competitivo, o conhecimento e a competência de executar um pequeno negócio exigem uma preocupação permanente com as origens e aplicações de recursos, quer para capital de giro, que para ativos fixos.

O microempresário deve estar atento e procurar conhecer sua real necessidade de crédito, pois existem várias linhas de crédito que vem atender uma necessidade específica. Cada linha de crédito apresenta condições operacionais próprias (taxas, prazos, formas de pagamento, etc.), podendo ainda ser a mesma linha de crédito, porém em bancos diferentes, o que pode haver variações em certas condições.

4 Referências

- 1- BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. *Fundamentos da moderna administração financeira*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.
- 2- GITMAN, L. J. *Princípios de administração financeira*. 4. ed. São Paulo: Harbra, 1987
GITMAN, L. J. *Princípios de Administração Financeira*. 10. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2004
- 3- - HIRSCHFELD, H. *Engenharia econômica e análise de custos: aplicações práticas para economistas, analistas de investimentos e administradores*. São Paulo: Atlas, 2000.
- 4- INDRUNAS, L. *Como Funciona o Crédito para Micro e Pequenas Empresas no Brasil*. 14 jun. de 2007. Disponível em: <<http://empresasefinancas.hsw.uol.com.br/micro-e-pequenas-empresas-no-brasil3.htm>>
- 5- NETO, A. *Finanças corporativas e valor*. São Paulo: Atlas, 2003.
- 6- NOBRE, L. H. N. *Estrutura de capital e níveis de endividamento da PME's cearenses*. 160 f. Dissertação (Mestrado em Administração), Curso de Mestrado Acadêmico em Administração da Universidade Estadual do Ceará. Fortaleza: UECE, 2005.
- 7- PEROBELLI, F. F. C.; FAMÁ, R. *Determinantes da estrutura de capital das empresas: aplicação a empresas de capital aberto brasileiras*. Revista de Administração. São Paulo, v.37, jul./set. 2002.
- 8- SEBRAE. *A importância de se adequar o Ciclo Operacional e o Ciclo Financeiro*. 25 set. 2007. Disponível em: <http://www.sebraepr.com.br/portal/page/portal/portal_internet>