CAPITAL • ARTIGO 04

Capital de giro: por que empresas lucrativas quebram

O descompasso entre prazos de recebimento e pagamento e seus efeitos na operação.

Ruan Planeja | Revisão narrativa e aplicação gerencial | Outubro de 2026

Resumo

Este artigo analisa como prazos comerciais e recursos comprometidos na operação podem produzir dificuldades de pagamento mesmo quando existe lucro. A revisão narrativa articula conceitos de capital circulante líquido, necessidade de capital de giro e ciclo de conversão de caixa, com apoio em literatura universitária e resumos públicos de estudos empíricos. Uma simulação original mostra o efeito do crescimento das vendas sobre os investimentos em estoques e recebíveis. O resultado do exercício evidencia que crescimento rentável pode aumentar a necessidade de financiamento antes de gerar caixa suficiente. Conclui-se que o planejamento deve integrar margem, prazos e disponibilidade financeira. O título descreve uma possibilidade econômica: não estabelece que toda empresa lucrativa com ciclo longo sofrerá insolvência, nem apresenta uma explicação única para o encerramento de negócios.

Palavras-chave: Capital de giro; Liquidez; Ciclo financeiro; Crescimento empresarial.

1 Introdução

O lucro informa que receitas e despesas produziram resultado positivo. Ele não garante que os clientes já pagaram ou que os recursos permaneceram disponíveis para os próximos vencimentos. Quando a empresa paga fornecedores antes de receber pelas vendas, precisa financiar o intervalo. A pressão cresce se o negócio amplia estoques e vendas a prazo simultaneamente.

O objetivo deste artigo é explicar esse mecanismo e apresentar medidas que permitam acompanhar sua intensidade. A expressão usada no título se refere à possibilidade de uma empresa rentável deixar de cumprir obrigações por falta de liquidez. A insolvência e o encerramento de negócios, porém, podem ter diversas causas, que exigem avaliação própria.

2 Metodologia

A revisão narrativa selecionou conteúdos universitários sobre capital de giro e gestão de caixa e dois estudos empíricos disponíveis em páginas de seus periódicos. Para esses estudos, a análise ficou restrita aos resumos públicos, sem revisão dos modelos econométricos completos. Elaborou-se uma simulação com operações mensais estáveis e um mês convencional de 30 dias. Os dados são hipotéticos e não constituem evidência empírica sobre empresas brasileiras.

3 Conceitos que precisam ser separados

Capital circulante líquido, também denominado capital de giro líquido, corresponde à diferença entre ativo circulante e passivo circulante [1]. Essa medida patrimonial inclui itens financeiros e operacionais. Sua existência não indica, isoladamente, quanto dinheiro está disponível imediatamente: estoque e recebíveis podem levar tempo para se converter em caixa.

$$CCL = ativo\ circulante - passivo\ circulante$$

Para esta análise gerencial, define-se necessidade de capital de giro operacional, NCG, como ativos circulantes operacionais menos passivos circulantes operacionais. Entram no primeiro grupo estoques e clientes; no segundo, fornecedores e outras obrigações da operação. Caixa e dívidas financeiras ficam separados. Essa decomposição permite reconhecer a parte financiada pelo ciclo comercial e a parte dependente de recursos financeiros.

$$NCG = ativos\ circulantes\ operacionais - passivos\ circulantes\ operacionais$$

A definição de quais contas são operacionais deve permanecer consistente entre períodos. Uma NCG negativa pode ocorrer quando o negócio recebe dos clientes antes de pagar fornecedores; isso não significa ausência de risco. Mudanças de demanda, devoluções e concentração de vencimentos ainda podem pressionar o caixa.

4 Ciclo operacional e ciclo financeiro

O ciclo operacional combina o prazo de permanência do estoque com o prazo de recebimento. O ciclo financeiro desconta desse intervalo o prazo de pagamento aos fornecedores [1]. Trata-se de uma medida de tempo, enquanto a NCG é uma medida monetária. As duas ajudam na interpretação, mas não são intercambiáveis.

$$Ciclo\ operacional = PME + PMR$$

$$Ciclo\ financeiro = PME + PMR - PMP$$

PME é o prazo médio de estocagem, PMR é o prazo médio de recebimento e PMP é o prazo médio de pagamento. Para estimá-los, usam-se saldos médios e fluxos compatíveis: estoque em relação ao custo vendido, recebíveis em relação às vendas a prazo e fornecedores em relação às compras a prazo. Utilizar faturamento como denominador de todas as contas pode distorcer os prazos.

5 Simulação de uma operação lucrativa

Considere uma empresa que vende R$ 40.000,00 mensais, com custo das mercadorias de R$ 24.000,00 e outras despesas de R$ 10.000,00. O lucro operacional simplificado é R$ 6.000,00. Para ilustrar o ciclo, todas as vendas e compras são a prazo; os saldos médios são estáveis. O estoque médio de R$ 24.000,00 corresponde a 30 dias de custo, os recebíveis de R$ 60.000,00 a 45 dias de vendas e os fornecedores de R$ 16.000,00 a 20 dias de compras.

O ciclo operacional é 75 dias e o ciclo financeiro é 55 dias. A empresa precisa sustentar parte significativa da operação antes de recuperar os recursos nas vendas. O prazo não informa sozinho o valor necessário: a mensuração deve considerar os saldos e os demais pagamentos do negócio.

Tabela 1 Decomposição patrimonial da operação simulada

Conta ou medida	Valor	Classificação
Caixa	R$ 5.000,00	Ativo financeiro circulante
Clientes	R$ 60.000,00	Ativo operacional circulante
Estoque	R$ 24.000,00	Ativo operacional circulante
Fornecedores	R$ 16.000,00	Passivo operacional circulante
Outras obrigações operacionais	R$ 4.000,00	Passivo operacional circulante

Conta ou medida	Valor	Classificação
Dívida financeira de curto prazo	R$ 10.000,00	Passivo financeiro circulante
CCL	R$ 59.000,00	89.000 - 30.000
NCG operacional	R$ 64.000,00	84.000 - 20.000
Saldo financeiro líquido	-R$ 5.000,00	CCL - NCG = caixa - dívida

Fonte da tabela: elaboração própria com dados simulados. O saldo financeiro líquido negativo demonstra dependência de financiamento circulante nesse arranjo; não comprova insolvência. Vencimentos, linhas contratadas e outros ativos precisam ser examinados para avaliar a capacidade de pagamento.

6 O crescimento pode consumir recursos

Se as vendas e os custos das mercadorias aumentarem 20%, mantendo os prazos, os recebíveis passarão a R$ 72.000,00, o estoque a R$ 28.800,00 e os fornecedores a R$ 19.200,00. Com as outras obrigações operacionais constantes em R$ 4.000,00, a NCG sobe para R$ 77.600,00. O acréscimo necessário é R$ 13.600,00.

Mantidas as despesas em R$ 10.000,00, o lucro operacional mensal sobe para R$ 9.200,00. Mesmo assim, a operação ampliada exige mais recursos comprometidos no ciclo. Essa diferença é uma necessidade de financiamento estimada para o novo nível de atividade; não deve ser confundida com uma saída automática de R$ 13.600,00 em uma data específica. O cronograma de expansão determina quando os pagamentos e recebimentos ocorrerão.

7 Evidência e decisões gerenciais

García-Teruel e Martínez-Solano [2] examinam pequenas e médias empresas espanholas e relatam relação favorável entre a redução do ciclo financeiro e a rentabilidade. Deloof [3] investiga empresas belgas e também relaciona estoques e recebíveis ao desempenho. Os resumos sustentam a relevância do tema, mas não fornecem uma meta universal de prazo ou uma regra automática para negócios brasileiros.

A aplicação gerencial deve procurar reduzir estoques excedentes e atrasos de clientes, negociar prazos de maneira sustentável e planejar o financiamento do crescimento. Diminuir estoque indiscriminadamente pode gerar falta de produtos; restringir crédito sem avaliar o público pode reduzir vendas. A escolha precisa comparar ganho de liquidez e efeitos comerciais.

Uma projeção de caixa por semana, atualizada com os vencimentos, ajuda a identificar déficits antes que eles ocorram [4]. Recomenda-se simular aumento do prazo de recebimento, queda de vendas e compra adicional de estoque. A reserva necessária resulta desses cenários e da volatilidade do negócio, em vez de um percentual fixo aplicado a qualquer empresa.

8 Considerações finais

A continuidade operacional depende de resultado e de capacidade de pagamento. CCL, NCG e ciclo financeiro descrevem aspectos diferentes dessa relação. Quando o crescimento aumenta recursos presos em estoques e clientes, o financiamento precisa ser planejado antes da expansão. A leitura conjunta desses indicadores e dos vencimentos permite discutir a falta de liquidez sem presumir que o lucro registrado está disponível no banco.

Referências

[1] OPENSTAX. Principles of Finance. Houston: Rice University, 2022. Seção 19.1, capital de giro e ciclo de conversão de caixa.

Consultar fonte original | Acesso em 13 out. 2026.

[2] GARCÍA-TERUEL, Pedro Juan; MARTÍNEZ-SOLANO, Pedro. Effects of working capital management on SME profitability. International Journal of Managerial Finance, v. 3, n. 2, p. 164-177, 2007. DOI: 10.1108/17439130710738718. Consulta ao resumo público.

Consultar fonte original | Acesso em 13 out. 2026.

[3] DELOOF, Marc. Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? Journal of Business Finance & Accounting, v. 30, n. 3-4, p. 573-588, 2003. DOI: 10.1111/1468-5957.00008. Consulta ao resumo público.

Consultar fonte original | Acesso em 13 out. 2026.

[4] OPENSTAX. Principles of Finance. Houston: Rice University, 2022. Seção 19.3, gestão de caixa.

Consultar fonte original | Acesso em 13 out. 2026.