

# Administração e Contabilidade: Amálgama para o Sucesso



 Editora  
**Atena**

Ano 2018

Atena Editora

**Administração e Contabilidade:  
Amálgama para o Sucesso**

Atena Editora  
2018

2018 by Atena Editora

Copyright © da Atena Editora

**Editora Chefe:** Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira

**Edição de Arte e Capa:** Geraldo Alves

**Revisão:** Os autores

### **Conselho Editorial**

Prof. Dr. Alan Mario Zuffo – Universidade Estadual de Mato Grosso do Sul  
Prof. Dr. Álvaro Augusto de Borba Barreto – Universidade Federal de Pelotas  
Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná  
Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília  
Prof. Dr. Constantino Ribeiro de Oliveira Junior – Universidade Estadual de Ponta Grossa  
Profª Drª Daiane Garabeli Trojan – Universidade Norte do Paraná  
Profª Drª Deusilene Souza Vieira Dall’Acqua – Universidade Federal de Rondônia  
Prof. Dr. Eloi Rufato Junior – Universidade Tecnológica Federal do Paraná  
Prof. Dr. Fábio Steiner – Universidade Estadual de Mato Grosso do Sul  
Prof. Dr. Gianfábio Pimentel Franco – Universidade Federal de Santa Maria  
Prof. Dr. Gilmei Fleck – Universidade Estadual do Oeste do Paraná  
Profª Drª Girlene Santos de Souza – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia  
Profª Drª Ivone Goulart Lopes – Istituto Internazionele delle Figlie de Maria Ausiliatrice  
Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense  
Profª Drª Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins  
Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte  
Profª Drª Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa  
Profª Drª Raissa Rachel Salustriano da Silva Matos – Universidade Federal do Maranhão  
Prof. Dr. Ronilson Freitas de Souza – Universidade do Estado do Pará  
Prof. Dr. Takeshy Tachizawa – Faculdade de Campo Limpo Paulista  
Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará  
Prof. Dr. Valdemar Antonio Paffaro Junior – Universidade Federal de Alfenas  
Profª Drª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande  
Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins

### **Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) (eDOC BRASIL, Belo Horizonte/MG)**

A238 Administração e contabilidade: amálgama para o sucesso [recurso eletrônico] / Organização Atena Editora. – Ponta Grossa (PR): Atena Editora, 2018.  
7.556 kbytes

Formato: PDF

Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader

Modo de acesso: World Wide Web

Inclui bibliografia

ISBN 978-85-85107-02-4

DOI 10.22533/at.ed.844182304

1. Administração. 2. Contabilidade. I. Título.

CDD 657

**Elaborado por Maurício Amormino Júnior – CRB6/2422**

O conteúdo do livro e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores.

2018

Permitido o download da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

[www.atenaeditora.com.br](http://www.atenaeditora.com.br)

E-mail: [contato@atenaeditora.com.br](mailto:contato@atenaeditora.com.br)

## SUMÁRIO

<b>CAPÍTULO 1</b> .....	<b>1</b>
A COMUNICAÇÃO EMPRESARIAL NO COMBATE À LAVAGEM DE DINHEIRO	
<i>Carlos Augusto da Silva Neto</i>	
<i>Flavia Gregório Lindgren</i>	
<i>Andréa Paula Osório Duque</i>	
<i>Guilherme Portugal</i>	
<b>CAPÍTULO 2</b> .....	<b>18</b>
A PARTICIPAÇÃO DO CONTADOR EM PROCESSO DE FALÊNCIAS E DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS NA VISÃO DOS MAGISTRADOS: ADMINISTRAÇÃO JUDICIAL E PERÍCIA CONTÁBIL	
<i>Wagner Ferreira da Silva</i>	
<i>Idalberto José das Neves Júnior</i>	
<b>CAPÍTULO 3</b> .....	<b>38</b>
A RELAÇÃO MATRIZ-SUBSIDIÁRIAS E A TEORIA DAS MULTINACIONAIS: UM ESTUDO BIBLIOMÉTRICO	
<i>Paula Porto de Pontes Valentim</i>	
<i>Vinícius Mothé Maia</i>	
<i>Fábio de Oliveira Paula</i>	
<b>CAPÍTULO 4</b> .....	<b>58</b>
A TRANSPARÊNCIA DOS PORTAIS ELETRÔNICOS OFICIAIS DAS CAPITAIS BRASILEIRAS: UMA ANÁLISE PARA O ANO DE 2016	
<i>Jailza Mendes Da Costa</i>	
<i>Kliver Lamarthine Alves Confessor</i>	
<i>Fernando José Vieira Torres</i>	
<i>Audrey Regina Leite Esperidião Torres</i>	
<i>Joséte Florencio Dos Santos</i>	
<b>CAPÍTULO 5</b> .....	<b>79</b>
AFOLS – ADULTS FANS OF LEGO: INVESTIGANDO AS RAZÕES PARA O CONSUMO DE LEGO EM IDADE ADULTA	
<i>Thiago Mello Affonso de Andrade</i>	
<i>Renata Céli Moreira da Silva Paula</i>	
<b>CAPÍTULO 6</b> .....	<b>97</b>
ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS ADMINISTRADORAS DE SHOPPING CENTERS: UM ESTUDO DE CASO DA ALIANSCE SHOPPING CENTERS S/A EM RELAÇÃO À BRMALLS PARTICIPAÇÕES S/A NOS ANOS 2013 A 2015	
<i>Alexia Mafalda Ramos Martins</i>	
<i>Mivaldo Cavalcante Gomes de Almeida Neto</i>	
<i>Alexandra da Silva Vieira</i>	
<i>Márcia Maria Silva de Lima</i>	
<b>CAPÍTULO 7</b> .....	<b>118</b>
APLICAÇÃO DO PROCESSO DE RACIOCÍNIO DA TEORIA DAS RESTRIÇÕES NA ÁREA DA PESQUISA CIENTÍFICA NA UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO: UM ESTUDO DE CASO	
<i>Jonathas Coelho Queiroz da Silva</i>	
<b>CAPÍTULO 8</b> .....	<b>140</b>
“EU VIM PARA SERVIR” (MC 10,45): UM ESTUDO SOBRE LIDERANÇA SERVIDORA EM UMA “NOVA COMUNIDADE”	
<i>Cleysson Ricardo Jordão Braga Dias</i>	
<i>Luiz Sebastião dos Santos Júnior</i>	
<i>Marcela Rebecca Pereira</i>	

**CAPÍTULO 9 ..... 154**

GOVERNANÇA PÚBLICA: ESTUDO DA TRANSPARÊNCIA DE UMA PREFEITURA À LUZ DAS EXPECTATIVAS DOS SEUS PÚBLICOS DE INTERESSE

*Larissa Brutes*  
*Deigla Kreuzberg*  
*Rosane Maria Seibert*  
*Neusa Maria da Costa Gonçalves Salla*  
*Berenice Beatriz Rossner Wbatuba*

**CAPÍTULO 10 ..... 173**

IMPACTOS DA GLOBALIZAÇÃO NO ENSINO DE ADMINISTRAÇÃO NO BRASIL

*Ana Cristina de Oliveira Lott*

**CAPÍTULO 11 ..... 185**

ÍNDICE DE DISCLOSURE DOS ESTADOS BRASILEIROS E DO DISTRITO FEDERAL COM BASE NAS NORMAS BRASILEIRAS DE CONTABILIDADE APLICADAS AO SETOR PÚBLICO: UMA ANÁLISE DA SIMILARIDADE DOS ENTES PÚBLICOS

*Mariana Camilla Coelho Silva Castro*  
*Jacqueline Veneroso Alves da Cunha*  
*Jorge Eduardo Scarpin*  
*José Roberto de Souza Francisco*

**CAPÍTULO 12 ..... 202**

MARKETING BOCA A BOCA EM MÍDIAS SOCIAIS: EFEITO DAS INTERAÇÕES OCORRIDAS NO FACEBOOK SOBRE O DESEMPENHO DAS RECEITAS DE VENDAS DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO

*Ilka Gislayne de Melo Souza*  
*César Augusto Tibúrcio Silva*

**CAPÍTULO 13 ..... 222**

MECHANISMS OF CORPORATE GOVERNANCE AND PERFORMANCE: ANALYSIS OF PUBLIC COMPANIES LISTED IN BM&FBOVESPA

*Josimar Pires da Silva*  
*Mariana Pereira Bonfim*  
*Rafael Martins Noriller*  
*Carlos Vicente Berner*

**CAPÍTULO 14 ..... 237**

MÉTODOS E TÉCNICAS QUANTITATIVAS EM CONTABILIDADE E FINANÇAS: UMA ANÁLISE SOB A ÓTICA DO SOFTWARE R

*Sabrina Amélia de Lima e Silva*  
*Naiara Leite dos Santos Sant' Ana*  
*João Paulo Calemba Batista Menezes*  
*Jéssica Santos de Paula*  
*Caio Peixoto Chain*

**CAPÍTULO 15 ..... 253**

QUALIDADE DOS SERVIÇOS: UM ESTUDO EM UMA COOPERATIVA DE CRÉDITO

*Evellyn Danielly Zabotti*  
*Silvana Anita Walter*

**CAPÍTULO 16 ..... 274**

REFLEXOS DA EDUCAÇÃO SOBRE A PRODUTIVIDADE TOTAL DOS FATORES NO BRASIL

*Lucas Pereira Silveira*  
*Roberto Miranda Pimentel Fully*  
*Aucione Aparecida Barros Guimarães*

**CAPÍTULO 17 ..... 291**

RELAÇÃO ENTRE CAPITAL DE GIRO E RENTABILIDADE: EVIDÊNCIAS NO SETOR DE COMÉRCIO NO BRASIL

*Veronica Silva Ricardo*

*Rodrigo Dilen Louzada*

**SOBRE OS AUTORES..... 306**

## RELAÇÃO ENTRE CAPITAL DE GIRO E RENTABILIDADE: EVIDÊNCIAS NO SETOR DE COMÉRCIO NO BRASIL

**Veronica Silva Ricardo**

Universidade Federal do Espírito Santo  
Vitória – Espírito Santo

**Rodrigo Dilen Louzada**

Universidade Federal do Espírito Santo  
Vitória – Espírito Santo

**Resumo:** Este estudo se propôs investigar a relação entre a gestão do capital de giro e a rentabilidade em 23 empresas listadas na BM&FBovespa do setor de Comércio. Além disso, objetivou-se, de forma complementar, comparar essa relação a partir de quatro métricas distintas de rentabilidade, que são: Retorno sobre o Ativo (ROA), Retorno Sobre o Capital Investido (ROIC), Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (RSPL) e Resultado Bruto sobre o Ativo Operacional (REBAO). Como *proxies* de capital de giro, foram utilizadas: Nível de Capital de Giro Líquido (NCGL), Prazo Médio de Estocagem (PME), Prazo Médio de Recebimento (PMR) e Prazo Médio de Pagamento (PMP). A amostra da pesquisa, obtida pela ferramenta Comdinheiro, contou com 972 observações empresa/ano, com dados trimestrais entre os anos de 2000 a 2015. Foram estimados quatro modelos de regressão com dados em painel e os resultados mostram que a *proxy* de rentabilidade mais influenciada pela gestão do capital de giro é o ROA, sendo que quanto maior for o prazo de estocagem da empresa, a média da rentabilidade

tende a ser menor. O contrário acontece com o NCGL, ou seja, quanto maior for o NCGL, maior tende a ser a média do ROA. Por outro lado, o ROIC se mostrou sensível, de forma negativa, ao PMR, enquanto que o RSPL apresentou relação negativa com o NCGL. Não obstante, a variável o REBAO não apresentou relações significativas com as métricas usadas para medir a gestão do capital de giro.

**Palavras-Chave:** Capital de Giro; Rentabilidade; Comércio.

**Abstract:** This study aimed to investigate the relationship between working capital management and profitability in 23 companies listed on the BM & FBovespa of the Commerce sector. In addition, the objective was to complement this relationship from four different profitability metrics, which are Return on Asset (ROA), Return on Invested Capital (ROIC), Return on Equity (RSPL) And Gross Result on Operating Assets (REBAO). As working capital proxies, the following were used: Net Working Capital Level (NCGL), Average Holding Period (PME), Average Receiving Period (PMR) and Average Payment Period (PMP). The survey sample, obtained by the Comdinheiro tool, had 972 company / year observations, with quarterly data between 2000 and 2015. Four regression models were estimated with panel data and the results show that the most influenced profitability proxy By working capital management is the ROA,

and the longer the stocking period of the company, the average profitability tends to be lower. The opposite happens with the NCGL, ie the larger the NCGL, the larger the ROA average. On the other hand, the ROIC was negatively sensitive to the PMR, while the RSPL showed negative relation with the NCGL. Nevertheless, the REBAO variable did not present significant relationships with the metrics used to measure working capital management.

**Keywords:** Working Capital; Profitability; Commerce.

## 1 | INTRODUÇÃO

O capital de giro de uma firma é entendido como os recursos necessários para que ela possa manter suas atividades em funcionamento. É definido como a diferença entre os ativos circulantes e os passivos circulantes da empresa. Entretanto essa definição não distingue a parte financeira e operacional presentes nesses grupos patrimoniais. Ao fazer essa separação, o capital de giro operacional é a parte que analistas se concentram, sendo seus componentes: estoques, contas a receber e contas a pagar (PALEPU, HEALY e BERNARD, 2004). Para Raheman e outros (2010), a gestão do capital de giro é considerada uma das funções mais importantes da administração da empresa. Cabe destacar que as atividades operacionais são a principal fonte de renda da organização (SUBRAMANYAM; WILD, 2009).

O setor de Comércio da B3, composto por 23 empresas, possui valores consideráveis alocados nas contas que formam o capital de giro operacional. A partir dos dados desta pesquisa, observou-se que, no ano de 2015, uma média de 16,5% do ativo total destas empresas estava alocada em estoques, 17,1% em contas a receber e 29,6% do passivo total em contas a pagar. Essas contas representam valores significativos nos balanços patrimoniais das empresas, portanto a maneira como elas são geridas pode influenciar significativamente na lucratividade das mesmas.

Considerando que a conta estoques, as contas a receber e a pagar influenciam diretamente no fluxo de caixa da empresa, pressupõe-se que suas movimentações impactarão no resultado. Logo a boa gestão dessas contas, ou seja, do capital de giro, leva a lucros maiores para a empresa, o que implica uma relação com a rentabilidade. Essa relação é bastante pesquisada na literatura internacional, tendo evidências empíricas de que a gestão de capital de giro tem efeitos na rentabilidade, como os trabalhos de DeLoof (2003), Lazaridis e Tryfonidis (2006), Garcia-Teruel e Martinez-Solano (2007), Gill, Biger e Mathur (2010), e evidências também no Brasil, como o trabalho de Rocha, Sousa e Luporini (2011).

Diante desse contexto, este trabalho visa investigar a relação entre a gestão do capital de giro e a rentabilidade em 23 companhias brasileiras do setor de Comércio listadas na B3 utilizando dados trimestrais entre os anos de 2000 e 2015. Para isso, a rentabilidade foi estimada a partir de quatro *proxies* distintas: Retorno sobre o Ativo (ROA), Retorno sobre o Capital Investido (ROIC), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL) e Resultado Bruto



sobre o Ativo Operacional (REBAO). Já o capital de giro foi obtido a partir do Prazo Médio de Estocagem (PME), Prazo Médio de Recebimento (PMR), Prazo Médio de Pagamento (PMP) e Nível de Capital de Giro Líquido (NCGL). Assim, objetiva-se de forma complementar comparar a relação entre a gestão do capital de giro e a rentabilidade medida a partir das *proxies* já citadas.

Este trabalho diferencia-se de outras pesquisas realizadas no Brasil (ROCHA; SOUSA; LUPORINI, 2011; FERREIRA; e PIMENTEL, 2014; e COSTA; MACEDO; CÂMARA; BATISTA, 2013) por utilizar como objeto de estudo o setor de Comércio da B3. Além disso, até o presente momento os autores não identificaram nenhuma outra pesquisa no país que utilizasse o REBAO como variável dependente.

Desta forma justifica-se esta pesquisa por sua contribuição acerca da investigação da capacidade de uma boa gestão de capital de giro influenciar de forma positiva a rentabilidade das empresas. Destaca-se também a contribuição para a literatura científica nacional acerca do assunto em questão.

Este estudo está estruturado em 5 seções, incluindo esta introdução. A seção 2 discute a revisão de literatura com destaque para os estudos anteriores sobre o tema. Os procedimentos metodológicos são apresentados na seção 3, incluindo detalhes sobre a amostra, variáveis e procedimentos estatísticos. A seção 4 compreende os resultados da pesquisa e discussão com os trabalhos anteriores e, por fim, as considerações finais do estudo na seção 5.

## 2 | REVISÃO DE LITERATURA

A gestão do capital de giro se concentra principalmente em estoques e contas a receber e a pagar. As firmas precisam dispor de recursos para que sua atividade operacional, diretamente ligada a tais contas patrimoniais, se mantenha em continuidade. Para auxiliar nesse processo alguns indicadores contábeis se revelam de grande utilidade, como o nível de capital de giro sobre as vendas, prazos médios de estocagem, de recebimento e de pagamento (PALEPU, HEALY e BERNARD, 2004).

O Prazo Médio de Estocagem (PME) lida com o giro do estoque da empresa, ou seja, pode indicar a efetividade no gerenciamento dos estoques considerando o tempo que a empresa demanda desde a compra da matéria prima ou produto para revenda até a sua venda efetiva. A partir do Prazo Médio de Recebimento (PMR) obtém-se os dias em que a empresa recebe suas vendas a curto prazo, envolvendo políticas e estratégias de concessão de crédito aos seus clientes. O Prazo Médio de Pagamento (PMP), parte passiva da análise do capital de giro, lida com o tempo médio em dias em que são pagas as dívidas, sobretudo seu fornecedores, o que envolve políticas de relacionamento com os credores. Cabe ressaltar que a empresa com boa gestão desses três componentes tende a atingir o número ideal de dias para cada um desses índices, ou seja, atingir um nível de eficácia no uso de suas atividades operacionais (ROBINSON et al., 2008). Esses prazos compõem

o Ciclo de Conversão de Caixa, que representa o número de dias entre o momento que a empresa adquire produtos de seu fornecedor e recebe as faturas de seus clientes (GARCIA-TERUEL; MARTINEZ-SOLANO; 2007).

O montante a ser investido em capital de giro deve sempre estar equilibrado com a rentabilidade da empresa, para que não haja recursos em curto prazo que poderiam ser mais rentáveis se aplicados de forma distinta. Por isso a relação entre Capital de Giro e Rentabilidade é objeto de diversos estudos, principalmente em âmbito internacional. O Quadro 1 apresenta as informações mais relevantes sobre os principais artigos encontrados.

Ano	Autores	Amostra			Método	Variáveis		
		Período	N. de obs.	País(es)		Dependente	Explicativas	Controle
2003	Deloof	1991-1996	5.045	Bélgica	Regressão múltipla com dados empilhados e em painel estimados com efeitos fixos	REBAO	PMR, PME, PMP, CCC	LogRB, CRESC, IPF, AFAT, VR0L
2006	Lazaridis; Tryfonidis	2001 - 2004	524	Grécia	Regressão múltipla	REBAO	PMR, PME, PMP, CCC	LogRB, EMPPT, AFAT, <i>dummies</i> de setor
2006	Padachi	1998 - 2003	348	Mauritânia	Regressão múltipla com dados em painel	ROA	PMR, PME, PMP, CCC	LogRB, IPF, VAT, ACAT, PCPT
2007	García-Teruel; Martínez-Solano	1996-2002	38.464	Espanha	Regressão múltipla com dados em painel	ROA	PMR, PME, PMP, CCC	LnAT, CRESC, PIBan, EMPPT
2009	Ramachandran; Janakiraman	1997 - 2006	-	Índia	Regressão múltipla	EBIT	IP, IU, IE, CCC, PMR, PMP, PME, AFAT, EMPAT	LogRB
2009	Mehmet; Eda	1993 - 2007	-	Turquia	Regressão múltipla	ROA	PMR, PMP, PME, CCC, NCGD	LC, NCGL
2009	Zariyawati; Nassir; Hassan	1996 - 2006	1.628	Malásia	Regressão múltipla	RODAT	CCC	CRESC, PSAT, LC
2010	Gill; Biger; Mathur	2005 - 2007	264	Estados Unidos da América	Regressão múltipla	REBAO	PMR, PME, PMP, CCC	LogRB, EMPAT, AFAT
2010	Mathuva	1993 - 2008	468	Quênia	Regressão múltipla	RODAT	PMR, PME, PMP, CCC	LogRB, EMPAT, AFAT, VR0L, PIBan, LnIE

2010	Raheman e outros	1998 - 2007	2.040	Paquistão	Regressão múltipla com dados em painel estimados com efeitos fixos	ROPA	PMR, PME, PMP, CCC CO, IRCG	ACAT, PCPT, IPF, LogRB, CRESC, LC
2011	Rocha; Sousa; Luporini	2000 - 2009	1.030	Brasil	Regressão múltipla	ROA, RSPL, RSAO	PMR, PME, PMP, NCGL	LC, GEF, LogRB
2012	Bagchi; Khamrui	2000 - 2009	100	Índia	Regressão múltipla	ROA	CCC, ICJ, PCT, PME, PMR, PMP	-
2012	Quayyum	2005 - 2009	-	Bangladesh	Regressão simples	ROA, ML	CCC, PME, PMR, PMP, LC, LS	-
2013	Costa; Macedo; Câmara; Batista	2001- 2010	1.430	Brasil	Regressão múltipla	ROA	CCC, PME, PMP, PMR, LC, NCGL	GE, LogRB
2014	Ferreira; Pimentel	1º trimestre / 2000 - 2º trimestre / 2012	14.021	Brasil	Regressão múltipla com dados em painel	ROIC	CCC, PMR, PME, PMP	LnAT, CRESC, GE, PIBtri
2016	Cuong; Nhung	2006 - 2014	342	Vietnã	Regressão múltipla	RSPL	NCGL	LnAT, PSAT, CRESC, ROA

**Legenda:** ACAT - Ativo Circulante sobre o Ativo Total; AFAT - Ativos Financeiros sobre Ativo Total; CCC - Ciclo de Conversão de Caixa; CO - Ciclo Operacional; CRESC - Crescimento de Vendas; EBIT - Lucro antes de Encargos Financeiros e Impostos; EMPAT - Empréstimos sobre Ativo Total; EMPPT - Empréstimos sobre Passivo Total; GE - Grau de Endividamento; GEF - Grau de Endividamento Financeiro; ICJ - Índice de Cobertura de Juros; IE - Índice de Eficiência; IP - Índice de Performance; IPF - Índice de Passivo Financeiro; IRCG - Índice de Rotatividade do Capital de Giro; IU - Índice de Utilidade; LC - Liquidez Corrente; LnAT - Logaritmo natural do Ativo Total; LnIE - Logaritmo natural da Idade da Empresa; LogRB - Logaritmo da Receita Bruta; LS - Liquidez Seca; ML - Margem Líquida; NCGD - Nível de Capital de Giro Diário; NCGL - Nível de Capital de Giro Líquido; PCPT - Passivo Circulante sobre o Passivo Total; PCT - Participação de Capital de Terceiros; PIBan - Crescimento anual do PIB; PIBtri - Crescimento trimestral real do PIB; PME - Prazo Médio de Rotação dos Estoques; PMP - Prazo Médio de Pagamento; PMR - Prazo Médio de Recebimento; PSAT - Passivo sobre Ativo Total; REBAO - Resultado Bruto sobre o Ativo Operacional; ROA - Retorno sobre o Ativo; RODAT - Resultado Operacional mais Depreciação sobre Ativo Total; ROIC - Retorno sobre o Capital Investido; ROPA - Resultado Operacional sobre o Ativo; RSAO - Retorno sobre o Ativo Operacional; RSPL - Retorno sobre o Patrimônio Líquido; VAT - Vendas sobre Ativo Total; VROL - Variabilidade da Receita Operacional Líquida.

Quadro1: Estudos anteriores.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Dentre os estudos apontados, um dos mais citados é o de Deloof (2003) que investigou a relação entre a gestão do capital de giro e a rentabilidade de 1009 empresas na Bélgica. Seus resultados apontam que o PMR, PME e PMP tiveram relação negativa e significativa com a rentabilidade nas regressões estimadas com dados empilhados e em painel com

efeitos fixos. Já o CCC apresentou coeficiente negativo, no entanto só foi estatisticamente significativo na regressão com dados empilhados. Para o autor, esses resultados sugerem que a empresa pode aumentar sua rentabilidade reduzindo o período médio de recebimento e de estocagem e que a relação negativa entre o PMP e a rentabilidade se deve ao fato de empresas menos rentáveis demorarem mais tempo para quitar suas dívidas.

No contexto grego, Lazaridis e Tryfonidis (2006) investigaram a relação entre o gerenciamento de capital de giro e rentabilidade em 131 empresas listadas na Bolsa de Atenas, tendo excluído da amostra as empresas dos setores de eletricidade, água, bancos, financeiras, seguradoras e serviços. O propósito dos autores foi de estabelecer um link entre rentabilidade e ciclo de caixa e seus componentes, que são: contas a pagar, contas a receber e estoques. Para isso, eles aplicaram quatro modelos de regressão múltipla, incluindo uma variável explicativa a cada vez. Os resultados indicam que uma redução no ciclo de conversão de caixa gera mais lucro para a empresa. Além disso, encontraram relação negativa com os prazos médios de recebimento e de pagamento, indicando que quanto menor o tempo de concessão de crédito aos clientes e quanto maior o pagamento de suas contas, maior é nível de capital de giro da empresa, capital este que seria utilizado para aumentar a rentabilidade. Entretanto não houve relação significativa com o prazo de estoques.

Baseados no trabalho anterior, Gill, Biger e Mathur (2010) investigaram a relação entre a gestão do capital de giro e rentabilidade em 88 firmas do setor industrial listadas na Bolsa de Valores de Nova York. Eles estimaram quatro modelos de regressão incluindo uma variável explicativa por vez em conjunto com todas as variáveis de controle. Com isso, o estudo concluiu que o PMR tem relação negativa e significativa com o REBAO, assim como o IEF e o IAF. Por outro lado o PMP e o PME não apresentaram significância estatística nas regressões, bem como as variáveis de controle utilizadas. Já a relação entre o CCC e a rentabilidade mostrou-se significativa e positiva, ao contrário das variáveis de controle que não foram estatisticamente significativas.

A pesquisa de Ramachandran e Janakiraman (2009) distingue-se das demais ao analisar a relação da eficiência na gestão do capital de giro com o EBIT, ao invés de analisar com outras *proxies* de rentabilidade. O estudo é voltado para 30 companhias do setor de papel listadas na Bolsa de Valores da Índia. Os resultados indicam que baixo EBIT está associado a um aumento de PMP, o que poderia levar a conclusão de que empresas menos lucrativas esperam mais para pagar suas contas. Além disso, eles encontraram relação positiva entre EBIT e PMR, o que sugere que as empresas menos lucrativas procuram diminuir o tempo de recebimento de seus clientes.

De forma distinta dos demais pesquisadores, García-Teruel e Martínez-Solano (2007) realizaram seu estudo sobre como a gestão do capital de giro pode afetar a rentabilidade com foco nas empresas de pequeno e médio porte, totalizando 8.872 firmas da Espanha. Os autores destacaram que essas empresas têm um ativo circulante maior em relação ao não circulante e, entre as fontes externas de recursos, uma maior representatividade do passivo circulante. Esses são fatores que podem afetar a gestão do capital de giro da

companhia. A pesquisa dividiu a amostra em quartis de acordo com o ROA com o objetivo de diferenciar as empresas que tem maior retorno das que tem menor, entretanto não foi encontrada diferença estatística entre o primeiro e o quarto quartil. Eles estimaram quatro regressões múltiplas com dados em painel incluindo uma variável explicativa por vez além das de controle. Cada estimação foi realizada duas vezes, visto que na segunda foram incluídas variáveis instrumentais para controlar possíveis problemas de endogeneidade, problema este discutido por Deloof (2003), porém não testado anteriormente. Os primeiros resultados mostraram relação negativa significativa com todas as quatro variáveis explicativas, ou seja, maiores prazos e maior CCC reduzem a rentabilidade das empresas. Já com a inclusão de variáveis instrumentais para controle de endogeneidade, o PMP deixa de ser significativo. Todas as variáveis de controle tiveram significância estatística em pelo menos um dos modelos.

No contexto brasileiro, o primeiro estudo sobre essa linha de pesquisa foi o de Rocha, Sousa e Luporini (2011) que investigou se há relação entre os índices de capital de giro e rentabilidade em 123 empresas listadas na BM&FBovespa. Os autores concluíram que para o ROA as únicas variáveis de capital de giro capazes de ajudar a prevêê-lo são o CGLA e o PMP, já para o RSPL a única variável significativa foi o PMP, em ambos os casos sendo a relação moderada pelo tamanho da empresa (LogRB). Por outro lado, o RSAO foi determinado por duas variáveis de gestão do capital de giro: CGLA e PMP, sendo essa relação moderada também pelo tamanho da empresa e pelo índice de liquidez.

No mesmo ambiente, o artigo de Costa, Macedo, Câmara e Batista (2013) objetivou investigar se a gestão do capital de giro explica, de forma relevante, o desempenho de 143 empresas listadas na BM&FBovespa considerando o setor em que a mesma se insere, a saber indústria, serviços, comércio e utilidade pública. Os resultados apontam que para o setor industrial o CGLA é a variável que mais explica o desempenho da empresa. Além disso, a LC e o GE tiveram uma relação significativa e negativa com o ROA, já o LogRB apresentou relação positiva e também significativa. Os setores de serviços e comércio tiveram o CGLA e o LogRB como as variáveis que mais explicaram o ROA. Assim, a única variável da gestão de capital de giro que explica o desempenho nesses setores é o CGLA. Já no setor de Utilidade Pública, as variáveis PMR, CCC e LogRB foram as que mais se relacionaram com o ROA, sendo que o PMR teve relação negativa e as demais tiveram relação positiva. O artigo concluiu que há diferenças significativas na relação entre a gestão de capital de giro e o desempenho quando se observa setores distintos.

Enquanto isso o estudo de Ferreira e Pimentel (2014) teve como objetivo analisar se a gestão eficiente do capital de giro influencia a rentabilidade das firmas brasileiras e se a sazonalidade trimestral tem algum efeito distinto entre os diversos setores econômicos. Os resultados apontaram que PMR, PME, PMC e CCC têm relação negativa com o ROIC, ou seja, quanto menor forem os prazos, maior será a rentabilidade. Quanto às variáveis de controle, observou-se que quanto menor a empresa, maior será seu ROIC, já o crescimento das vendas não apresentou significância estatística. Enquanto isso, o endividamento da empresa e o crescimento do PIB apresentaram relação positiva com o desempenho. Além

disso, de forma agregada, a sazonalidade das informações trimestrais também influenciou a rentabilidade das empresas analisadas. Com relação à análise setorial, concluiu-se que o CCC influencia na rentabilidade dos setores de Comércio, Petróleo e gás, Mineração, Construção, Eletrônicos, Energia elétrica, Telecomunicações, Transporte, serviços, veículos e peças, Alimentos e bebidas e Outros. Além disso, a sazonalidade tem efeitos diferentes entre os setores.

### 3 | METODOLOGIA

A pesquisa teve como objeto de estudo as empresas abertas listadas na B3 dos setores de Comércio e Comércio e Distribuição, conforme setorização proposta pela bolsa. A amostra é composta por 23 empresas e 972 observações, tendo sido analisados 64 trimestres, equivalentes aos anos de 2000 a 2015. Os dados foram obtidos a partir da ferramenta Comdinheiro e foram excluídas da amostra todas as observações que não apresentaram as informações necessárias para o modelo da pesquisa. Foram excluídas também as observações com valores extremos, procedimento também adotado por Deloof (2003) e García-Teruel e Martinez-Solano (2007).

A fim de identificar a influência da gestão do capital de giro sobre a performance da empresa em diferentes dimensões, a rentabilidade foi mensurada a partir de quatro indicadores financeiros distintos: Retorno sobre o Ativo (ROA), Retorno sobre o Capital Investido (ROIC), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL) e Resultado Bruto sobre o Ativo Operacional (REBAO). Assim, foram estimados modelos distintos tendo como variáveis dependentes tais *proxies* de rentabilidade. Essas métricas foram escolhidas por terem sido usadas por autores como Deloof (2003), Lazaridis e Tryfonidis (2006), Padachi (2006), García-Teruel e Martinez-Solano (2007), Rocha, Sousa e Luporini (2011), Ferreira e Pimentel (2014), Cuong e Nhung (2016), e por ainda não terem estudos que comparem os resultados obtidos usando cada uma delas.

As *proxies* utilizadas para medir a gestão do capital de giro são: Prazo Médio de Estocagem (PME), Prazo Médio de Recebimento (PMR) e Prazo Médio de Pagamento (PMP) assim como foi feito por Deloof (2003), Lazaridis e Tryfonidis (2006), Padachi (2006), García-Teruel e Martinez-Solano (2007), Gill, Biger e Mathur (2010), Quayyum (2012). Também foi incluída a variável Nível de Capital de Giro Líquido (NCGL) que foi utilizada nos trabalhos de Mehmet e Eda (2009), Rocha, Sousa e Luporini (2011), Costa, Macedo, Câmara e Batista (2013), Cuong e Nhung (2016).

Além dessas, foram utilizadas as seguintes variáveis de controle: tamanho da empresa, medido pelo logaritmo natural da receita de vendas, índice de ativos circulantes e índice de passivos circulantes, como feito nos estudos de Deloof (2003), Lazaridis e Tryfonidis (2006), Padachi (2006), Raheman e outros (2010).

O Quadro 2 apresenta todas as variáveis utilizadas na pesquisa, assim como as fórmulas com as quais foram obtidas.

Variável	Denominação	Especificação
ROIC	Retorno sobre o Capital Investido	$\frac{[\text{EBIT} \times (1 - \text{Taxa de Imposto}) + (\text{Despesa Financeira} \times \text{Taxa de Imposto})]}{[\text{Ativo Imobilizado} + \text{Ativo Circulante} - \text{Passivos não onerosos}]}$
ROA	Retorno sobre o Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}}$
RSPL	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
REBAO	Resultado Bruto sobre o Ativo Operacional	$\frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Ativo Operacional}}$
PME	Prazo Médio de Estocagem	$\frac{\text{Estoque} \times 90 \text{ dias}}{\text{CMV}}$
PMR	Prazo Médio de Recebimento	$\frac{\text{Duplicatas a Receber} \times 90 \text{ dias}}{\text{Receita de Vendas Líquida}}$
PMP	Prazo Médio de Pagamento	$\frac{\text{Fornecedores} \times 90 \text{ dias}}{\text{Compras}}$
NCGL	Nível de Capital de Giro Líquido	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$
LnRL	Tamanho	Logaritmo natural da Receita Líquida
ACAT	Índice de Ativos Circulantes	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$
PCPT	Índice de Passivos Circulantes	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Total}}$

Quadro 2: Descrição das variáveis da pesquisa.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Como o objetivo desse estudo é investigar a relação entre a gestão do capital de giro e a rentabilidade nas firmas brasileiras do setor de comércio, o método mais adequado é a regressão linear múltipla que se propõe a apresentar uma função, capaz de explorar a relação de uma variável dependente por outras variáveis, chamadas explicativas ou independentes (GREENE, 2003).

Tendo em vista que os dados dessa pesquisa foram extraídos de 23 empresas durante 64 trimestres, a amostra se configura em um banco de dados em painel desbalanceado, já que combina diversas unidades *cross-section* e séries temporais, mas nem todas as unidades estão presentes em todos os períodos de tempo (WOOLDRIDGE, 2010). Diante disso, a regressão múltipla foi estimada em três abordagens: *pooled*, efeitos fixos e efeitos aleatórios. O modelo *pooled* ignora a natureza *cross-section* e temporal dos dados ao estimar a regressão, enquanto isso o modelo de efeitos fixos considera que as características individuais de cada observação estão contidas no intercepto da regressão. Já a regressão estimada por efeitos aleatórios admite que cada observação foi extraída de uma grande população de empresas, sendo que essa população apresenta valor médio comum que é representado pelo intercepto da função e as individualidades de cada organização são englobadas no termo de erro (GUJARATI; PORTER, 2011).

Para definir qual o modelo possui mais aderência para esse estudo foram realizados os testes de Chow, LM de Breusch-Pagan e Hausman. O teste de Chow tem como hipótese nula que os interceptos são iguais para todas as unidades *cross-section*, o que indicaria a utilização do modelo *pooled*, já sua hipótese alternativa seria a indicação do modelo de efeitos fixos, considerando que os interceptos são diferentes. O teste LM de Breusch-Pagan também apresenta como hipótese nula a adequação do modelo *pooled*, considerando que a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é igual à zero, já sua hipótese alternativa é que esses valores são diferentes de zero, o que indicaria o uso do modelo com efeitos aleatórios. Já o teste de Hausman é realizado para decidir entre efeitos aleatórios e fixos, sendo essas, respectivamente, a hipótese nula e alternativa de que o modelo de correção de erros é adequado ou inadequado (FÁVERO; BELFIORE; SILVA; CHAN, 2009).

Por fim foram realizados testes para verificar o atendimento às premissas do modelo. A premissa da ausência de autocorrelação dos resíduos foi testada por meio do teste de Wooldridge para autocorrelação, que tem como hipótese nula a ausência de correlação de primeira ordem. Já o problema da heterocedasticidade foi testado por meio do teste de Wald para efeitos fixos, cuja hipótese nula é de homocedasticidade, ou seja, variância constante (WOOLDRIDGE, 2010). Já a multicolinearidade foi testada pelo fator de inflação da variância (FIV), tendo como regra prática que se o FIV for maior que 10 para alguma variável, a mesma será considerada como altamente colinear (GUJARATI; PORTER, 2011).

#### 4 | RESULTADOS E DISCUSSÃO

Ao analisar as estatísticas descritivas das variáveis do estudo, observa-se que a rentabilidade da empresa apresenta maior média, no valor de 12,72%, quando medida pela variável REBAO, sendo que as outras *proxies*, ROIC, ROA e RSPL, apresentaram, respectivamente, médias 3,63%; 0,61% e 3,38%. Já entre os desvios-padrão das variáveis dependentes, o maior foi a do RSPL, no valor de 27,47, enquanto ROIC, ROA e REBAO apresentaram os respectivos desvios 10,92; 4,94 e 8,35. Dentre as variáveis que representam a gestão do capital de giro, o PME foi a que teve maior média, 78,12 dias, enquanto a média do PMR das empresas foi de 58,09 dias e do PMP 66,37 dias. Por outro lado o NCGL apresentou média de 0,22, enquanto seu desvio-padrão foi de 0,25. Quanto às variáveis de controle, o tamanho das empresas, medido por logaritmo natural da Receita de Vendas, apresentou valor médio de 19,16, com desvio-padrão de 2,36, já os índices ACAT e PCPT tiveram média de 0,58 e 0,65 e desvio-padrão de 0,22 e 0,24, respectivamente. As estatísticas descritivas estão indicadas na Tabela 1, assim como o FIV das variáveis que, como apontado na metodologia, foi usado para testar a multicolinearidade, premissa do modelo de regressão. Nenhuma variável apresentou FIV maior que 10, logo nenhuma delas pôde ser considerada como altamente colinear.



Variáveis	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo	FIV
<b>ROIC</b>	3,632056	10,9175321	-143,8063	115,0201	-
<b>ROA</b>	0,614077	4,9431154	-58,7246	39,4770	-
<b>RSPL</b>	3,375675	27,4656793	-260,0567	387,4427	-
<b>REBAO</b>	12,717372	8,3495247	-67,3258	57,4005	-
<b>PME</b>	78,120748	56,7854057	2,8212	610,3232	1,42
<b>PMR</b>	58,089678	35,0265401	4,0455	217,9009	1,40
<b>PMP</b>	66,369088	52,9129257	3,9884	776,7687	1,35
<b>NCGL</b>	0,222190	0,2485276	-2,0218	0,6858	2,27
<b>LnRL</b>	19,164018	2,3645005	12,2453	23,7097	1,31
<b>ACAT</b>	0,578019	0,2212183	0,0182	0,9744	3,67
<b>PCPT</b>	0,653868	0,2424823	0,0061	1,0000	2,04

Tabela 1: Estatísticas descritivas.

Fonte: Elaborada pelos autores.

A matriz de correlação das variáveis estudadas, de forma geral, aponta correlações baixas. O PME apresentou correlação significativa e positiva com o REBAO. O PMR, por sua vez, foi significativamente correlacionado com o ROA de forma positiva e, com o REBAO, de forma negativa. Já o PMP se correlaciona, de forma significativa e negativa com o ROA. O NCGL foi positivamente correlacionado com o ROIC e ROA, de forma significativa. A matriz de correlação de Pearson se encontra na Tabela 2.

	ROIC	ROA	RSPL	REBAO	PME	PMR	PMP	NCGL	LnRL	ACAT	PCPT
<b>ROIC</b>	1										
<b>ROA</b>	0,21**	1									
<b>RSPL</b>	-0,03	-0,00	1								
<b>REBAO</b>	0,18**	0,22**	-0,12**	1							
<b>PME</b>	0,02	-0,01	-0,03	0,16**	1						
<b>PMR</b>	-0,03	0,22**	-0,01	-0,10**	0,24**	1					
<b>PMP</b>	0,02	-0,14**	-0,02	-0,02	0,44**	0,09**	1				
<b>NCGL</b>	0,15**	0,50**	-0,02	0,01	0,07*	0,42**	-0,18**	1			
<b>LnRL</b>	0,18**	0,17**	0,03	0,15**	-0,12**	-0,09**	-0,07*	0,23**	1		
<b>ACAT</b>	0,13**	0,26**	0,07*	-0,03	-0,13**	0,30**	-0,13**	0,64**	0,41**	1	
<b>PCPT</b>	0,00	0,11**	0,01	0,00	-0,21**	0,17**	-0,15**	0,22**	0,17**	0,65**	1

Tabela 2: Matriz de Correlação de Pearson.

Nota: \*. Correlação é significativa ao nível de 5%; \*\*. Correlação é significativa ao nível de 1%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os modelos foram estimados por meio das abordagens: *pooled*, efeitos fixos e aleatórios. Como a pesquisa possui quatro variáveis dependentes, foram estimadas 12 regressões e realizados os testes de Chow, Hausman e LM de Breusch-Pagan para decidir qual abordagem seria mais adequada. Para as variáveis ROA, RSPL e REBAO, os testes apontaram ser mais aderente o modelo estimado com efeitos fixos (EF). Já para o ROIC, o modelo com maior aderência foi o de efeitos aleatórios (EA). Diante disso, optou-se por apresentar, na Tabela 3, apenas os resultados dos modelos indicados.

	<b>ROA (EF)</b>	<b>ROIC (EA)</b>	<b>RSPL (EF)</b>	<b>REBAO (EF)</b>
<b>PME</b>	-0,0108**	0,0034	-0,0177	-0,0141
<b>PMR</b>	-0,0002	-0,0477*	-0,0981	-0,0181
<b>PMP</b>	-0,0043	0,0104	-0,0094	-0,0138
<b>NCGL</b>	9,8358**	9,0367	-13,5929**	-4,8571
<b>LnRL</b>	0,7496*	0,4806	0,6772	1,4323*
<b>ACAT</b>	-1,6677	-0,8171	53,8859*	11,3103
<b>PCPT</b>	5,1537	0,6186	-8,3619	2,3940
<b>Constante</b>	-17,1928**	-6,1099	-24,5538	-18,6819
<b>R<sup>2</sup></b>	0,1875**	0,0492**	0,0099**	0,0047**
<b>Teste de Chow</b>	5,83	3,53	4,16	26,40
<b>Significância</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
<b>Teste de Hausman</b>	32,13	6,32	14,23	56,07
<b>Significância</b>	0,0000	0,5033	0,0472	0,0000
<b>Teste LM de Breusch-Pagan</b>	4,45	9,29	0,52	1157,72
<b>Significância</b>	0,0175	0,0011	0,2353	0,0000
<b>Teste de Wooldridge para autocorrelação</b>	0,029	1,758	0,098	0,100
<b>Significância</b>	0,8661	0,1985	0,7571	0,7543
<b>Teste de Wald para heterocedasticidade</b>	73158,50	2,1e+05	1,3e+06	90699,86
<b>Significância</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Tabela 3: Resultado dos modelos estimados.

Nota: \*. Correlação é significativa ao nível de 5%; \*\*. Correlação é significativa ao nível de 1%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Quanto às premissas de ausência de autocorrelação e de heterocedasticidade, o teste de Wooldridge apresentou significância acima de 5% para os quatro modelos, o que não permite a rejeição da hipótese nula, indicando ausência de autocorrelação de primeira ordem. No entanto, o teste de Wald apresentou significância abaixo de 5% para todos os modelos, o que indica a rejeição da hipótese nula de homocedasticidade dos termos de erro. Por esse motivo, os modelos foram novamente estimados com erros robustos, visto que, segundo Gujarati e Porter (2011), esse procedimento é capaz de corrigir o problema da heterocedasticidade. Os resultados desses testes também se encontram na Tabela 3.

Para o modelo estimado tendo como variável dependente o ROA, os resultados apontaram a validade do modelo como um todo, tendo sido seu poder de explicação de 18,75%. Quanto às variáveis referentes à gestão do capital de giro, o PME apresentou relação significativa e negativa com o ROA, já o NCGL também foi significativo, porém com relação positiva. Quanto as variáveis de controle, apenas o tamanho da empresa obteve um coeficiente significativo, com relação positiva com o ROA.

Resultados semelhantes foram encontrados por García-Teruel e Martínez-Solano (2007) e Mehmet e Eda (2009) que encontraram relação negativa entre o PME e o ROA num estudo sobre as pequenas e médias empresas na Espanha e as firmas da Turquia,

respectivamente. Entretanto nos dois casos também foi encontrada relação negativa entre PMP e ROA o que não pôde ser confirmado nesse estudo. O estudo de Mehmet e Eda (2009) também encontrou relação positiva entre o NCGL e o ROA, corroborando com os resultados obtidos nessa análise. No entanto, esse artigo difere do estudo de Padachi (2006) que não encontrou relação significativa entre o PME e o ROA, mas encontrou relação negativa e significativa entre o PMR e o PMP com o ROA.

Enquanto isso, a estimação realizada tendo o ROIC como variável dependente também foi significativa como um todo, mas com baixo poder de explicação de 4,92%. Já os coeficientes das variáveis independentes não obtiveram significância estatística, com exceção do PMR que apresentou relação positiva com o ROIC. De forma divergente desse achado, o artigo de Ferreira e Pimentel (2014) ao analisar as firmas brasileiras encontrou relação negativa e significativa entre PMP, PMR e PME com ROIC.

Quando a variável RSPL foi utilizada como métrica para a rentabilidade, obteve-se um modelo válido, com baixo poder de explicação no montante de 0,99%. Quanto às variáveis independentes relacionadas com a gestão do capital de giro, apenas o NCGL foi significativo, apresentando relação negativa com o RSPL. Além disso, somente a variável de controle ACAT foi significativa, tendo relação positiva com a rentabilidade. O estudo de Cuong e Nhung (2016) também encontrou relação significativa entre o NCGL e o RSPL, entretanto para os autores essa relação é não linear.

Já para o modelo estimado com a variável dependente REBAO, foi significativo como um todo, com poder explicativo de 0,47%. Apenas a variável de controle que monitora o tamanho da empresa apresentou significância estatística e relação positiva com o REBAO. Essa relação foi confirmada por Deloof (2003) e Lazaridis e Tryfonidis (2006). Entretanto esses autores encontraram relações significativas entre as variáveis de gestão de capital de giro e o REBAO, o que não foi confirmado nesse estudo.

## 5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse artigo teve por objetivo estudar a relação entre a gestão do capital de giro e a rentabilidade em 23 firmas brasileiras do setor de comércio e comparar como ocorre essa relação ao usar métricas distintas para monitorar a rentabilidade. Diante disso, observou-se que as métricas que representam a gestão do capital de giro e as variáveis de controle tiveram maior poder de explicação para o ROA, sendo que para tal indicador as variáveis PME, NCGL e LnRL foram significativas. Resultados assemelhados foram encontrados nos estudos de García-Teruel e Martínez-Solano (2007), Mehmet e Eda (2009) quanto ao PME. Já os resultados da variável NCGL foram semelhantes aos de Mehmet e Eda (2009). Costa, Macedo, Câmara e Batista (2013) estudaram alguns setores brasileiros entre os anos de 2001 a 2010 e encontraram para o setor de comércio relação positiva e significativa entre o NCGL e a LnRB com o ROA, confirmando os achados dessa pesquisa.

Em seguida, a variável ROIC foi a que apresentou maior poder de explicação a partir

das variáveis independentes escolhidas, entretanto apenas o PMR teve relação significativa e negativa com a rentabilidade. Esse resultado não foi confirmado pelo estudo de Ferreira e Pimentel (2014) que encontrou relação significativa e positiva entre os índices de prazo médio e o ROIC, nas empresas brasileiras.

Já as variáveis RSPL e REBAO apresentaram modelos com poder explicativo muito baixos, sendo que para o RSPL apenas NCGL e ACAT foram significativas, enquanto que para o REBAO apenas LnRL foi significativa.

Diante disso, conclui-se que para o setor de comércio do Brasil, entre o período de 2000 a 2015, o Retorno sobre o Ativo é a métrica de rentabilidade mais sensível à gestão do capital de giro. Assim quanto mais longo for o prazo de estocagem da empresa, menor tende a ser sua rentabilidade medida pelo ROA, por outro lado um aumento no nível de capital de giro líquido tende a aumentar a média da rentabilidade das firmas brasileiras de tal setor. Dessa maneira, propõem-se novos estudos que verifiquem se esse contexto é equivalente em outros setores da economia brasileira.

## REFERÊNCIAS

BAGCHI, B.; KHAMRUI, B. Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Study of Selected FMCG Companies in India. **Business and Economics Journal**, v.12, p. 1-11, mai. 2012.

COSTA, R. B. L.; MACEDO, A. C. M.; CÂMARA, S. F.; BATISTA, P. C. S. A influência da Gestão do Capital de Giro no desempenho financeiro de empresas listadas na BM&FBovespa (2001-2010). **Revista de Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, PR, v. 5, n.1, p. 65-81, jan./abr. 2013.

CUONG, N. T.; NHUNG, N. T. H. Working Capital Requirement and Profitability: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the Khanh Hoa Province of Vietnam. **International Research Journal of Finance and Economics**, n. 146, p. 92-99, mar. 2016.

DELOOF, M. Does working capital management affects profitability of Belgian firms? **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 30, n. 3-4, p. 573-587, 2003.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FERREIRA, F.; PIMENTEL, R. C. O Efeito da Gestão Trimestral do Capital de Giro: uma Análise Multissetorial no Brasil. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, 38, 2014, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2014. p. 1-16. Disponível em: <[http://www.fucape.br/\\_public/producao\\_cientifica/2/FIN1557.pdf](http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/FIN1557.pdf)>. Acesso em: 01 ago. 2016.

GARCÍA-TERUEL, P. J.; MARTINEZ-SOLANO, P. Effects of working capital management on SME profitability. **International Journal of managerial finance**, v. 3, n. 2, p. 164-177, 2007.

GILL, A.; BIGER, N.; MATHUR, N. The relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence from the United States. **Business and Economics Journal**, v.10, p. 1-9, jul. 2010.

GREENE, W. H. **Econometric analysis**. 5. ed. Upper Saddle River: Pearson Education, 2003.

GUJARATI, D. N.; PORTER, C. D. **Econometria Básica**. Tradução D. Durante; M. Rosemberg; M. L. G. L. Rosa. 5. ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.

LAZARIDIS, I.; TRYFONIDIS, D. Relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens stock exchange. **Journal of financial management and analysis**, v. 19, n. 1, 2006.

MATHUVA, D. The influence of working capital management components on corporate profitability: a survey on Kenyan listed firms. **Research Journal of Business Management**, v. 3, n. 1, p. 1-11, 2009.

MEHMET, D. E. N.; EDA, O. R. U. C. Relationship between efficiency level of working capital management and return on total assets in ISE (Istanbul stock exchange). **International journal of Business and Management**, v. 4, n. 10, p. 109-114, out. 2009.

PADACHI, K. Trends in Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms. **International Review of Business Research Papers**, v.2, n. 2, p. 45-58, out. 2006.

PALEPU, K. G.; HEALY, P.G; BERNARD, V. L. **Business analysis & valuation: using financial statements**. 3 ed. USA: Thomson Learning, 2004.

QUAYYUM, S. T. Relationship between working capital management and profitability in context of manufacturing industries in Bangladesh. **International journal of Business and Management**, v. 7, n. 1, p. 58, 2012.

RAHEMAN, A.; AFZA, T.; QAYYUM, A.; BODLA, M. A. Working Capital Management and Corporate Performance of Manufacturing Sector in Pakistan. **International Research Journal of Finance and Economics**, v. 47, p. 151-163, 2010.

RAMACHANDRAN, A.; JANAKIRAMAN, M. The relationship between working capital management efficiency and EBIT. **Managing Global Transitions**, v. 7, n. 1, p. 61-74, 2009.

ROCHA, T. A. R.; SOUSA, A. F.; LUPORINI, C. E. M. Relação entre indicadores de Capital de Giro e Lucratividade das empresas listadas na BM&FBovespa. In: Seminários em Administração, 14, 2011, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: FEA USP, 2011. Disponível em: <<http://sistema.semead.com.br/14semead/resultado/trabalhosPDF/744.pdf>>. Acesso em: 20 jul. 2016.

ROBINSON, T. R.; VAN GREUNING, H.; HENRY, E.; BROIHAHN, M. A. **International Financial Statement Analysis**. New Jersey: John Wiley & Sons Inc, 2008.

SUBRAMANYAM, K. R.; WILD, J. J. **Financial statements analysis**. 10 ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2009.

WOOLDRIDGE, J. M. **Econometric analysis of cross section and panel data**. 2. ed. Cambridge: Editora MIT Press, 2010.

ZARIYAWATI, M. A.; NASSIR, A.M.; HASSAN, T. Working capital management and corporate performance: Case of Malaysia. **Journal of Modern Accounting and Auditing**, v. 5, n. 11, p. 47-54, 2009.

## **SOBRE OS AUTORES**

**Alexandra da Silva Vieira** Professora da Universidade Federal de Alagoas (UFAL); Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Alagoas (UFAL); Pós-Graduação em Auditoria e Perícia Contábil pela Faculdade Maurício de Nassau; Pós-Graduação em Auditoria Contábil Fiscal pela Faculdade de Maceió (FAMA); Pós-Graduação em Direito e Processo Tributário pela Escola Superior de Administração, Marketing e Comunicação (ESAMC); Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE); E-mail para contato: [vieiraalexandr@gmail.com](mailto:vieiraalexandr@gmail.com).

**Alexia Mafalda Ramos Martins** Graduanda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Alagoas (UFAL);

**Ana Cristina de Oliveira Lott** Professora e coordenadora adjunta do curso de Administração da Associação Carioca de Ensino Superior (UNICARIOCA); Graduação em Administração de Empresas pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE); Graduação Tecnológica em Gestão de Eventos pelo Instituto Federal do Paraná (IFPR); MBA em Elaboração, Avaliação e Gerenciamento de Projetos pelo Centro Universitário Dinâmica das Cataratas (UDC); Mestrado Acadêmico em Administração pela Universidade do Grande Rio (UNIGRANRIO); Grupo de pesquisa: Laboratório de aprendizagem, docência e gestão universitária; Grupo de pesquisa: Processo de difusão de inovação nos ambientes das escolas de ensino superior brasileiras; E-mail para contato: [anacristinalott@hotmail.com](mailto:anacristinalott@hotmail.com)

**Andréa Paula Osório Duque** Professor da Universidade do Estado do Rio de Janeiro; Membro do corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Estado do Rio de Janeiro; Graduação em Administração de Empresas pela Universidade Estácio de Sá ; Graduação em Engenharia Florestal pela Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro; Mestrado em Ciência da Informação pela Universidade Universidade Federal do Rio de Janeiro; Doutorado em Ciência da Informação pela Universidade Universidade Federal do Rio de Janeiro ;

**Aucione Aparecida Barros Guimarães** Professor da Rede de Ensino Doctum; E-mail para contato: [aucioneguimaraes@hotmail.com](mailto:aucioneguimaraes@hotmail.com)

**Audrey Regina Leite Esperidião Torres** Bacharel em Direito pela Universidade Estadual da Paraíba (2004). Mestranda do Programa de Pós-Graduação em Gestão Pública e Cooperação Internacional da Universidade Estadual da Paraíba- PGPCI/UFPB. Especialista em Direito Processual Penal. Atuou como advogada na área cível, durante o período de 02 (dois) anos. Atualmente, é analista jurídica ministerial do Ministério Público da Paraíba, ocupando desde de setembro de 2013, o cargo de Chefe de Departamento de Processos e Pareceres. Possui experiência na área jurídica, com ênfase em Direito Administrativo e Direito Processual. São temas de estudo do seu interesse: Gestão governamental e ferramentas de governo eletrônico; as instituições públicas e a análise da transparência; a análise de técnicas de gestão pública e seus métodos inovadores na prestação dos serviços públicos

**Berenice Beatriz Rossner Wbatuba** Professora da Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões- URI; Doutoranda do Programa de Pós Graduação em Desenvolvimento Regional na UNISC; e-mail: [bwbatuba@santoangelo.uri.br](mailto:bwbatuba@santoangelo.uri.br)

**Caio Peixoto Chain** Graduação em Ciências Econômicas pela Universidade Federal Rural do Rio de

Janeiro; Mestrado e Doutorado em Administração pela Universidade Federal de Lavras; caiochain@hotmail.com

**Carlos Augusto Da Silva Neto** Membro do corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Estado do Rio de Janeiro 2015; Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro; Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro; Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade de Aveiro - Portugal; E-mail para contato: carlosaugusto0608@gmail.com

**Carlos Vicente Berner** Professor da Universidade Federal do Tocantins – UFT; Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Unicesumar; Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade FECAP; Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília – UnB; E-mail para contato: [carlosvberner@hotmail.com](mailto:carlosvberner@hotmail.com)

**César Augusto Tibúrcio Silva** Possui graduação em Administração pela Universidade de Brasília (1983) e em contabilidade pela Unieuro (2006). É mestre em Administração pela Universidade de Brasília (1988) e doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (1996). Professor titular da Universidade de Brasília, atuando no mestrado e doutorado de Contabilidade (PPGCONT), sendo seu coordenador. Foi diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Ciência da Informação e Documentação (FACE) da UnB. Foi decano de Planejamento e Orçamento da Universidade de Brasília entre 2014 e 2016. Possui livros, artigos e trabalhos em congressos nos seguintes temas: mensuração contábil, finanças de empresas, demonstrações contábeis, avaliação de empresas e custos no setor público.

**Cleysson Ricardo Jordão Braga Dias** Professor da Faculdade do Belo Jardim; Graduação em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco/Campus do Agreste; Mestrando em Administração e Desenvolvimento Rural pela Universidade Federal Rural de Pernambuco (PADR/UFRPE) [*Previsão de término para julho de 2018*]; E-mail para contato: cleyssonricardo@hotmail.com.

**Deigla Kreuzberg** Mestranda do Programa Pós Graduação Gestão Estratégica das Organizações na Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões- URI. e-mail: [deiglakreuz@yahoo.com.br](mailto:deiglakreuz@yahoo.com.br)

**Evellyn Danielly Zabotti** Mestre pelo Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Contabilidade pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná - UNIOESTE. Possui MBA em Recursos Humanos pela União Educacional de Cascavel - UNIVEL e graduação em Ciências Contábeis pela UNIOESTE (2010). Atualmente é gerente administrativa financeira da COOPERATIVA DE CRÉDITO DE CASCAVEL E REGIÃO - SICOOB e Consultora em Gestão Empresarial.

**Fábio de Oliveira Paula** Doutor em administração pelo IAG PUC-Rio. Professor auxiliar do IAG – PUC Rio

**Fernando José Vieira Torres** Professor da Universidade Federal da Paraíba, Mestre em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco, membro do Grupo de Estudos em Finanças e Contabilidade (GEFIC - UFS), possui Especialização em Finanças Corporativas (2005/2006) e Graduação em Administração pela Universidade Católica de Pernambuco (2004). Autor de vários artigos acadêmicos, pesquisador premiado nacionalmente (IBGC - 2008).

**Flávia Gregório Lindgren** Membro do corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Estado do Rio de Janeiro 2015; Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro; Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro;

**Guilherme Teixeira Portugal** Professor da Universidade do Estado do Rio de Janeiro; Membro do corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Estado do Rio de Janeiro; Graduação em Administração de Empresas pela Universidade Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, PUC-Rio; Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade Universidade Federal do Rio de Janeiro; Doutorado em Engenharia pela Universidade Universidade Federal do Rio de Janeiro;

**Idalberto José das Neves Júnior** Professor do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Católica de Brasília (UCB); Graduações em Ciências Contábeis e Tecnologia em Processamento de Dados pela Associação Cultural e Educacional de Barretos (ACEB); Especialista em Aprendizagem Cooperativa e Tecnologia Educacional pela Universidade Católica de Brasília (UCB); Especialista em Didática e Metodologia pela Associação Cultural e Educacional de Barretos (ACEB); Especialista em Análise de Sistemas pela Associação Cultural e Educacional de Barretos (ACEB); Especialista em Administração Contábil e Financeira pela Associação Cultural e Educacional de Barretos (ACEB); Mestrado em Gestão do Conhecimento e Tecnologia da Informação pela Universidade Católica de Brasília (UCB); Doutorando em Educação pela Universidade Católica de Brasília (UCB); Membro dos Grupos de Pesquisas “Comunidade Escolar: Encontros e Diálogos Educativos (CEEDE)” e “A contribuição do pensamento ecossistêmico no exercício da docência na educação superior”; Coordenador do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Católica de Brasília (UCB); Gerente de Divisão da Diretoria de Controladoria do Banco do Brasil; E-mail: [jneves@ucb.br](mailto:jneves@ucb.br).

**Ilka Gislayne de Melo Souza** Doutoranda em Ciências Contábeis pela UNB. Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (2012). Pós graduada em PLanejamento Tributário (2011) pela mesma instituição. Possui graduação em CIÊNCIAS CONTÁBEIS pela Faculdade do Vale do Ipojuca (2009). E funcionária pública da Prefeitura Municipal de Belo Jardim. Atualmente é professora da Faculdade do Vale do Ipojuca (FAVIP DEVRY) e Faculdade de Ciências e Letras de Caruaru (FAFICA). Tem experiência na área de Administração, com ênfase em Ciências Contábeis

**Jacqueline Veneroso Alves da Cunha** Professora Adjunta da Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG; Membro do corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade do Departamento de Ciências Contábeis da UFMG; Graduação em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário Newton Paiva; Mestrado em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo – USP; Doutorado em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo – USP; Bolsista de Produtividade em Pesquisa do CNPq - Nível 2

**Jailza Mendes Da Costa** Possui graduação em Gestão Pública pela Universidade Federal da Paraíba(2014)

**Jéssica Santos de Paula** Graduação em Ciências Atuariais e em Estatística pela Universidade Federal de Minas Gerais; Mestranda em Administração – Linha Finanças pela Universidade Federal de Minas Gerais; [santosdepaula.jessica@gmail.com](mailto:santosdepaula.jessica@gmail.com)



**João Paulo Calembó Batista Menezes** Professor do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri; Graduação em Ciências Contábeis e Administração pela PUC Minas; Especialista em Finanças – IBMEC (MG); Mestre em contabilidade, fiscalidade e finanças – ISEG (Ulisboa); Doutorando em Administração – Linha Finanças pela Universidade Federal de Minas Gerais; joao.calembob@ufvjm.edu.br

**Jonathas Coelho Queiroz da Silva** Graduação em 2007 pela Universidade Federal do Rio de Janeiro; Mestrado em 2015 pela Universidade Federal do Rio de Janeiro; Grupo de pesquisa: ECFT - Estudos em Contabilidade Financeira e Tributária. E-mail para contato: [jonathasqueiroz@id.uff.br](mailto:jonathasqueiroz@id.uff.br)

**Jorge Eduardo Scarpin** Professor Adjunto da Universidade Federal do Paraná – UFPR; Membro do corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da UFPR; Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo – USP; Mestrado em Contabilidade e Controladoria pela Universidade Norte do Paraná – UNOPAR e Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC; Doutorado em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo – USP; Bolsista de Produtividade em Pesquisa do CNPq - Nível 2

**José Roberto de Souza Francisco** Professor Efetivo da Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG; Membro do corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade do Departamento de Ciências Contábeis da UFMG; Graduação em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário Newton Paiva; Mestrado Profissional em Administração pela Faculdade de Estudos Administrativos de Minas Gerais – FEAD; Doutorado em Administração pela Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG

**Joséte Florencio Dos Santos** Atualmente está na Vice-coordenação do PROPAD/UFPE e Coordenação do Mestrado Profissional em Administração. É membro do Comitê Científico de Finanças do ANPAD. Membro do Comitê Interno do PIBIC/UFPE/CNPq desde 2012. Possui graduação em Engenharia Elétrica (1983) e em Administração (1995) pela Universidade Federal de Pernambuco; Mestre em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco (1998) e Doutor em Administração pela COPPEAD/ UFRJ (2005). Atualmente é professor associado da Universidade Federal de Pernambuco. Tem experiência na área de Administração, com ênfase em Administração Financeira, atuando principalmente nos seguintes temas: governança corporativa, estrutura de capital, desempenho, práticas de governança corporativa e monte carlo.

**Josimar Pires da Silva** Professor da Universidade Federal da Grande Dourados – UFGD; Graduado em Ciências Contábeis pela Faculdade São Francisco de Assis FASFA; Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília – UnB; Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília - UnB ; Grupos de Pesquisa: Normalização Contábil e Qualidade da Informação das Empresas Brasileiras

**Kliver Lamarthine Alves Confessor** É doutorando e mestre em Administração pelo Programa de Pós de Graduação em Administração da UFPE - PROPAD, com ênfase na linha de Finanças. Possui especialização de Gerenciamento de Projetos. Formado em Administração pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB). Durante o ano de 2010 foi aluno especial no Programa de Pós Graduação de Engenharia de Produção na Universidade Federal da Paraíba - PPGEP/UFPB onde iniciou e atuou os estudos em custos. Atuou como professor da Faculdade Mauricio de Nassau em Campina Grande e Orientador de Aprendizagem no Serviço Nacional de Aprendizagem

Comercial em Campina Grande (SENAC/PB). Foi Gerente Comercial na SOLARIS Concursos e Gerente Administrativo na TELNET TELECOM & TI. Foi professor substituto na Universidade Estadual da Paraíba e atualmente leciona disciplinas e orienta trabalhos de conclusão de curso nos níveis de graduação e pós-graduação. Tem interesse nas áreas de Finanças de Curto Prazo, Avaliação de Empresas, Investimentos, Gestão de Custos, Gestão da Produção e Gestão de Projetos.

**Larissa Brutes** Graduada em Ciências Contábeis - Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões- URI. Pós Graduada em Direito Tributário – Faculdade Unyleya. e-mail: laribrutes@gmail.com

**Lucas Pereira Silveira** Graduação em Ciências Contábeis pelas Faculdades Integradas de Caratinga; E-mail para contato: lucas.ctga.silveira@gmail.com

**Luiz Sebastião dos Santos Júnior** Professor da Universidade Federal de Pernambuco/Campus do Agreste; Graduação em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco; Mestrado em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco (PROPAD/UFPE); Doutorando em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco (PROPAD/UFPE); E-mail para contato: luizssjr@hotmail.com.

**Marcela Rebecca Pereira** Professora da Faculdade Maurício de Nassau / Cabo; Graduação em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco/Campus do Agreste; Mestrado em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco (PROPAD/UFPE); Doutoranda em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco (PROPAD/UFPE); E-mail para contato: marcelarebecca@hotmail.com.

**Márcia Maria Silva de Lima** Professora da Universidade Federal de Alagoas (UFAL); Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN); Pós-Graduação /em Contabilidade Gerencial pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN); Pós-Graduação em Direito Tributário pela Faculdade de Alagoas (FAL); Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília (UnB); E-mail para contato: marciamslima@hotmail.com.

**Mariana Camilla Coelho Silva Castro** Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Viçosa – UFV; Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG

**Mariana Pereira Bonfim** Professora do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal Fluminense – Pólo de Volta Redonda; Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal Fluminense – UFF; Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ; Doutoranda em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília – UnB; Grupos de Pesquisa: Arconte - Análise de risco e controladoria estratégica Núcleo de Estudos e Pesquisas em Ciências Contábeis - Controladoria e Contabilidade Gerencial; Gecontec – Grupo de Estudos e Educação Contábil; E-mail para contato: [marianabonfim@id.uff.br](mailto:marianabonfim@id.uff.br)

**Mivaldo Cavalcante Gomes de Almeida Neto** Graduando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Alagoas (UFAL);

**Naiara Leite dos Santos Sant' Ana** Professora da Universidade Federal de Juiz de Fora; Graduação

em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de São João Del Rei; Mestrado em Administração – Linha Controladoria e Finanças pela Universidade Federal de Lavras; Doutorado em Administração – Linha Finanças pela Universidade Federal de Minas Gerais; Integrante dos grupos de pesquisa: Núcleo de Estudos Gerenciais e Contábeis (NEGEC/UFMG) e, Núcleo de Ensino, Pesquisa e Consultoria em Finanças e Contabilidade (NUFI/UFMG); naiara.leite@uff.edu.br

**Neusa Maria da Costa Gonçalves Salla** Professora da Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões- URI; Doutora em Ciências Contábeis e Administração. e-mail: neusalla@santoangelo.uri.br

**Paula Porto de Pontes Valentim** Doutorado em Administração de Empresas pelo IAG PUC-Rio. Mestre pelo COPPEAD – UFRJ

**Rafael Martins Noriller** Professor da Universidade Federal da Grande Dourados – UFGD; Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Grande Dourados – UFGD; Mestrado em Administração pela Universidade Federal do Mato Grosso do Sul – UFMS; Doutorado em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília – UnB; Grupos de Pesquisa: Retorno Acionário e Variáveis Macroeconômicas

**Renata Céli Moreira da Silva Paula** Professora da Universidade Federal Fluminense – UFF. Graduação em Administração pela IBMEC-Rio. Mestrado em Administração pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – IAG/PUC-Rio. Doutorado em Administração pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – IAG/PUC-Rio

**Roberto Miranda Pimentel Fully** Professor da Rede de Ensino Doctum; Membro do corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Rede de Ensino Doctum; Graduação em Ciências Contábeis pelas Faculdades Integradas de Caratinga; Mestrado em Ciências Contábeis pela Fucape; E-mail para contato: rfully@gmail.com

**Rodrigo Dilen Louzada** Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Espírito Santo; Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Espírito Santo; E-mail para contato: rodrigo.dlouzada@gmail.com

**Rosane Maria Seibert** Professora da Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões- URI; Doutorado do Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis na UNISINOS; e-mail: rseibert@santoangelo.uri.br

**Sabrina Amélia de Lima e Silva** Graduação em Ciências Atuariais pela Universidade Federal de Minas Gerais; Mestrado em Administração - Linha Finanças pela Universidade Federal de Minas Gerais; Doutorado em Administração - Linha Finanças pela Universidade Federal de Minas Gerais; silva.saamelia@gmail.com

**Silvana Anita Walter** Professora Curso de Administração e do Mestrado Profissional em Administração e Mestrado Acadêmico em Contabilidade da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE). Foi professora dos Programas de Pós-Graduação em Administração (PPGAD) - Curso de Mestrado em Administração - e Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração (PPGCC) - Curso de Doutorado em Ciências Contábeis e Administração da Universidade Regional de Blumenau

(FURB), Blumenau (SC) no período de 2010 a 2013. Doutora em Administração pela PUCPR ? Curitiba. Mestra em Administração: Gestão Moderna de Negócios, pela FURB ? Blumenau (SC). Especialista e Graduada em Administração pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE). Atua na linha de pesquisa de Estratégia e Sustentabilidade (UNIOESTE). Professora e Coordenadora no Curso de Administração na Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE). Leciona disciplinas de Métodos e Técnicas de Pesquisa, Metodologia da Pesquisa Qualitativa e Estratégias Organizacionais. Estuda preferencialmente o Ensino e a Pesquisa em Administração e Contabilidade (teorias, metodologias e pesquisa), além de Strategy as Practice aliada a Teoria Institucional. Desenvolve pesquisas utilizando tanto métodos quantitativos (regressão equações estruturais e outras técnicas multivariadas) e de análise de redes sociais, como qualitativos com apoio de software (ATLAS ti). Na área de Ensino e Pesquisa . Foi Líder do Tema de Formação do Professor e do Pesquisador (Período de 2011/2012) e Líder do Tema 2 - Estratégias e Métodos de Pesquisa Quantitativos e Qualitativos (Período de 2013 a 2017) da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração (ANPAD) , tendo recebido prêmios na Área de Educação e Pesquisa. Avaliadora de eventos e periódicos científicos. Autora de diversos artigos publicados em periódicos, capítulos de livros e trabalhos apresentados em eventos. Foi Bolsista Produtividade CNPq Nível 2 no período de 2013/2015 e coordenadora de projeto de pesquisa financiado pelo CNPq. E-mail: [silvanaanita.walter@gmail.com](mailto:silvanaanita.walter@gmail.com)

**Thiago Mello Affonso de Andrade** Graduado em Administração pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – IAG/PUC-Rio.

**Veronica Silva Ricardo** Professor da Faculdade do Futuro; Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Viçosa; Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Espírito Santo; Grupo de pesquisa: Relação entre vantagem competitiva e métricas das demonstrações contábeis; E-mail para contato: [veronica.ricardo@hotmail.com](mailto:veronica.ricardo@hotmail.com).

**Vinícius Mothé Maia** Doutor em administração pelo IAG PUC-Rio; Professor da FACC-UFRJ

**Wagner Ferreira da Silva** Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Paulista (UNIP); Especialista em Perícia Judicial e Práticas Atuariais pelo ITCP Cursos & Pós-Graduação; Graduando em Direito pela Fundação Educacional de Oliveira; E-mail: [contato@wagnerfsilva.com.br](mailto:contato@wagnerfsilva.com.br).

Agência Brasileira do ISBN

ISBN 978-85-85107-02-4



9 788585 107024