



UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS  
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS  
ECONÔMICAS  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ANA CRISTINA OLIVEIRA SILVA

ANÁLISE DA INTERNACIONALIZAÇÃO NA GESTÃO  
DO CAPITAL DE GIRO

Goiânia - GO  
2024



UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS  
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONÔMICAS

## TERMO DE CIÊNCIA E DE AUTORIZAÇÃO PARA DISPONIBILIZAR VERSÕES ELETRÔNICAS DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO DE GRADUAÇÃO NO REPOSITÓRIO INSTITUCIONAL DA UFG

Na qualidade de titular dos direitos de autora, autorizo a Universidade Federal de Goiás (UFG) a disponibilizar, gratuitamente, por meio do Repositório Institucional (RI/UFG), regulamentado pela Resolução CEPEC no 1240/2014, sem ressarcimento dos direitos autorais, de acordo com a Lei no 9.610/98, o documento conforme permissões assinaladas abaixo, para fins de leitura, impressão e/ou download, a título de divulgação da produção científica brasileira, a partir desta data.

O conteúdo dos Trabalhos de Conclusão dos Cursos de Graduação disponibilizado no RI/UFG é de responsabilidade exclusiva dos autores. Ao encaminhar o produto final, a autora e o orientador firmam o compromisso de que o trabalho não contém nenhuma violação de quaisquer direitos autorais ou outro direito de terceiros.

### 1. Identificação do Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação (TCCG)

Nome completo da autora: Ana Cristina Oliveira Silva

Título do trabalho: ANÁLISE DA INTERNACIONALIZAÇÃO NA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO

2. Informações de acesso ao documento (este campo deve ser preenchido pelo orientador) Concorda com a liberação total do documento  SIM  NÃO<sup>1</sup>

[1] Neste caso o documento será embargado por até um ano a partir da data de defesa. Após esse período, a possível disponibilização ocorrerá apenas mediante: a) consulta ao(à)(s) autor(a)(es)(as) e ao(à) orientador(a); b) novo Termo de Ciência e de Autorização (TECA) assinado e inserido no arquivo do TCCG. O documento não será disponibilizado durante o período de embargo.

### Casos de embargo:

- Solicitação de registro de patente;
- Submissão de artigo em revista científica;
- Publicação como capítulo de livro.

**Obs.: Este termo deve ser assinado no SEI pelo orientador e pela autora.**



Documento assinado eletronicamente por **Dermeval Martins Borges Junior, Professor do Magistério Superior**, em 19/12/2024, às 11:56, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Ana Cristina Oliveira Silva, Discente**, em 19/12/2024, às 12:36, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [https://sei.ufg.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](https://sei.ufg.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **5054564** e o código CRC **D360E5D7**.

ANA CRISTINA OLIVEIRA SILVA

ANÁLISE DA INTERNACIONALIZAÇÃO NA GESTÃO  
DO CAPITAL DE GIRO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas da Universidade Federal de Goiás como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Dermeval Martins Borges Júnior.

Goiânia  
2024

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor, através do Programa de Geração Automática do Sistema de Bibliotecas da UFG.

Silva, Ana Cristina Oliveira  
ANÁLISE DA INTERNACIONALIZAÇÃO NA GESTÃO DO CAPITAL  
DE GIRO [manuscrito] / Ana Cristina Oliveira Silva. - 2024.  
30 f.

Orientador: Prof. Dr. Dermeval Martins Borges Júnior.  
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade  
Federal de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis  
e Ciências Econômicas (FACE), Ciências Contábeis, Goiânia, 2024.

Inclui tabelas.

1. Internacionalização. 2. Capital de Giro . 3. Companhias abertas. I.  
Júnior, Dermeval Martins Borges, orient. II. Título.

CDU 657



UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS  
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONÔMICAS

## ATA DE DEFESA DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

### ATA DE DEFESA DA MONOGRAFIA/ARTIGO COMO REQUISITO PARA CUMPRIMENTO DA DISCIPLINA “TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO II” (FAC0259)

Aos três dias do mês de dezembro do ano de dois mil e vinte e quatro iniciou-se a sessão pública de defesa do Trabalho de Conclusão de Curso II (TCC II) intitulado “ANÁLISE DA INTERNACIONALIZAÇÃO NA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO”, de autoria da discente Ana Cristina Oliveira Silva, matrícula 202003771 do curso de Ciências Contábeis, da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas da UFG. Os trabalhos foram instalados pelo presidente da banca Prof. Dr. Dermeval Martins Borges Júnior – orientador (FACE/UFG) com a participação dos demais membros da Banca Examinadora: Prof. Dr. Lúcio de Souza Machado (FACE/UFG) e Prof. Me. Paulo Junio Pereira de Moura (FACE/UFG).

Após exposição de quinze minutos, a discente foi arguida oralmente pelos membros da Banca Examinadora. Nesta arguição a Banca buscou aferir a suficiência de conhecimento e a capacidade de sistematização do tema desenvolvido pela discente em seu TCC II. Após realização dos comentários de cada um dos professores examinadores, a Banca reuniu-se reservadamente e atribuiu a nota final de **8,5 (oito pontos e meio)**, tendo sido o TCC II considerado **aprovado**.

Proclamados os resultados, os trabalhos foram encerrados e, para constar, lavrou-se a presente ata que segue assinada pelos membros da Banca Examinadora.



Documento assinado eletronicamente por **Dermeval Martins Borges Junior, Professor do Magistério Superior**, em 03/12/2024, às 14:57, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Lucio De Souza Machado, Professor do Magistério Superior**, em 03/12/2024, às 14:57, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Junio Pereira De Moura, Usuário Externo**, em 03/12/2024, às 15:00, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [https://sei.ufg.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](https://sei.ufg.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **5012251** e o código CRC **AC535144**.

## RESUMO

Este estudo tem como objetivo examinar diferenças da gestão do capital de giro de empresas nacionais e internacionalizadas. Foram utilizados dados 1.636 observações empresa-ano, durante o período de 2013 a 2018, os quais foram obtidos da base Economatica<sup>®</sup> e da Fundação Dom Cabral. Como métricas de gestão do capital de giro utilizou-se variáveis como o capital circulante líquido, o prazo médio de estocagem, o prazo médio de pagamento a fornecedores, o prazo médio de contas a receber, o ciclo de conversão de caixa e a necessidade de capital de giro. Para a análise, empregou-se o teste t, a fim de comparar a gestão do capital de giro das empresas nacionais e internacionais. De modo geral, os resultados confirmaram a hipótese de que há diferença significativa entre as médias das métricas de gestão de capital de giro entre empresas internacionalizadas e não internacionalizadas, à exceção do prazo médio de pagamento a fornecedores. Como contribuição acadêmica, esta pesquisa oferece achados que podem suscitar estudos posteriores. Para futuras pesquisas, sugere-se detalhamento maior por setor, inclusão de novas variáveis e a utilização de outras fontes para obtenção de dados mais atualizados.

**Palavras-chave:** Internacionalização. Capital de giro. Companhias abertas.

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the differences in working capital management between domestic and internationalized companies. Data from 1,636 publicly traded companies were used, covering the period from 2013 to 2018, obtained from the Economatica® database and Fundação Dom Cabral. The working capital management metrics employed include variables such as net working capital, average inventory period, average payment period to suppliers, average receivables period, cash conversion cycle, and working capital requirement. For the analysis, the t-test was applied to compare the working capital management of domestic and internationalized companies. In general, the results confirmed the hypothesis that there are significant differences in the average working capital management metrics between internationalized and non-internationalized companies, with the exception of the average payment period to suppliers. As an academic contribution, this research provides findings that may prompt further studies. For future research, it is suggested to include a more detailed sectoral breakdown, incorporate new variables, and utilize alternative data sources to obtain more up-to-date information.*

**Keywords:** *Internationalization. Working capital. Listed companies.*

## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 - Descrição das variáveis .....	21
Tabela 2- Teste t de diferenças de médias entre empresas internacionalizadas e nacionais....	24

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	10
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	13
2.1 Gestão do Capital de giro .....	13
2.2 Internacionalização de empresas .....	15
<b>3 METODOLOGIA</b> .....	19
3.1 Classificação de pesquisa .....	19
3.2 Definição da amostra .....	20
3.3 Descrição das variáveis .....	20
3.4 Procedimento da análise .....	22
<b>4 RESULTADOS E DISCUSSÕES</b> .....	24
<b>5 CONCLUSÃO</b> .....	27
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	28

## 1 INTRODUÇÃO

Atualmente, a globalização ligada no âmbito comercial, político, econômico, tecnológico ou cultural, está em pauta na sociedade o que conseqüentemente gera impactos nas instituições. Embora, a globalização possa facilitar a expansão no meio internacional, ela acentua as diferenças, por exemplo, como a formação de conglomerados econômicos, ou seja, agrupamentos de atividades econômicas em certas regiões (Jorge; Troian; Carvalho; 2021).

Desse modo, em momentos de incertezas financeiras, as variações na procura de valores a receber exigem uma atenção ainda mais cautelosa por parte dos gestores de recursos de curto prazo das empresas. Sob esse ângulo, têm-se um cenário desafiador, onde prevê-se que em fases adversas as organizações diminuam sua Necessidade de Capital de Giro (NCG) devido à redução das atividades econômicas (Rosa; Forti; Dias, 2022).

Dado que as empresas que atuam internacionalmente possuem fontes de receita mais variadas e independentes do mercado nacional, entende-se que consigam reduzir o impacto adverso de períodos de crise econômica em sua Necessidade de Capital de Giro (NCG) (Rosa; Forti; Dias, 2022). Em consequente, Hernandez Júnior et. al. (2020) indicam que a influência da internacionalização nos ganhos econômicos varia devido aos desafios enfrentados por novos participantes nos mercados, especialmente no que se refere ao aprendizado e aos custos associados ao processo (Hernandez Júnior et al., 2020).

Nesse contexto, conforme o Assaf Neto (2020), o capital de giro líquido é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. O ativo circulante inclui recursos e direitos que serão convertidos em dinheiro ou consumidos dentro do ciclo operacional ou até 12 meses. O passivo circulante abrange as obrigações a serem pagas no mesmo período. Por outro lado, o capital de giro líquido corresponde a administração dos seus fundos de curto prazo, incluindo os ativos e passivos. Com isso, do ponto de vista da gestão, o capital de giro e sua administração podem fazer a diferença no êxito da empresa (Ahmed et al., 2016).

Nunes et al. (2019) afirmam que a necessidade de capital de giro é financiada através de capital próprio ou do capital de terceiros, mas em sua maioria as empresas a subsidiam por meio do capital de terceiros, o que deve ser analisado com cautela, visto que pode ser um sinalizador das dificuldades na administração do capital de giro. Em vista disso, Assaf Neto (2020) retrata que administrar eficientemente o capital de giro é um grande desafio para as empresas no Brasil, devido à restrição financeira e à volatilidade econômica.

Nesse sentido, a relação entre o capital de giro e a internacionalização está associada ao fato de que empresas com uma maior presença global demandam recursos adicionais para sustentar suas operações no exterior, resultando em um aumento nas obrigações financeiras devido à necessidade de contratar mais pessoal e despesas relacionadas ao aluguel de instalações (Johanson; Vahlne, 1977; Ribeiro et al., 2017).

A internacionalização é a fase em que a empresa se expande para o mercado internacional e, para que isso aconteça, é necessário que tenha planejamento, uma preparação e uma definição de estratégia, a fim de que tenha uma inserção no mundo internacional a longo prazo. Além disso, é cabível ressaltar que é de suma importância a internacionalização pois gera grandes lucros, reduz os riscos e melhora a competitividade (Martins, 2024).

A administração do capital de giro é importante para o rendimento financeiro das empresas que por sua vez impacta na sua liquidez e rentabilidade (Driemeyer, 2018). Com isso, Nunes; Visoto; Silva, 2019 e Peixoto, 2020 discorrem sobre a relevância do equilíbrio sobre o uso do capital próprio e de terceiros nas entidades. Além disso, Melo, 2020 aborda os indicadores financeiros relevantes como margem líquida, ROE, e liquidez, além dos desafios que as entidades enfrentam em situações como instabilidade econômica como observado no COVID-19. Por fim, a gestão eficiente do capital de giro é fundamental não apenas para a sobrevivência das empresas, mas também para seu crescimento e consolidação no mercado, especialmente em operações internacionalizadas, que exigem maior atenção aos fluxos financeiros e à liquidez (Rosa; Forti; Dias, 2022).

Diante disso, o presente estudo busca responder a seguinte questão de pesquisa: qual a diferença na gestão do capital de giro entre empresas nacionais e internacionalizadas? Para responder à questão problema, este estudo objetiva examinar diferenças da gestão de capital de giro nas empresas nacionais e internacionalizadas.

Dentre as possíveis contribuições desta pesquisa, este estudo pode oferecer uma base teórica sólida que poderá servir como referência a futuras pesquisas referente à relação da internacionalização e gestão do capital de giro, com respaldo literário de Assaf Neto (2020), por exemplo, o qual informa que a internacionalização auxilia na competitividade e ademais traz informações a respeito do capital de giro de uma entidade.

Além disso, outra contribuição que o estudo pode fornecer é no meio empresarial, o qual pode oferecer informações para gestores, investidores e credores tendo uma fundamentação mais aprofundada sobre o tema da pesquisa. Com isso, essas informações para os *stakeholders* trazem benefícios, levando em conta que Dondossola et al. (2019) afirmam que as empresas que procuram internacionalizar fortalecem seu lugar no mercado. Já na visão social, pode

fomentar o empreendedorismo, tendo em vista que poderá inspirar os novos empreendedores a internacionalizar suas entidades, com base de que novas oportunidades de lucro e crescimento é uma motivação para a internacionalização, conforme Tavares (2023).

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Gestão do Capital de giro

A gestão empresarial não se limita somente à tomada de decisões pontuais, mas engloba várias facetas das atividades empresariais. Isso envolve eficiência nos procedimentos internos, bem como coordenar de maneira apropriada os recursos disponíveis, monitorar as finanças, administrar a equipe e considerar outros elementos para garantir o bom desempenho e a durabilidade da empresa (Assaf Neto, 2014). Em vista disso, um dos pontos envolvidos para que garanta uma boa gestão das empresas é entender o que é capital de giro, que por sua vez é uma quantia de capital que é aplicada na empresa durante o ciclo operacional de curto prazo, o qual poderá adotar diversas formas no processo de vendas (Assaf Neto, 2014).

O capital de terceiros é o recurso que a empresa pega emprestado, geralmente de bancos, enquanto o capital próprio provém dos investimentos dos sócios na firma. Ambos podem ser usados para financiar o capital de giro, recursos necessários para manter as operações diárias da empresa, como pagar contas e comprar estoque (Peixoto, 2020). O estudo feito por Nunes, Visoto e Silva (2019), informa que as entidades estão utilizando de mais capital de terceiros do que próprios o que reflete a ideia de que não possui equilíbrio financeiro. Nesse sentido, o equilíbrio entre o uso de capital de terceiros e capital próprio é importante para garantir que a empresa tenha condições para operar de forma eficaz e sustentável (Peixoto, 2020).

Sob esse viés, é interessante entender que uma boa gestão de capital de giro garante que a entidade possua recursos financeiros suficientes para cobrir suas obrigações de curto prazo (Melo, 2020). Nesse sentido, o ideal é que a empresa não pegue financiamento de curto prazo e sim utilize de dinheiro estável e de longo prazo, assim evita problemas financeiros urgentes, tendo em vista que obrigações a curto prazo geram mais riscos para empresa caso não consiga cumpri-las (Melo, 2020).

Rosa et al. (2019) também afirmam que mesmo que a corporação tenha suas projeções a longo prazo positivas, ainda assim pode ter problemas financeiros a curto prazo. Com isso, Nunes, Visoto e Silva (2019) em sua pesquisa afirma que 75% das companhias fizeram uso do financiamento a curto prazo referente a necessidade de capital de giro. Logo, pode resultar em uma situação em que a empresa não possua recursos suficientes, tanto em quantidade quanto em relação aos prazos de pagamento e recebimento, o que motiva a necessidade de capital de giro (Rosa et al., 2019).

A Necessidade de Capital de Giro (NCG), de acordo com Assaf Neto (2020), é a diferença entre o ativo cíclico (investimento a longo prazo) e o passivo cíclico (obrigações a curto prazo) de uma empresa. Nesse sentido, Amorim et al. (2021) afirmam que ela é afetada

por muitos fatores, como se a economia está indo bem, se os produtos estão sendo vendidos rapidamente e como a empresa os administra. Por exemplo, se uma empresa vende mais, ela pode ter mais dinheiro a receber, o que aumenta a NCG (Amorim; Camargos; Pinto 2021). Mas se ela administra seu estoque de forma inteligente, pode precisar de menos dinheiro para comprar bens para vender, o que diminui a NCG (Amorim; Camargos; Pinto 2021). É importante saber que a NCG pode ter um grande impacto nas finanças da empresa, podendo ajudar a fortalecê-la ou criar problemas, dependendo de como a empresa opera (Amorim; Camargos; Pinto 2021).

À vista disso, é possível observar que o capital de giro, que também se refere ao uso dos recursos disponíveis em suas operações, está intimamente relacionado à NCG (Reis; Almeida; Vargas, 2023). Nesse âmbito, avaliar esses dois aspectos em conjunto compreende como a empresa administra suas finanças e lida com as exigências de curto prazo (Reis; Almeida; Vargas, 2023). Com isso, Rosa, Forti e Dias (2022) descreve que a NCG auxilia a respeito de informações para analisar riscos e ter um controle maior referente aos ativos e passivos da entidade, o que resulta em uma forma mais otimizada para manter os seus negócios.

Os indicadores financeiros, como margem bruta, margem líquida, giro do ativo, ROE e ROA, estão intrinsecamente ligados ao capital de giro de uma empresa (Assaf Neto, 2020). A margem bruta e a margem líquida indicam a capacidade da empresa de gerar lucro em relação às vendas, afetando diretamente sua disponibilidade de capital para financiar atividades (Melo, 2020). Um alto giro do ativo sugere uma eficiente utilização de recursos para gerar vendas, potencialmente melhorando a disponibilidade de capital de giro (Melo, 2020). Por sua vez, o ROE e o ROA oferecem *insights* sobre a rentabilidade dos recursos próprios e dos ativos da empresa, respectivamente, o que pode influenciar sua capacidade de reinvestir em seu capital de giro (Assaf Neto, 2020).

A liquidez diz respeito a como a empresa pode transformar o ativo em montante de forma rápida e sem perder o seu valor (Driemeyer, 2018). A gestão de capital de giro utiliza-se de alguns indicadores para compreender como funciona essa liquidez (Driemeyer, 2018). Um desses indicadores é a liquidez imediata que é basicamente identificar o quanto a instituição possui no momento para pagar suas dívidas imediatas. Já a liquidez seca é um pouco mais detalhada, de forma simplificada é visualizar tudo o que a empresa tem que pode ser vendido rápido e conseguir pagar suas contas de curto prazo (Driemeyer, 2018). Por fim, a liquidez corrente calcula se a empresa terá recursos suficientes para cobrir suas dívidas agora e no futuro próximo (Driemeyer, 2018).

Além disso, é notório que o ambiente externo também influencia nas consequências do capital de giro, se este sofrerá variações tanto de modo benéfico quanto adverso, como ocorreu em 2020 durante a pandemia do COVID-19, momento em que houve uma variação desde o crescimento até o decaimento, em que algumas empresas tiveram que interromper suas atividades por ter mais dívidas que retornos financeiros (Dweck et al., 2020).

Outrossim, é significativo que uma empresa tenha uma boa gestão de capital de giro, pois é através dela que a entidade pode crescer e alavancar financeiramente, saindo de um pequeno porte para um maior, ou fazer com que ela decaia e se torne uma corporação falida (Nunes; Visoto; Silva, 2019). Em suma, o capital circulante é a saúde de um estabelecimento (Nunes; Visoto; Silva, 2019). A administração do capital de giro demanda a implementação de um planejamento financeiro fundamental (Nunes; Visoto; Silva, 2019).

Conclui-se, portanto, gerir o capital de giro de uma empresa envolve tomar decisões importantes e garantir que ela tenha recursos suficientes para funcionar todos os dias (Rosa; Forti; Dias 2022). É essencial para pagar as contas e comprar o que a empresa precisa para operar (Rosa; Forti; Dias 2022). Equilibrar o uso de recursos de terceiros e próprios também é importante para manter a saúde financeira da empresa (Nunes; Visoto e Silva 2019). No entanto, para as empresas que se internacionalizam, essa importância é ainda maior, pois aquelas que expandem suas operações globalmente, geralmente, precisam de uma quantidade maior de capital de giro (Rosa; Forti; Dias 2022).

## **2.2 Internacionalização de empresas**

A globalização e a internacionalização apesar de possuírem conceitos diferentes, são interligadas, isso porque a globalização incentiva as empresas a se abrirem para o mercado internacional e que, conseqüentemente, facilita que mercadorias, avanços tecnológicos e informações circulem globalmente, ultrapassando fronteiras nacionais de forma mais rápida e ampla (Tavares, 2023).

O conceito de globalização é quando os países estão ligados e se submetem economicamente, já a internacionalização é quando a corporação expande suas atividades para outros países (Ristovska; Ristovska, 2014). Em continuidade, é interessante informar que a internacionalização começou a se tornar relevante em 1990 e é crucial para o desenvolvimento econômico nacional, além de causar mudanças na economia global e no progresso nacional (Oliveira; Vida; Silva, 2019).

Lazaridis et. al (2006) afirmam que o ciclo de conversão de caixa é determinado como o tempo em que a empresa leva desde o momento em que ela compra até o retorno financeiro. Nesse sentido, Pereira Junior et al. (2019) usa o ciclo de conversão de caixa como uma medida para o capital de giro. Em consequência, foi averiguado que os gestores pareciam lidar com os recursos disponíveis da companhia da mesma forma sem dar a devida importância se a economia está indo bem ou mal e diante disso descobriu-se que certas coisas afetam a lucratividade das empresas, por exemplo, entidades que possuem mais recursos disponíveis, maiores vendas e menos dívidas tende a ter mais lucros.

Por conseguinte, Moreira et al. (2018) fizeram um estudo dos mercados internacionalizados o qual foi medido através do "*Degree of Internationalization*" (DOI), que significa o quanto as empresas estão sendo expandidas para outros países e o capital de giro pelo ciclo de conversão de caixa. Moreira et. al (2018) mostraram que quanto maior o DOI (internacionalização) menor é o ciclo de conversão de caixa (capital de giro), ou seja, as entidades despendem de um tempo maior para transformar suas vendas em recursos. Portanto, quando a empresa brasileira expande seu mercado em outros territórios afeta negativamente o seu capital de giro (Moreira et al. 2018)

Em vista disso, entende-se que a expansão do mercado pode auxiliar o gestor a proteger sua entidade em momentos de crise, mas precisam planejar de forma cuidadosa pois pode afetar a NCG da companhia pois quanto maior a internacionalização maior é sua NCG (Rosa; Forti; Dias, 2022). Desse modo, há uma vantagem competitiva, pois, há oportunidade para a companhia crescer e se fortalecer em comparação a outras sociedades, além disso, compreende que com a internacionalização pode aumentar a receita pois alcança novos mercados (Rosa; Forti; Dias, 2022)

Em continuidade, Santos (2021) afirma que mesmo que as empresas, possam contribuir de maneira positiva no âmbito econômico e tenha grandes possibilidades de crescimento no mercado interno e externo, por outro lado possuem grandes dificuldades para crescer no âmbito internacional, pois uma parte considerável dos empreendedores esquecem o que é necessário, o planejamento. Além disso, Santos (2021) informa também que a falta de capital de giro, os impostos altos, competição entre entidades e a alta burocracia torna difícil a abertura das entidades e a continuação dos negócios no mercado.

Entende-se que as entidades que decidem fazer parte da internacionalização correm riscos, isso porque devem se adaptar ao país escolhido e conseqüentemente mudam a forma em que realizam seus negócios para se tornar mais atraente ao determinado local (Jorge;

Troian; Carvalho,2021). Um exemplo de mudanças que podem ocorrer é a taxa de câmbio, tornando o negócio mais caro (Jorge; Troian; Carvalho, 2021). Além disso, pode trazer problemas como a desigualdade entre países, por exemplo, o hemisfério norte tem mais recursos para investir e mais influência enquanto o hemisfério sul, embora seja rico em recursos naturais, pode não ter o mesmo poder econômico, não desfrutando da mesma maneira as oportunidades (Jorge; Troian; Carvalho,2021).

Ainda que as companhias enfrentem desafios como flutuações cambiais, cultura e peculiaridades do mercado, através de um planejamento eficaz e estratégias bem elaboradas, podem prever riscos e utilizar essas informações para a sua presença em um mercado globalizado (Dondossola et al. 2019; Melo,2020). Em seu estudo, Rosa, Forti e Dias (2022) também argumentam que a internacionalização pode ser uma tática eficiente para as empresas, particularmente em tempos de crise, uma vez que proporciona a chance de diversificar mercados, diminuir a dependência do mercado local e incrementar a receita através do acesso a novos clientes. Portanto, os mesmos autores dizem que é essencial que o planejamento da internacionalização seja meticulosamente elaborado, considerando os gastos e as vantagens potenciais, além dos efeitos que ela pode causar nas finanças e na administração das operações empresariais.

Conclui, então, que, as empresas nacionais quanto as internacionalizadas necessitam de planejamento e, quando uma entidade decide se internacionalizar, esse planejamento deve ter uma atenção maior, visto que traz volatilidade, com relação à política, sociedade, impostos e mercado, por exemplo (Martins, 2024). Com isso, a gestão do capital de giro também pode ser afetada, uma vez que há diferença de como é gerido em comparação com as empresas nacionais e internacionalizadas, considerando que há indicadores que estão interligados com o capital de giro como ROE, ROA, margem bruta, margem líquida, giro do ativo e que esses indicadores serão trabalhados conforme cada empreendedor decide (Melo, 2020).

Nesse sentido, Pereira Junior et al. (2019) usa o ciclo de conversão de caixa como uma medida para o capital de giro o que por sua vez Lazaridis et. al (2006) afirmam que o ciclo de conversão de caixa é determinado como o tempo em que a empresa leva desde o momento em que ela compra até o retorno financeiro. Em consequência, foi averiguado que os gestores pareciam lidar com os recursos disponíveis da companhia da mesma forma sem dar a devida importância se a economia está indo bem ou mal e diante disso descobriu-se que certas coisas afetam a lucratividade das empresas, por exemplo, entidades que possuem mais recursos disponíveis, maiores vendas e menos dívidas tende a ter mais lucros.

Por conseguinte, Moreira et al. (2018) fizeram um estudo dos mercados internacionalizados o qual foi medido através do "*Degree of Internationalization*" (DOI), que significa o quanto as empresas estão sendo expandidas para outros países e o capital de giro pelo ciclo de conversão de caixa. Moreira et. al (2018) mostraram que quanto maior o DOI (internacionalização) menor é o ciclo de conversão de caixa (capital de giro), ou seja, as entidades despendem de um tempo maior para transformar suas vendas em recursos.

Portanto, quando a empresa brasileira expande seu mercado em outros territórios afeta negativamente o seu capital de giro tendo em vista que expandir demanda mais recursos (Moreira et al. 2018). À vista disso, levanta-se a seguinte hipótese a ser testada:

Hipótese 1 (H1): Há diferença nas médias das abordagens da gestão de capital de giro entre empresas internacionalizadas e não internacionalizadas.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

#### 3.1 Classificação de pesquisa

Este estudo pode ser classificado como uma pesquisa quantitativa já que foram utilizados dados numéricos e métodos estatísticos, ou seja, empregar dados que foram convertidos em números, e foram aplicadas técnicas estatísticas para analisar os dados. De acordo com Lakatos e Marconi (2003), a pesquisa quantitativa foca na quantificação de dados, com o objetivo de resolver um determinado problema através da análise estatística e da identificação de padrões entre diferentes variáveis. Zanella (2013) complementa afirmando que essa abordagem traz mais objetividade, eliminando qualquer tipo de viés pessoal e buscando resultados válidos e confiáveis.

Em relação ao seu objetivo, este estudo pode ser especificado como uma pesquisa descritiva, visto que procura examinar diferenças na gestão do capital de giro de empresas nacionais e internacionalizadas. Nesse sentido, é cabível ressaltar que a pesquisa descritiva é caracterizada por focar em resolver questões práticas através de pesquisadores sociais (Gil, 2002). Além disso, o intuito é descrever características, isto é, particularidades sobre o fenômeno desejado, ou determinar relações entre variáveis, compreendendo melhor como uma variável está relacionada com a outra (Gil, 2002). Assim, a abordagem descritiva ajuda a entender a realidade e, com os dados coletados, possibilita tomar decisões mais informadas (Gil, 2002).

Quanto aos procedimentos de coleta de dados, nesta pesquisa foram utilizados dados secundários obtidos das bases de dados da Economática ® e da Fundação Dom Cabral. De acordo com Lakatos e Marconi (2003), dados secundários são aqueles provenientes de estudos já realizados, como documentos, arquivos, publicações e pesquisas científicas, que estão disponíveis para consulta. Ademais, Albrecht e Ohira (2000) afirmam que as informações referentes às bases de dados têm o intuito de trazer fatos que sejam atualizados, fidedignos e bem definidos.

Referente aos procedimentos de análise, foi estabelecido neste estudo o método estatístico. Com base nas falas de Guimarães (2018), estatística não é somente gráficos ou números, mas um conjunto de técnicas que envolve coletar, organizar, analisar e interpretar dados, facilitando a tomada de decisão. Nesse contexto, Gil (2008) informa que uma das ferramentas valiosas para as pesquisas, principalmente nas ciências sociais, é a teoria da

probabilidade, que auxilia no cálculo da possibilidade de algo acontecer. Sob esse viés, o método estatístico ajuda nos estudos quantitativos, pois oferece precisão nas informações e a probabilidade de elas estarem corretas, além de proporcionar uma margem de erro nos dados disponibilizados (Gil, 2008).

### **3.2 Definição da amostra**

Esta pesquisa tem como objetivo examinar diferenças da gestão de capital de giro nas empresas nacionais e internacionalizadas. Para compor a amostra do estudo, foram considerados dados secundários das empresas brasileiras de capital aberto disponíveis nas bases de dados da Economática ® e Fundação Dom Cabral, abrangendo o período de 2013 a 2018, totalizando cinco anos.

A escolha do período de 2013 a 2018 foi baseada na disponibilidade das informações necessárias e no acesso a dados mais atualizados para analisar a gestão de capital de giro das empresas que se expandiram para o mercado internacional. Nesse sentido, a amostra foi dividida em dois grupos distintos, o primeiro grupo formado por 1507 empresas internacionalizadas e o segundo composto por 129 empresas nacionais.

Foram coletados dados das empresas nacionais e internacionais através da Economática ® e Fundação Dom Cabral. No entanto, a identificação das empresas internacionalizadas se deu a partir de sua respectiva participação no *ranking* da Fundação Cabral das multinacionais brasileiras.

### **3.3 Descrição das variáveis**

A Tabela 1, a seguir, mostra as variáveis que foram utilizadas na pesquisa com base em Assaf Neto (2020).

Tabela 1 - Descrição das variáveis

Variável	Descrição	Equação
CCL	Capital Circulante Líquido	$CCL = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$
PME	Prazo Médio de Estocagem	$PME = 360 \times (\text{Valor dos Estoques} / \text{Custos Produtos Vendidos})$
PMPF	Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores	$PMRF = 360 \times \frac{\text{Contas a pagar Fornecedores}}{\text{Custo produtos vendidos}}$
PMCR	Prazo Médio de Contas a Receber	$PMCR = 360 \times \frac{\text{Contas a receber clientes}}{\text{Receita líquida operacional}}$
CCC	Ciclo de Conversão de Caixa	$CCC = PME + PMCR - PMPF$
NCG	Necessidade de Investimento em Giro	$NCG = \frac{\text{Ativo Circulante Operacional} - \text{Passivo Circulante Operacional}}{\text{---}}$

Fonte: Elaboração própria.

Além disso, Vogel (2013) afirma que Capital circulante líquido representa os recursos disponíveis que a entidade possui para cobrir suas obrigações de curto prazo, ou seja, o ativo e o passivo circulante podem ser positivos que representam uma folga financeira, negativo que simboliza uma insuficiência financeira e iguais que retrata uma igualdade entre recursos e dívidas. Ademais, o autor discorre sobre PME, PMPF e PMCR, no PME informa que é o prazo da entrada da mercadoria até a venda, quanto maior esse indicador, maior é a necessidade de aumentar o investimento no estoque, devido à sua imobilidade.

Em continuidade, Vogel (2013) e Assaf Neto (2020) alega que o PMPF é representado em dias referente ao tempo que a empresa gasta para quitar suas dívidas com os fornecedores e quando é grande o prazo, reflete a ideia que as entidades não conseguem administrar de maneira adequada seus recursos. Os mesmos autores, em contrapartida, trazem o conceito de PMCR, que indica o prazo que as companhias recebem de seus clientes, ou seja, quanto menor o prazo mais benéfico é para a entidade, pois conseguem receber rápido e conseguem ter capital suficiente para quitar suas dívidas.

Assaf Neto (2014) e Vogel (2013), por fim, demonstram que o CCC estabelece o período entre o pagamento a fornecedor até o recebimento dos clientes, o que por sua vez

pode ser determinante no valor investido em giro. Além disso, os mesmos autores, reitera sobre a Necessidade de Capital de Giro (NCG) ou Necessidade de Investimento em Giro (NIG) que é exclusivamente de caráter operacional, ou seja, incluem-se as compras, produção, estocagem e venda de mercadoria. Nesse sentido, Vogel (2013) e Assaf Neto (2014) diz que a NCG refere-se às condições financeiras da empresa, considerando a quantia mínima necessária para que suas operações sejam realizadas sem depender de recursos externos.

### 3.4 Procedimento da análise

Nesta pesquisa, os procedimentos de análise de dados foram decididos para comparar se há diferença nos indicadores de capital de giro entre empresas nacionais e internacionalizadas. Para isso, foram empregadas estatísticas descritivas e o teste t de diferença de médias. Conforme Guimarães (2018), a análise descritiva é uma técnica utilizada para apresentar e sintetizar as características de um conjunto de informações.

Dessa maneira, as estatísticas descritivas descrevem de forma sucinta os atributos mais relevantes referentes à gestão de capital de giro nas empresas que expandiram para o mercado internacional. De acordo com Reis et al. (2002), as seguintes medidas foram utilizadas:

- I. **Média ( $\bar{x}$ ):** Representa o valor central de um conjunto de dados. Nesse sentido, no quesito do capital de giro é possível analisar o tempo médio de contas a receber, que é quanto tempo, em média, pode levar para que a entidade receba os valores dos clientes, secundamente o tempo médio de contas a pagar;
- II. **Desvio Padrão ( $\sigma$ ):** Constitui da confirmação se de fato as médias estão alinhadas ou se há um desvio desses valores. Se o desvio padrão for baixo significa que as normas de gestão de capital de giro estão semelhantes e consistentes entre as entidades, já se o desvio padrão estiver alto evidencia que entre as empresas essas normas estão inconsistentes;
- III. **Valor Máximo (max):** Institui como o valor maior entre os observáveis. Nesse quesito, o valor máximo é relevante pois pode auxiliar para encontrar algumas pistas sobre como estão as práticas de gestão de capital de giro nas empresas;

IV. **Valor Mínimo (min):** Representa o menor valor entre os observáveis e ajuda a estabelecer o limite inferior das práticas de gestão de capital de giro.

Além disso, foi usado o teste t para duas amostras independentes, com o objetivo de analisar se as abordagens de gestão de capital de giro em empresas internacionalizadas e nacionais apresentam diferenças significativas. Nesse sentido, Vogel (2013) afirma que o teste t é efetuado para analisar se dois parâmetros são estatisticamente distintos de 0, ou seja, confronta as médias utilizadas para comprovar a hipótese.

#### 4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

As informações contidas na Tabela 2 revelam o grupo Int 0 que é referente a empresas nacionais, já no grupo Int 1, são empresas internacionais. Foram utilizados uma base de 1.636 observações empresa-ano com informações disponíveis na base de dados da Economática® e Fundação Dom Cabral. Percebe-se que empresas nacionais no intervalo totalizaram 1.507 observações, enquanto a empresas nacionais resultaram em 129 observações. Apontam informações sobre os dados coletados de 2013 a 2018.

**Tabela 2:** Teste t de diferenças de médias entre empresas internacionalizadas e nacionais.

Variável	Obs.	Média	Erro Padrão	Desvio Padrão	Sig.
<b>CCL</b>					
Int = 0	1.507	700.443,5	39.174,8	1.520.770	0,0000
Int = 1	129	2.843.253	209.702,9	2.381.768	
<b>PME</b>					
Int = 0	1.507	82,24751	2,832471	109,9568	0,0000
Int = 1	129	48,40797	3,504832	39,80724	
<b>PMPF</b>					
Int = 0	1.507	65,74118	1,55633	60,41689	0,4578
Int = 1	129	62,78625	3,653946	41,50085	
<b>PMCR</b>					
Int = 0	1.507	92,40986	1,968416	76,4141	0,0000
Int = 1	129	57,98122	2,11455	24,01667	
<b>CCC</b>					
Int = 0	1.507	111,5124	4,64602	180,359	0,0000
Int = 1	129	43,57647	5,644349	64,10748	
<b>NCG</b>					
Int = 0	1.507	708.525,9	29.641,32	1.150.679	0,0000
Int = 1	129	2.210.195	177.919,4	2.020.776	

Fonte: Elaboração própria.

De acordo com a Tabela 2, o Capital Circulante Líquido (CCL) das empresas internacionalizadas possui em média R\$ 2,9 bilhões e empresas nacionais R\$ 700 milhões.

Isso significa que as empresas que estão no mercado internacional apresentam, aparentemente, um indicador positivo de saúde financeira, tendo em vista que o CCL é referente a recursos disponíveis para cumprir suas obrigações de curto prazo. Com isso, entra em conformidade com o conceito de CCL Vogel (2013) que diz que a folga financeira pode indicar também que há uma quantidade de recursos ociosos, o que pressupõe que as empresas internacionais geram um retorno menor sobre os ativos.

Em relação aos prazos médios de estocagem (PME), de pagamento a fornecedores (PMPF) e de recebimento de clientes (PMCR), percebe-se que há uma diferença notável visto que o PME e o PMCR das empresas internacionais, que por sua vez são em média 48,40 e 57,98 dias respectivamente, tem um recebimento com antecedência em comparação as entidades nacionais, que possui em média 82,24 e 92,40 dias sucessivamente. Isso significa que, referente ao PME, as empresas com acesso ao mercado internacional conseguem vender mais rápido, o que é um sinal de maior liquidez. Já o PMCR define o quanto a companhia internacionalizada recebe de seus clientes de pagamentos a crédito mais rápido.

Além disso, Rosa, Forti e Dias (2022) diz em suas discussões da pesquisa que as empresas utilizam do estoque como estratégia para garantir que imprevistos ou atrasos na entrega de produtos e insumos importados não comprometam sua linha de produção. Em continuidade, Moreira et. al (2018) informa que há uma relação entre o PMCR e o grau de internacionalização e apresenta um impacto negativo, alinhando-se à Teoria da Hierarquia de Preferências (*Pecking Order Theory*). Segundo essa teoria os autores Moreira et. al (2018), diz que as empresas dão preferência ao uso de recursos próprios para novos investimentos, limitando a gestão do capital de giro por meio da redução de crédito aos clientes.

Além disso, o PMPF também mostra uma distinção referente aos dias mostrando novamente que no meio internacional as empresas pagam os fornecedores com mais antecedência do que as entidades nacionais, mesmo que as diferenças são pequenas. No entanto, ao se observar o resultado no teste t, pode-se dizer que não há diferença entre companhias que fazem parte no meio global e do país doméstico.

Considerando o ciclo de conversão de caixa, foi analisado que as empresas que são internacionais completam o CCC em média 67,93 dias a mais que as companhias em seu país doméstico. Consequentemente, possuem maior eficiência na geração e uso do capital de giro, o que mantém com seus recursos suficientes para manter suas operações. Isso devido aos prazos médios que demonstram que são melhores e como resultado possui uma eficiência maior ao uso do CCC.

Quanto à necessidade de capital de giro (NCG), no grupo Int = 1, com uma média de cerca de R\$ 2 bilhões reflete a ideia de que as empresas internacionais são mais voláteis quanto as situações como a taxa de câmbio, a cultura do país ou as taxas de juros. Em contrapartida, o CCC para empresas do grupo Int = 1 sugere que o produto se transforma em recurso com menos tempo do que a média de empresas nacionais que são 111,51 dias.

Ressalta-se que as distinções nas médias das variáveis avaliadas se mostraram estatisticamente relevantes com exceção do PMPF que não entrou em conformidade com a H1, mas que ainda assim indica dessa forma, que há uma diferença relevante entre as médias das abordagens da gestão de capital de giro nas empresas internacionalizadas e não internacionalizadas, em conformidade à hipótese H1.

## 5 CONCLUSÃO

Este trabalho teve como objetivo examinar diferenças da gestão de capital de giro nas empresas nacionais e internacionalizadas. As informações utilizadas para calcular as variáveis relacionadas ao capital de giro, o qual inclui, capital de giro líquido, prazo médio de estocagem, prazo médio de pagamentos a fornecedores, prazo médio de contas a receber, ciclo de conversão de caixa e necessidade de capital em giro, foram coletados a partir da base de dados da Economática ® e Fundação Dom Cabral. Com isso, foram considerados dados secundários das companhias brasileiras de capital aberto com dados disponíveis no período de 2013 a 2018, totalizando 1.636 observações empresa-ano.

De forma geral, após a análise dos dados estatísticos das variáveis, verifica-se que há uma diferença na gestão do capital de giro entre as empresas internacionais e nacionais. Apenas o prazo médio de pagamento a fornecedor (PMPF) não indicou diferença da gestão do capital de giro entre as companhias com mercado internacional e nacionais. Outro resultado que é significativo refere-se a uma NCG maior nas entidades com mercado internacionalizado. Contudo, conforme os resultados apresentados, as empresas internacionais possuem melhores indicadores da gestão de capital de giro.

Dentre as possíveis contribuições desta pesquisa, este estudo poderá servir como referência a futuras pesquisas, pode oferecer informações para gestores, investidores e credores tendo uma fundamentação mais aprofundada sobre o tema da pesquisa e pode fomentar o empreendedorismo, tendo em vista que poderá inspirar os novos empreendedores a internacionalizar suas entidades.

Cabe mencionar que esta pesquisa possui limitações. Uma delas refere-se ao período da coleta dos dados. Pelo fato de o ranking das multinacionais brasileiras da Fundação Dom Cabral apresentar informações somente até 2018, o período amostral se restringiu até essa data. Além disso, outra limitação refere-se ao fato de que não foi possível analisar informações referente a cada setor.

Portanto, para estudos posteriores, é sugerido que faça uma pesquisa com um maior detalhamento sobre os setores das empresas. Ademais, recomenda que faça um estudo mais aprofundado referente a NCG sobre a diferença notória obtidas nessa pesquisa o que pode ser facilitada com o estudo detalhado dos setores. Ainda, indica-se que amplie as variáveis analisadas neste estudo para que tenha uma conclusão com uma fundamentação mais sólida.

## REFERÊNCIAS

- AHMED, Z.; AWAN, M. Z.; SAFDAR, M. Z.; HASNAIN, T.; KAMRAN, M. A Nexus between Working Capital Management and Profitability: A Case Study of Pharmaceutical Sector in Pakistan. **International Journal of Economics and Financial Issues**, v. 6, n. S3, p. 153–160, 2016.
- ALBRECHT, R. F.; OHIRA, M. L. B. Bases de dados: metodologia para seleção e coleta de documentos. **Revista ACB: Biblioteconomia em Santa Catarina**, v. 5, n. 5, p. 131-144, 2000.
- AMORIM, D. P. de L.; CAMARGOS, M. A. de; PINTO, B. F. Análise do capital de giro das empresas listadas na b3 frente à crise econômica brasileira. **Revista evidenciação contábil & finanças**, v. 9, n. 3, p. 49-70, 2021.
- ASSAF NETO, A.. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014. Bibliografia. ISBN 978-85-224-9090-5.
- ASSAF NETO, A.. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020. ISBN 978-85-97-02484-5.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (BRASIL). **CPC 26 (R1): Apresentação das Demonstrações Contábeis**, 2019. Disponível em: <https://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>. Acesso em: 10 set. 2024.
- DONDOSSOLA, A.; ZILLI, J. C.; VOLPATO, D.; VIEIRA, A. C. P. Internacionalização de Empresas Brasileiras: O Caso de uma Exportadora de Arroz. **Revista Gestão Sustentabilidade Grupo de Estudo em Operações e Sustentabilidade**. v. 1, n. 1, p.1-20, 2019.
- DRIEMEYER, W. M. **Análise de implementação da administração do capital de giro: um caso prático no setor atacadista**. v. 1, n. 1, p.1-33, 2018
- DWECK, E.; ROCHA, C. F.; FREITAS, F.; FERRAZ, J. C.; TORRACCA, J.; COSTA, K. V. da.; FERREIRA, K.; VILAR, M. C.; MARCATO, M. B.; CASTILHO, M.; MIGUEZ, T. Instituto de Economia. **Impactos macroeconômicos e setoriais da Covid-19 no Brasil**. UFRJ, 6 jul. 2020.
- GUIMARÃES, T. **Estatística aplicada: Conceitos e técnicas para análise de dados**. 1. ed., São Paulo: Editora XYZ, 2018.
- GIL, A. C. **Como classificar as pesquisas**. Como elaborar projetos de pesquisa, v. 4, n. 1, p. 44-45, 2002.
- GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- JOHANSON, J.; VAHLNE, J. E. The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign Market commitments. **Journal of International Business Studies**, v. 8, n.1, p. 23–32, 1977. Disponível em: <<https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490676>>. Acesso em: 16 nov. 2023.

JORGE A. L. da S.; TROIAN M. H. M.; CARVALHO Í. B. de. Internacionalização de Empresas Brasileiras: Uma reflexão crítica dos Riscos Interculturais a Transferência de Conhecimento **Revista de Casos e Consultoria**, v. 12, n. 1, p. 1-23, 2021.

JUNIOR, A. P.; JÚNIOR, M. H.; PEREIRA V. S. Ciclos econômicos e a relação do capital de giro com a lucratividade de empresas internacionalizadas. **Revista de Contabilidade & Controladoria**, v. 11, n. 1, p. 142-162, 2019.

JÚNIOR M. H.; PEREIRA V. S.; PENEDO A. S. T.; FORTI C. A. B. Capital de Giro e Internacionalização no Lucro das Organizações Brasileiras em épocas de crise, **Revista de Negócios Studies on emerging countries**, v. 1, n. 1, p. 69-90, 2020.

LAZARIDIS, I.; TRYFONIDIS, M. 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.

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 1. ed. São Paulo: Atlas, p. 310, 2003.

MARTINAZZO, M. R.; VARGAS, L. A.; ZANELLA, C.; JACOSKI, C.; BARICHELLO, R. Influência da internacionalização no índice de sustentabilidade empresarial. **Revista Metropolitana de Sustentabilidade - RMS**, São Paulo, v. 11, n. 1, p. 50-70, jan./abr. 2021. ISSN 2318-3233. Editor Científico: Marcus Vinicius Moreira Zittei. Disponível em: <https://revistaseletronicas.fmu.br/index.php/rms>. Acesso em: 25/09/2024.

MARTINS, J. M.. **Internacionalização e globalização das empresas**. 2. ed. Lisboa: Edições Sílabo, 2024. ISBN 978-989-561-345-8.

MELO, J. G. **Análise de rentabilidade e liquidez por meio do modelo fleuriet: Banco Itaú Unibanco versus Sicoob**. Pontifícia Universidade Católica de Goiás, Goiânia, 2020. Disponível em: <https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/bitstream/123456789/1322/1/TCC%20II%20%20Joy%20ce%20Gomes%20Melo%20-%20Vers%20c3%a3o%20Final.pdf>. Acesso em: 21 dez. 2023.

MOREIRA, P. O., FRANÇA, A. L. da C., PEREIRA, V. S., REZENDE, C. F.; PENEDO, A. S. T. A relação entre os componentes do capital de giro e o grau de internacionalização das empresas multinacionais brasileiras. **Revista FSA**, 15(8), 106–131, 2018.

NASCIMENTO, I. C. S. do; SANTOS, A. R. S.; PESSOA, A. F. de P.; GUIMARÃES, S. M. D. P. R. Internacionalização e sustentabilidade empresarial no Brasil. **Revista Eletrônica de Negócios Internacionais (Internext)**, v. 15 n. 3, p. 63-79, 2020. DOI: <<https://doi.org/10.18568/internext.v15i3.591>>. Acesso em: 18 maio 2024.

NUNES A. VISOTO M. C. R.; SILVA M. C. DA. O capital de giro na decisão de financiamento das empresas: uma revisão. **Pensar Contábil CRCRJ Conselho Regional de Contabilidade do RJ**, v. 21, n. 75, p. 42-49, 2019.

OLIVEIRA, A. M., VIDA, L. J., SILVA, A. S. Formação de administradores em contexto de internacionalização **Revista do COMINE**, vol. 4, n. 1, p. 1-13, 2019.

PEIXOTO, J. M. N. **Falência e Estratégias de Recuperação: estudo de caso à empresa Calçado Penha, S.A.**, v.1, n.1, p. 1-84, 2020.

REIS, E. A.; REIS, I. A. **Análise Descritiva de Dados**. v. 1, p. 64, 2002.

REIS J. F. dos; ALMEIDA L. M. de; VARGAS, G. B. A importância do gerenciamento da necessidade de capital de giro. **Administração de empresas em revista**. v.1, n.31, p. 127-141, 2023.

RIBEIRO, R. B., PEREIRA, V. S.; RIBEIRO, K. C. de S. Estrutura de capital, internacionalização e países de destino de empresas brasileiras: Uma análise da hipótese **Upstream-Downstream**. **Brazilian Business Review**, 14(6), 575–591. 2017. DOI: <<https://doi.org/10.15728/bbr.2017.14.6.2>>. Acesso em: 16 nov. 2023.

RISTOVSKA, K.; RISTOVSKA, A. **The Impact of Globalization on the Business**. *Economic Analysis*, 47 (3/4), 83-88, 2014.

ROSA, A. A. S., SILVA, B. da, BASTOS, T. E. F.; RIBEIRO, K. C. de S. Capital de giro e gestão estratégica de custos: um trade-off das empresas brasileiras em momento de crise. **Anais Do Congresso Brasileiro De Custos – ABC**, 2019 Recuperado de <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/4664>. Acesso em: 10 de jan. 2024.

ROSA A. A. S.; FORTI C. A. B.; DIA V. F. M. B. Impacto da internacionalização na necessidade de capital de giro das empresas brasileiras. **RAM Revista de Administração Mackenzie**, v. 1, n 1, p. 1-30, 2022.

SANTOS J. M. dos, J. Importância da Internacionalização de Micro e Pequenas Empresas: **Encontro Internacional de Gestão, Desenvolvimento e Inovação (EIGEDIN)**, v. 5, n. 1, 29 set. 2021

TAVARES, V. H. F. **Processo de internacionalização o caso da enging**, v.1, n.1, p. 1-82, 2023.

VOGEL, N. **Análise da relação entre a gestão do capital de giro e o valor das empresas**. V.1, n.1, p. 1-83, 2013

ZANELLA, L. C. H. **Metodologia de pesquisa**. 2. ed. reimp. Florianópolis: Departamento de Ciências da Administração/UFSC. p-134, 2013.