

Centro Paula Souza
ETEC Armando Pannunzio – E.E. Prof. Lauro Sanchez
Curso Técnico em Administração Empresarial

ALAVANCAGEM FINANCEIRA PARA MICROEMPRESAS

Caio Matheus Camargo da Paixão
Henrique dos Santos Souza
Pedro Henrique Vieira Rodrigues

Resumo: Este estudo explora o papel da alavancagem financeira em microempresas, destacando como essa estratégia pode influenciar sua sustentabilidade e competitividade. A alavancagem financeira é definida como o uso de recursos de terceiros para aumentar o retorno sobre o capital próprio, possibilitando que as microempresas ampliem seu potencial de crescimento mesmo com recursos limitados. Embora a prática possa maximizar os ganhos em cenários favoráveis, também eleva os riscos em situações adversas, especialmente para empresas com menor capacidade de absorver variações financeiras.

No contexto das microempresas, a alavancagem financeira apresenta desafios particulares, dado seu porte reduzido e a necessidade de manter uma estrutura de capital equilibrada. Este estudo analisa os principais fatores que influenciam o uso da alavancagem financeira nesse segmento e discute os riscos e benefícios dessa prática, bem como suas implicações para a estabilidade e crescimento dessas empresas no mercado competitivo atual.

Palavras-Chave: Alavancagem Financeira, Microempresas, Riscos, Benefícios.

FINANCIAL LEVERAGE FOR MICROENTERPRISES

Abstract: This study explores the role of financial leverage in micro-enterprises, highlighting how this strategy can influence their sustainability and competitiveness. Financial leverage is defined as the use of external resources to increase the return on equity, enabling micro-enterprises to expand their growth potential even with limited resources. While this practice can maximize gains in favorable scenarios, it also increases risks in adverse situations, especially for businesses with limited capacity to absorb financial fluctuations.

In the context of micro-enterprises, financial leverage presents particular challenges, given their small size and the need to maintain a balanced capital structure. This study analyzes the main factors influencing the use of financial leverage in this segment,

discussing the risks and benefits of this practice, as well as its implications for the stability and growth of these companies in today's competitive market.

Keywords: Financial Leverage, Microenterprises, Risks, Benefits.

1 INTRODUÇÃO

As microempresas possuem um papel importante na economia, especialmente no Brasil, onde representam uma parcela significativa das empresas em atividade e são responsáveis por grande parte da geração de emprego e renda. Caracterizadas por um porte reduzido e um faturamento limitado, as microempresas enfrentam constantes desafios para se manterem competitivas e crescerem em um mercado cada vez mais dinâmico e exigente. Nesse contexto, estratégias financeiras que ampliem o retorno sobre o investimento, como a alavancagem financeira, tornam-se ferramentas importantes, ainda que carreguem consigo riscos adicionais.

A alavancagem financeira, que consiste no uso de capital de terceiros para potencializar o retorno sobre o capital próprio, pode ser uma alternativa interessante para microempresas que desejam expandir suas operações ou aumentar sua competitividade. No entanto, sua aplicação requer uma análise cuidadosa, considerando os limites de capacidade de endividamento e os riscos associados à oscilação da receita e dos custos. Devido à vulnerabilidade financeira das microempresas, é essencial entender como a alavancagem financeira pode impactar a sustentabilidade dessas organizações, seja no aumento do lucro potencial ou na elevação dos riscos de inadimplência.

Este trabalho tem por objetivo analisar benefícios e riscos de implantar alavancagem financeira em microempresas, discutir suas particularidades e avaliar como essa ferramenta pode contribuir para o desenvolvimento e a competitividade dessas organizações. Além disso, buscam-se explorar as condições sob as quais a alavancagem financeira pode ser uma escolha estratégica viável para microempresas no cenário econômico atual.

2 PROBLEMAS FINANCEIROS QUE ATINGEM AS MICROEMPRESAS

2.1 Definição de microempresa segundo a legislação vigente

A definição de microempresa no Brasil é estabelecida pela Lei Complementar nº 123/2006, conhecida como Lei Geral da Micro e Pequena Empresa, que visa promover o desenvolvimento e a competitividade das pequenas empresas no país. De acordo com essa legislação, microempresas são aquelas com receita bruta anual igual ou inferior a R\$ 360.000,00 (BRASIL, 2006).

A receita bruta é compreendida como o total de rendimentos obtidos pela empresa durante o ano-calendário, sem dedução de impostos e outros tributos (BRASIL, 2006). Além disso, para serem classificadas como microempresas, é necessário o cumprimento de requisitos específicos, como a adesão ao Simples Nacional, regime tributário que simplifica o pagamento de tributos, facilitando o cumprimento de obrigações fiscais.

Essa definição abrange empresas em diversos setores, como comércio, indústria e serviços, e o objetivo é oferecer um ambiente regulatório mais acessível para fomentar o desenvolvimento de pequenos negócios (ALMEIDA, 2018).

2.2 Perfil típico de microempresas no Brasil

No Brasil, o conceito de microempresa é essencial para compreender a dinâmica do empreendedorismo em pequena escala. Essas empresas desempenham um papel fundamental na economia nacional, gerando empregos e contribuindo para o crescimento local. Segundo o Sebrae (2020), "as micro e pequenas empresas são responsáveis por cerca de 27% do PIB brasileiro e por mais de 50% dos empregos formais no país". Para entender o perfil dessas empresas, é necessário observar diversos aspectos, como faturamento anual, estrutura organizacional e os desafios enfrentados.

A classificação de uma empresa quanto ao seu tamanho no Brasil tem como base principalmente o faturamento anual. Microempresas são definidas como aquelas com faturamento de até R\$ 360 mil por ano, critério essencial para determinar seu enquadramento tributário e as obrigações fiscais a serem cumpridas (BRASIL, 2006). Como comparação, o limite de faturamento dos Microempreendedores Individuais (MEIs) é de R\$ 81 mil anuais, o que estabelece uma distinção entre esses dois tipos de pequenos negócios. O regime tributário simplificado permite que microempresas e MEIs se beneficiem de uma carga tributária reduzida e de um processo contábil menos

oneroso. Esse enquadramento oferece uma vantagem significativa para pequenos empresários, facilitando sua permanência no mercado e incentivando o crescimento gradual dos negócios (OLIVEIRA, 2020).

Em termos de estrutura organizacional, as microempresas costumam ser compactas, com menos de 10 funcionários. Como destaca Chiavenato (2010), "a gestão das microempresas exige que o empresário desempenhe múltiplos papéis, sendo ao mesmo tempo administrador, vendedor, contador e gestor de pessoas". Geralmente, essas empresas são administradas pelos próprios proprietários, que assumem múltiplas funções no dia a dia. A gestão direta permite uma comunicação mais rápida e pessoal, tanto com os funcionários quanto com os clientes. No entanto, essa dinâmica pode sobrecarregar os proprietários, que precisam lidar com diversas responsabilidades ao mesmo tempo.

As microempresas desempenham um papel diversificado na economia, atuando em setores como comércio, serviços e indústria. Elas costumam ter uma atuação local, o que as torna essenciais para atender às necessidades específicas de suas comunidades (SANTOS, 2020). No setor de comércio, é comum encontrar pequenos estabelecimentos de varejo, mercadinhos e lojas especializadas, enquanto, nos serviços, destacam-se salões de beleza, consultórios e prestadores de manutenção (SOUZA, 2019). No setor industrial, as microempresas geralmente estão envolvidas na produção artesanal ou em manufatura de produtos voltados ao mercado regional (ALMEIDA, 2018). Essa presença diversificada em vários setores reflete sua capacidade de adaptação e flexibilidade, características essenciais para enfrentar as demandas do mercado local.

Em relação à formalização e ao regime tributário, as microempresas podem optar por diferentes regimes. O Microempreendedor Individual (MEI) é uma classificação mais simples, destinada a quem fatura até R\$ 81 mil por ano. Além de simplificar o processo de formalização, esse regime oferece vantagens fiscais, como a isenção de alguns impostos. Por outro lado, as microempresas (ME) podem optar pelo Simples Nacional, um regime que unifica o pagamento de impostos e contribuições, facilitando a gestão tributária.

No aspecto da gestão, como já mencionado, os próprios proprietários costumam estar à frente da administração das microempresas. Isso permite uma abordagem mais

personalizada e direta, com envolvimento total nas decisões e operações diárias. No entanto, essa proximidade pode gerar desafios, como a sobrecarga de trabalho e a necessidade de adquirir habilidades em diversas áreas, como contabilidade, marketing e gestão de pessoas, muitas vezes sem o suporte de profissionais especializados. Tavares e Vieira (2019) apontam que "as microempresas enfrentam barreiras como o acesso limitado a crédito, dificuldades na formalização e a sobrecarga de responsabilidades nos proprietários".

Em termos de recursos e tecnologia, as microempresas enfrentam limitações em comparação com empresas maiores. Geralmente, elas dispõem de orçamentos menores para investir em tecnologia avançada, marketing ou expansão. Muitas delas operam com ferramentas básicas e não possuem acesso a sistemas de gestão sofisticados. No entanto, essas limitações também podem trazer vantagens, como uma estrutura de custos mais enxuta e maior flexibilidade para se adaptar rapidamente às mudanças do mercado. Além disso, a simplicidade operacional pode facilitar a inovação e a personalização dos serviços oferecidos.

Em resumo, o perfil típico das microempresas no Brasil envolve um faturamento anual limitado, uma estrutura enxuta e um foco no mercado local. Essas empresas são peças importantes na economia, oferecendo empregos e contribuindo para o desenvolvimento regional. Contudo, como destaca Tavares e Vieira (2019), elas "enfrentam desafios na gestão, no acesso a recursos e na incorporação de tecnologia". Compreender essas características é fundamental para apoiar o crescimento e a sustentabilidade dessas empresas e criar um ambiente mais favorável para os pequenos empreendedores.

2.3 Principais desafios enfrentados por microempresas no mercado

As microempresas, apesar de seu papel fundamental na economia, enfrentam diversos desafios que limitam seu crescimento e comprometem sua sustentabilidade. Esses desafios estão relacionados tanto a fatores internos de gestão quanto a fatores externos, como o ambiente econômico e a regulação. Segundo Rocha (2019), a análise das dificuldades enfrentadas por microempresas "é essencial para avaliar o cenário

competitivo e entender como esses obstáculos moldam a estrutura do mercado para empresas de pequeno porte" (ROCHA, 2019, p. 45).

Um dos maiores desafios enfrentados pelas microempresas é o acesso ao crédito e financiamento. Muitos desses negócios não possuem histórico financeiro robusto, o que dificulta a obtenção de empréstimos junto às instituições financeiras. "A ausência de garantias e as altas taxas de juros tornam o crédito, quando disponível, caro e inacessível para muitos microempreendedores" (SANTOS, 2020, p. 32). Isso limita a capacidade de investimento dessas empresas, restringindo sua expansão e modernização (CARVALHO, 2018).

A gestão financeira inadequada é outro obstáculo recorrente. Segundo Lima (2021), "muitas microempresas carecem de planejamento financeiro eficiente e ferramentas adequadas para monitorar fluxos de caixa, o que pode resultar em problemas de liquidez e endividamento descontrolado" (LIMA, 2021, p. 90). A má gestão financeira compromete a tomada de decisões estratégicas, impedindo a adoção de medidas que poderiam melhorar a rentabilidade e a eficiência do negócio.

Além disso, essas empresas enfrentam grandes dificuldades no marketing e alcance de mercado. Para Albuquerque (2018), as microempresas "têm dificuldades para investir em estratégias de marketing eficazes, especialmente no ambiente digital, o que limita seu alcance e sua capacidade de competir em mercados amplos" (ALBUQUERQUE, 2018, p. 78). Isso impacta diretamente sua capacidade de atrair e fidelizar clientes, especialmente diante da concorrência acirrada.

Outro obstáculo relevante é a burocracia e a elevada carga tributária. Conforme Oliveira (2020), o sistema tributário brasileiro é "extremamente complexo e oneroso, o que cria um ambiente desfavorável para a formalização e manutenção de microempresas" (OLIVEIRA, 2020, p. 55). A carga tributária reduz a margem de lucro dessas empresas, dificultando o reinvestimento e o crescimento.

A capacitação e qualificação da equipe também são desafios críticos. Segundo Silva (2019), "as microempresas geralmente não possuem recursos para contratar profissionais qualificados ou investir no desenvolvimento dos colaboradores, o que afeta a eficiência e a qualidade dos serviços" (SILVA, 2019, p. 23). Isso prejudica a competitividade do negócio no mercado e limita o seu potencial de crescimento.

A adoção de tecnologia e inovação é outra dificuldade recorrente. "Muitas microempresas não conseguem acompanhar o ritmo das inovações tecnológicas devido aos seus recursos financeiros limitados", afirma Gomes (2021, p. 65), o que as coloca em desvantagem frente a concorrentes maiores e mais equipados.

Por fim, as microempresas enfrentam a concorrência acirrada e a volatilidade de mercado. Para Ribeiro (2020), "é difícil para as microempresas sobreviver e crescer em setores altamente competitivos, especialmente em tempos de crise econômica" (RIBEIRO, 2020, p. 50). A dependência de poucos clientes ou fornecedores também aumenta o risco e torna essas empresas mais vulneráveis a mudanças repentinas nas condições de mercado.

Diante desses desafios, é crucial que as microempresas adotem estratégias eficazes para melhorar sua gestão, acessar recursos financeiros e investir em inovação. Somente com um planejamento cuidadoso e adaptação às condições do mercado, essas empresas poderão superar as adversidades e garantir sua sustentabilidade a longo prazo.

2.4 Problemas financeiros comuns

Decisões financeiras erradas podem criar grandes problemas para as empresas, com impactos para seus colaboradores, clientes e parceiros. Essas falhas, muitas vezes, decorrem da falta de informações precisas e do planejamento inadequado, podendo levar até mesmo à falência da organização. Por outro lado, empresas que investem em inovação, planejamento estratégico e financeiro, passam a conhecer seu público-alvo e realizam ações para a manutenção da sua competitividade, tendendo, assim a alcançar um crescimento sólido e sustentável (COSTA, 2018).

No que se refere às Microempresas, o planejamento financeiro é elemento fundamental que aumenta a precisão na tomada de decisões e contribui para o desenvolvimento saudável da empresa. O uso de ferramentas simples como o Fluxo de Caixa por exemplo, proporcionam vantagens competitivas em um mercado em que há constantes mudanças e permitem que as empresas se preparem para emergências, aproveitem oportunidades e cumpram suas obrigações financeiras. Ao analisar as entradas e saídas financeiras o gestor passa a ter visão clara da situação da empresa, e

pode aplicar ações estratégicas como captar recursos, controlar despesas ou renegociar contratos com fornecedores (CORREIA e RAIFUR, 2018).

Segundo Bertoldo (2019), embora muitas microempresas não utilizem o Fluxo de Caixa de forma completa, aquelas que adotam essa ferramenta conseguem planejar melhor suas finanças. Isso resulta em menos problemas relacionados à falta de capital de giro e em benefícios financeiros tanto no curto quanto no longo prazo. Dessa forma, a boa gestão financeira torna-se indispensável para enfrentar desafios e garantir a sustentabilidade do negócio.

Para Pereira (2022) microempresas lidam com informações financeiras de maneira simples, como registro de compras em blocos de notas e dessa forma não conseguem projetar o futuro da organização. Esse cenário torna inviável, por exemplo, a análise de viabilidade de investimentos em novos equipamentos. Ferramentas de fácil utilização, como planilhas básicas de Fluxo de Caixa e Demonstração do Resultado do Exercício, ao serem utilizadas podem ajudar no processo de tomada de decisões dos gestores e as tornaria mais assertivas.

Além disso, ainda segundo Pereira et al. (2020), 68% dos proprietários de microempresas não realizam nenhuma análise financeira antes de buscar crédito, fato que pode resultar em prejuízos graves no longo prazo. Elementos como a falta de controle do fluxo de caixa, falta de informações relativas à empresa e ao mercado de crédito ao buscar financiamentos, operações financeiras desorganizadas e o mais comum dos erros, que se refere a mistura de contas pessoais e empresariais comprometem o equilíbrio financeiro da empresa.

Portanto, o planejamento financeiro é a base para a sobrevivência de um negócio. Sem ele, uma organização limita drasticamente suas chances de crescimento e longevidade no mercado.

3 O QUE É ALAVANCAGEM FINANCEIRA?

3.1 Definição de alavancagem financeira

A alavancagem financeira é uma ferramenta que aumenta a capacidade de uma empresa de utilizar encargos financeiros fixos, como juros de financiamentos,

para proporcionar um aumento de lucro. Esse mecanismo permite aumentar o retorno dos acionistas por meio do uso intensivo de capital de terceiros, como empréstimos e financiamentos (SILVA, 2017).

Perez Junior e Begalli (2015) afirmam que a alavancagem ocorre quando a empresa utiliza capital de terceiros com o objetivo de ampliar a lucratividade de seu capital próprio. Ou seja, os recursos obtidos por meio de financiamentos e empréstimos são empregados para maximizar os ganhos dos acionistas ou sócios.

Assaf Neto (2015) explica que a alavancagem financeira decorre da participação de recursos de terceiros na estrutura de capital da empresa. Quando o retorno obtido com esses recursos excede o custo de captação, os resultados líquidos dos proprietários são alavancados, aumentando a rentabilidade. Contudo, caso o custo da dívida seja maior que o retorno gerado, a diferença negativa reduz os resultados líquidos dos proprietários, comprometendo a taxa de retorno.

Para enfrentar as exigências de um mercado competitivo, é essencial que a empresa mantenha um equilíbrio adequado entre seus recursos financeiros e econômicos. Segundo Cândido, Caires e Conversani (2014), "quando uma empresa aplica o processo de alavancagem, busca um retorno que seja, no mínimo, suficiente para saldar as dívidas adquiridas durante o processo" (p.34).

As empresas utilizam a alavancagem financeira como estratégia para aumentar os lucros, empregando capital de terceiros em operações que geram crescimento saudável dos ativos. No entanto, os efeitos sobre o patrimônio líquido podem ser tanto positivos quanto negativos, dependendo do resultado das operações.

Sendo assim, a alavancagem financeira refletirá a relação entre o capital próprio e os recursos de terceiros empregados na empresa, aumentando seus ganhos. A estratégia baseia-se no uso de ativos ou recursos com encargos fixos para amplificar os efeitos das variações no lucro, gerando impactos diretos no patrimônio líquido da empresa.

Portanto, a alavancagem financeira é um instrumento fundamental para impulsionar o crescimento e a rentabilidade das organizações. Quando utilizada de forma prudente, pode gerar resultados positivos que beneficiam não apenas o lucro, mas também a eficiência dos demais setores da empresa, contribuindo para sua saúde financeira e competitividade.

Entretanto, em uma empresa, quanto maior for o Grau de Alavancagem Financeira (GAF), maior tende a ser sua taxa de endividamento, o que aumenta o

nível de risco associado. Isso ocorre porque o GAF reflete a capacidade da empresa de elevar seu lucro líquido ao utilizar uma estrutura de financiamento baseada em capital de terceiros. O cálculo do Grau de Alavancagem Financeira em uma empresa, é realizado pela aplicação da seguinte fórmula:

$$GAF = \frac{RPL}{RAT}$$

GAF=Grau de alavancagem financeira

RPL=Retorno do patrimônio líquido

RAT=Retorno do ativo total

3.2 Diferença entre alavancagem financeira e operacional

O termo alavancagem operacional se relaciona a uma proporção entre os custos fixos e variáveis da empresa. Se uma empresa possui altos custos fixos, qualquer aumento nas vendas pode ter impacto significativo no lucro, já que os custos fixos são constantes. Isso aumenta o risco, pois em períodos de baixa nas vendas, esses custos não diminuem, o que pode comprometer a lucratividade.

A alavancagem financeira, por outro lado, diz respeito a utilização do endividamento para financiar as operações da empresa. É a utilização de capital de terceiros pela empresa para aumentar o retorno sobre o capital próprio, isso somente ocorrerá se o retorno gerado for maior que o custo da dívida. No entanto, isso também aumenta o risco financeiro, pois a empresa precisa arcar com os pagamentos de juros, mesmo que a receita caia ou não aumente conforme o planejado.

Essencialmente, enquanto a alavancagem operacional lida com a estrutura de custos, a alavancagem financeira envolve a forma como a empresa financia suas atividades e os riscos associados ao endividamento.

3.2 Vantagens e desvantagens da alavancagem financeira e seus riscos

3.2.1 Risco do Negócio X Risco Financeiro

Para GITMAN (1987; p. 186), o risco do negócio está relacionado com "...a sensibilidade ou variabilidade do LAJIR¹; é o risco de incapacidade de cobrir os custos operacionais."

A elevação dos custos operacionais fixos de uma empresa exige um volume maior de vendas para que se atinja o ponto de equilíbrio, ou seja, o nível de vendas em que a empresa cobre todos os seus custos, sem obter lucro nem prejuízo. De acordo com Assaf Neto (2012), "o ponto de equilíbrio é uma medida relevante para o risco do negócio, pois quanto maior ele for, maior será o nível de risco associado à operação". Assim, quanto mais elevado for o ponto de equilíbrio, maior será o risco do negócio, pois a empresa depende de um alto volume de vendas para cobrir seus custos fixos.

A empresa, ao assumir esses custos elevados, obtém uma maior alavancagem operacional, o que pode amplificar o impacto de um aumento nas vendas sobre o lucro. Segundo Gitman (2010), "a alavancagem operacional permite que a empresa expanda seus resultados por meio de custos fixos mais altos, mas também aumenta a exposição a flutuações de demanda". Cabe ao administrador financeiro avaliar esse nível de risco e decidir até onde ele é aceitável, considerando os possíveis ganhos para os proprietários.

A respeito de risco financeiro, GITMAN (1987; p. 192-196) define-o como "o risco que se corre de não se conseguir cobrir custos financeiros. Uma alavancagem financeira mais elevada leva a um risco maior, já que o aumento dos compromissos financeiros exige que a empresa mantenha um nível maior de LAJIR, para continuar operando." Assim, quanto maior for o nível de financiamento com custo fixo (empréstimos) na estrutura de capital de uma empresa, maior será o seu risco financeiro. Deduz-se então que enquanto a empresa estiver apta a saldar seus compromissos fixos, a recompensa aos proprietários será maior do que teria sido se outra forma de captação de recursos fosse escolhida.

Os conceitos apresentados demonstram que alavancagem, risco e retorno estão intimamente ligados. À medida que a alavancagem aumenta, eleva-se também o risco, o que, por sua vez, pode resultar em um maior retorno para os acionistas, caso a empresa consiga superar o custo da dívida. Como aponta Gitman (2010), "a alavancagem financeira oferece a possibilidade de ampliação dos ganhos para os

¹ Lucro antes de juros e imposto de renda

acionistas, mas aumenta proporcionalmente a exposição da empresa ao risco de insolvência".

Portanto, ao utilizar a ferramenta de alavancagem, o administrador financeiro deve ser cauteloso e tomar decisões para manter o Grau de Alavancagem Financeira (GAF) da empresa dentro de um nível seguro, que equilibre o uso do capital de terceiros com sua capacidade de gerar resultados. Assaf Neto (2012) destaca que "uma estrutura de capital excessivamente alavancada pode levar a empresa a um alto grau de endividamento, elevando o risco de insolvência". Assim, é essencial que o gestor avalie as condições financeiras e o ambiente de mercado para decidir até onde é aceitável aumentar o endividamento, garantindo um retorno sustentável aos acionistas sem comprometer a saúde financeira da empresa.

3.2.2 Vantagens e desvantagens da alavancagem financeira

A alavancagem financeira pode ser uma estratégia valiosa para microempresas, especialmente quando se considera o impacto que ela pode ter sobre o retorno sobre o capital próprio (ROE). De acordo com Modigliani e Miller (1958), a utilização de capital de terceiros permite aumentar o ROE, uma vez que, ao gerar retorno superior ao custo da dívida, os lucros aumentam sem a necessidade de elevar o capital próprio. Dessa forma, a alavancagem permite que a empresa maximize o retorno para seus proprietários de forma mais eficiente. Além disso, a alavancagem proporciona à microempresa a possibilidade de investir em novos projetos e expansões mesmo que ela possua recursos próprios limitados. Segundo Jaffe (1990), esse tipo de estratégia pode acelerar o crescimento, melhorar a lucratividade operacional e fortalecer a competitividade no mercado.

Outro benefício relevante é a vantagem fiscal que a alavancagem proporciona é que os juros pagos, dependendo da situação específica, são dedutíveis para o cálculo de impostos, isso pode reduzir o montante total de impostos pagos pela microempresa e também o custo total da dívida. Como apontado por Miller e Modigliani (1963), essa dedução fiscal torna a utilização de dívida uma estratégia vantajosa, pois a redução da carga tributária melhora a saúde financeira da empresa. Esse fator pode tornar o uso de capital de terceiros uma estratégia mais atrativa. Além disso, o uso de dívida como parte da estrutura de capital pode contribuir para otimizar o custo de

capital da empresa, possibilitando um financiamento mais eficiente ao combinar capital próprio e dívida de maneira estratégica.

Por outro lado, a alavancagem financeira também traz desafios consideráveis para a microempresa, principalmente no que se refere ao aumento do risco financeiro. Segundo Jensen e Meckling (1976), quando a empresa eleva seu grau de alavancagem financeira, ela também aumenta sua exposição à volatilidade dos resultados. Pequenas flutuações no lucro operacional podem gerar impactos significativos no lucro líquido, especialmente quando os custos com juros se tornam uma parcela considerável das despesas da empresa. Nesse contexto, o sucesso da alavancagem está diretamente relacionado à capacidade da empresa de gerar retornos superiores ao custo da dívida. Como afirmado por Brealey e Myers (2019), caso contrário, se o retorno sobre o investimento (ROI) for inferior ao custo da dívida, a estratégia de alavancagem pode prejudicar os resultados financeiros, levando à redução dos lucros e do próprio ROE.

Outro aspecto negativo da alavancagem é a redução da flexibilidade financeira. Segundo Black e Scholes (1973), uma vez que a microempresa assume dívidas, ela se compromete com pagamentos fixos de juros e amortização, independentemente do desempenho da empresa. Esse cenário pode ser particularmente desafiador em momentos de baixa lucratividade ou de instabilidade econômica, nos quais o fluxo de caixa pode não ser suficiente para honrar essas obrigações. Como afirmado por Fama e French (1992), a redução da flexibilidade financeira torna a empresa mais vulnerável a choques externos. Em situações mais críticas, a incapacidade de pagar as dívidas pode levar à inadimplência e, eventualmente, à falência.

Por fim, o alto nível de alavancagem também pode impactar negativamente a avaliação de crédito da empresa. Quanto maior for a expectativa de risco financeiro, maior será a percepção de risco por pelos credores e investidores. Como afirmado por Myers (1977), isso pode dificultar o acesso a financiamentos futuros ou resultar em condições menos favoráveis, como juros mais altos e maior exigência de garantias. Essa percepção de risco também é discutida por Harris e Raviv (1991), que ressaltam que a estrutura de capital de uma empresa afeta diretamente sua capacidade de acessar novos créditos. Portanto, é fundamental que a microempresa utilize a alavancagem de forma estratégica, com uma avaliação rigorosa de sua capacidade de gerar retornos que superem o custo do capital obtido por meio de dívidas, como enfatizado por Miller e Modigliani (1958).

4 COMO APLICAR A ALAVANCAGEM FINANCEIRA E FERRAMENTAS USADAS

4.1 Requisitos para aplicar a alavancagem financeira

Para aplicar a alavancagem financeira com segurança, é essencial avaliar alguns requisitos básicos, pois o uso inadequado de dívida para ampliar o capital pode trazer riscos significativos para a microempresa.

4.1.1 Avaliação da Capacidade de Pagamento

Segundo Gitman (2010), a capacidade de pagamento é um dos pilares na hora de tomar uma decisão sobre alavancagem. O autor afirma que “as empresas devem avaliar sua capacidade de geração de fluxo de caixa futuro para garantir o pagamento de juros e principal da dívida adquirida”. Ou seja, a empresa precisa garantir que terá recursos para cumprir com os compromissos financeiros, mesmo em situações adversas.

4.1.2 Custo de Capital e Benefício Fiscal

Para Brigham e Houston (2019), ao optar pela alavancagem financeira, uma empresa deve considerar o custo de capital, comparando a taxa de juros da dívida com a taxa de retorno do capital próprio. Segundo os autores, “se o custo da dívida for inferior ao retorno esperado, pode haver um ganho para os acionistas”. Além disso, eles mencionam que o benefício fiscal dos juros pagos (dedutíveis do imposto) pode ser um incentivo à alavancagem, mas isso deve ser equilibrado com os riscos.

4.1.3 Análise do Ciclo Econômico

Assaf Neto e Lima (2014) destacam que o ciclo econômico e as condições do mercado têm grande influência na decisão de alavancagem. Eles observam que, “em períodos de recessão, uma alta alavancagem pode ser desvantajosa, pois a empresa pode enfrentar dificuldades para gerar receita suficiente para cobrir seus custos fixos,

incluindo a dívida”. Por isso, é importante analisar o cenário econômico antes de aumentar a alavancagem.

4.1.4 Diversificação de Fontes de Financiamento

Para Damodaran (2012), uma empresa com várias fontes de financiamento está em posição mais segura do que uma que depende exclusivamente de um banco ou credor. Ele comenta que “a diversificação das fontes de financiamento diminui o risco financeiro, aumentando a flexibilidade da empresa em renegociar condições de pagamento ou buscar melhores taxas de juros no mercado”.

4.1.5 Limite de Endividamento

Ross, Westerfield e Jaffe (2013) enfatizam que o uso de alavancagem deve estar dentro de um limite de segurança, pois um alto grau de endividamento pode comprometer a sustentabilidade financeira. Eles recomendam que as empresas “mantenham a relação dívida/capital em níveis que não comprometam a capacidade de resposta a mudanças do mercado”.

4.2 Porque esses requisitos ajudam ter uma alavancagem financeira segura

Essas ferramentas e requisitos auxiliam na aplicação segura da alavancagem financeira porque fornecem uma base para que a microempresa mantenha o controle dos riscos associados ao uso de dívida para expandir seu capital.

Primeiro, a avaliação da capacidade de pagamento é essencial porque garante que a empresa consiga cumprir com suas obrigações financeiras, mesmo em cenários desafiadores. Gitman (2010) argumenta que essa análise permite prever se a empresa será capaz de arcar com os juros e o principal da dívida, evitando que o endividamento comprometa o fluxo de caixa e, conseqüentemente, a operação.

Em segundo lugar, considerar o custo de capital em comparação com o retorno esperado, como sugerem Brigham e Houston (2019), ajuda a empresa a entender se a alavancagem realmente oferece um benefício econômico. Ao ter uma dívida com um custo mais baixo do que o retorno gerado, a empresa maximiza o valor para os

sócios. Além disso, o benefício fiscal dos juros reduz o custo real da dívida, tornando-a uma ferramenta financeira vantajosa, desde que gerida com cautela.

Analisar o ciclo econômico é outro fator relevante para a segurança na utilização da alavancagem, conforme indicado por Assaf Neto e Lima (2014). Isso permite que a microempresa antecipe os momentos de maior incerteza econômica e ajuste sua exposição à dívida de acordo com as condições do mercado. Em períodos de recessão, por exemplo, uma alavancagem moderada evita que a empresa fique sobrecarregada com custos financeiros fixos que não poderiam ser facilmente cobertos em um momento de queda na receita.

Além disso, a diversificação das fontes de financiamento proposta por Damodaran (2012) assegura que a empresa não fique vulnerável a alterações nas condições de um único credor. Ao distribuir suas fontes de capital, a empresa ganha flexibilidade para renegociar prazos e taxas, garantindo uma posição mais sólida frente às adversidades.

Finalmente, estabelecer um limite de endividamento conforme sugerido por Ross, Westerfield e Jaffe (2013) é fundamental para preservar a estabilidade financeira. Isso impede que o excesso de dívida comprometa a capacidade de resposta da microempresa a mudanças de mercado, garantindo uma alavancagem saudável e sustentável.

Essas práticas ajudam a microempresa a utilizar a alavancagem como um motor de crescimento, sem comprometer sua resiliência financeira, mantendo o equilíbrio entre retorno e segurança.

4.3 Ferramentas e indicadores financeiros

Para garantir a segurança na realização da alavancagem financeira, as microempresas precisam de um conjunto de ferramentas e indicadores financeiros que possibilitem uma análise robusta de sua capacidade de endividamento e de pagamento. Esses instrumentos ajudam a mitigar os riscos associados ao uso de capital de terceiros, promovendo uma gestão financeira prudente (Gitman, 2012; Ross, Westerfield & Jaffe, 2013).

4.3.1 Índice de Liquidez

O índice de liquidez é essencial para avaliar se a empresa tem capacidade de honrar suas obrigações de curto prazo com os ativos disponíveis (Assaf Neto, 2016). Segundo Gitman (2012), a liquidez corrente — calculada pela razão entre o ativo circulante e o passivo circulante — oferece uma visão clara sobre a solidez financeira no curto prazo. Com essa informação, a microempresa pode avaliar se o endividamento adicional não prejudicará seu fluxo de caixa, evitando problemas operacionais que poderiam comprometer sua continuidade.

4.3.2 Índice de Endividamento

O índice de endividamento mede quanto do capital da empresa provém de fontes externas, isto é, de empréstimos e financiamentos. Um alto índice de endividamento pode representar um risco, especialmente em períodos de instabilidade financeira, quando as receitas podem cair (Ross, Westerfield & Jaffe, 2013). Para microempresas, a manutenção de um nível de endividamento adequado é crucial, pois o excesso de dívida pode levar à insolvência e limitar a capacidade de captar recursos no futuro (Assaf Neto, 2016).

4.3.3 Índice de Cobertura de Juros

A cobertura de juros é um indicador que mostra a capacidade da empresa de arcar com os juros de suas dívidas utilizando seu lucro operacional (Gitman, 2012). Segundo Assaf Neto (2016), esse índice é obtido ao dividir o lucro antes dos juros e impostos (EBIT) pela despesa de juros, e é fundamental para garantir que a microempresa consiga cobrir suas despesas financeiras sem comprometer outras áreas do negócio. Esse indicador assegura que a empresa possui margens suficientes para honrar os custos financeiros associados à alavancagem.

4.3.4 Análise de Fluxo de Caixa

A análise do fluxo de caixa permite que a microempresa avalie suas entradas e saídas de caixa, sendo essencial para a tomada de decisões de alavancagem (Ross, Westerfield & Jaffe, 2013). Segundo Gitman (2012), o controle de fluxo de caixa positivo é um fator importante para a sustentabilidade financeira, uma vez que permite cumprir obrigações financeiras sem recorrer a capital adicional. A análise do fluxo de

caixa também permite identificar momentos de possível insuficiência de caixa, antecipando a necessidade de ajustes operacionais.

4.3.5 Índice de Garantia de Capital de Terceiros

O índice de garantia de capital de terceiros (GCT) é uma métrica financeira que expressa a relação entre o capital próprio de uma empresa e o capital de terceiros, refletindo a capacidade da empresa de cobrir suas obrigações com recursos próprios. Segundo Gitman e Zutter (2012), esse índice é fundamental na análise de solvência, pois indica a segurança oferecida aos credores em relação ao valor investido pelos proprietários da empresa.

De acordo com Assaf Neto (2018), o GCT representa o grau de endividamento da empresa em relação ao patrimônio líquido e revela o nível de dependência de recursos externos. Quanto maior o índice, menor é a dependência de capital de terceiros e, portanto, menor o risco financeiro, pois a empresa possui uma base sólida de capital próprio para cobrir suas obrigações.

Este índice é amplamente utilizado na análise de crédito e na avaliação de risco financeiro, pois, como apontam Ross, Westerfield e Jordan (2015), uma empresa com um alto GCT tende a ser vista de forma mais favorável no mercado, uma vez que possui uma estrutura de capital menos arriscada, o que aumenta a confiança dos investidores e credores.

4.3.6 Índice de Rentabilidade do Investimento

O índice de rentabilidade mede o retorno sobre o capital investido, sendo uma métrica essencial para avaliar se os lucros gerados são superiores aos custos da dívida (Gitman, 2012). Conforme destaca Assaf Neto (2016), a alavancagem financeira é vantajosa quando o retorno dos investimentos supera os custos da dívida, garantindo que o uso de capital de terceiros seja realmente benéfico para a empresa.

4.4 Importância dessas ferramentas

Essas ferramentas são essenciais porque oferecem uma visão detalhada da saúde financeira da microempresa, permitindo a avaliação da sustentabilidade da

alavancagem financeira. Utilizando esses indicadores, a empresa consegue planejar seu endividamento de maneira consciente, mitigando riscos e promovendo uma gestão financeira responsável (Gitman, 2012; Assaf Neto, 2016; Ross, Westerfield & Jaffe, 2013). Com uma análise estruturada, o gestor pode evitar o ciclo de dívidas insustentáveis e garantir a continuidade da empresa, mesmo em cenários adversos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho apresentou uma análise sobre a alavancagem financeira em microempresas, abordando seus principais conceitos, benefícios e desafios. Ao longo do estudo, foi possível observar que a utilização da alavancagem financeira pode ser um recurso valioso para as microempresas aumentarem seu retorno sobre o capital próprio, desde que utilizada de forma cautelosa e estratégica. No entanto, os riscos associados ao aumento do endividamento também se mostraram significativos, especialmente em um cenário de instabilidade econômica e alta taxa de juros, o que pode comprometer a sustentabilidade financeira dessas empresas.

Além disso, este estudo destacou a importância da adaptação das microempresas aos setores em que atuam e ao mercado local, reforçando a necessidade de um planejamento financeiro detalhado e de um controle rigoroso das finanças. Para a continuidade e expansão dessas empresas, é crucial que gestores compreendam o equilíbrio entre o potencial de ganhos com a alavancagem e os riscos envolvidos.

Por fim, espera-se que este trabalho contribua para uma compreensão mais profunda sobre a aplicabilidade e os cuidados necessários na utilização de alavancagem financeira em microempresas, incentivando futuros estudos que possam oferecer soluções práticas e adaptadas para esse segmento.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Júlia P. **Marketing para microempresas: Desafios e estratégias**. São Paulo: Atlas, 2018.

ALMEIDA, Joana P. **A importância das microempresas na indústria local**. São Paulo: Atlas, 2018.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2016.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BERTOLDO, Bárbara Christie Marques. **A importância da implantação do planejamento do fluxo de caixa nas empresas de micro e pequeno porte na cidade de Araguari.** Disponível em:

<https://sguweb.unicentro.br/attrabalhos/viewpublico/599b4ac2>. Acesso em: 22 de ago. de 2024.

BLACK, F., & SCHOLES, M. **The Pricing of Options and Corporate Liabilities.** Journal of Political Economy, 81(3), 637-654, 1973.

BREALEY, R. A., & MYERS, S. C. **Principles of Corporate Finance.** McGraw-Hill Education, 2019.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da Administração Financeira.** 14. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2019.

CARVALHO, Mariana T. **Acessibilidade ao crédito para microempreendedores: Uma análise do sistema financeiro.** Rio de Janeiro: FGV, 2018.

CHIAVENATO, Idalberto. **Gestão de micro e pequenas empresas: fundamentos e práticas essenciais.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

COSTA, Vitório Pereira. **A importância do planejamento financeiro para o sucesso das micro e pequenas empresas.** Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/handle/ANIMA/7988>. Acesso em: 22 de ago. de 2024.

DAMODARAN, Aswath. **Gestão Financeira.** 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2012.

FAMA, E. F., & FRENCH, K. R. **The Cross-Section of Expected Stock Returns.** Journal of Finance, 47(2), 427-465, 1992.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GOMES, Lucas H. **Inovação tecnológica em pequenas empresas**. Porto Alegre: Bookman, 2021.

HARRIS, M., & RAVIV, A. **The Theory of Capital Structure**. *Journal of Finance*, 46(1), 297-355, 1991.

JENSEN, M. C., & MECKLING, W. H. **Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360, 1976.

KRAUS, A., & LITZENBERGER, R. H. **A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage**. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922, 1973.

LIMA, Felipe R. **Gestão financeira para micro e pequenas empresas**. São Paulo: Saraiva, 2021.

LOPES, Vânia Freitas; CÂMARA, Samuel Façanha Lopes. **Financiamento de longo prazo com capital de giro associado para micro e pequenas empresas – uma discussão de acesso ao crédito**. Disponível em: https://anegepe.org.br/wp-content/uploads/2021/09/327_trabalho.pdf. Acesso em: 15 de ago. de 2024.

MILLER, M. H., & MODIGLIANI, F. **The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment**. *American Economic Review*, 48(3), 261-297, 1958.

MILLER, M. H., & MODIGLIANI, F. **Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction**. *American Economic Review*, 53(3), 433-443, 1963.

MYERS, S. C. **Determinants of Corporate Borrowing**. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175, 1977.

OLIVEIRA, Camila S. **A carga tributária e o impacto na sobrevivência das microempresas no Brasil.** Brasília: IPEA, 2020.

RIBEIRO, João F. **Competitividade e sustentabilidade em microempresas.** São Paulo: SENAC, 2020.

ROCHA, Ana P. **O ambiente regulatório e o impacto nas microempresas.** Brasília: SEBRAE, 2019.

ROCHA, Marcelo. **Microempresas no Brasil: análise do período de 1984 a 2005.** Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/index.php/read/article/view/39329/25145>. Acesso em: 21 de ago. de 2024.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey. **Administração Financeira.** 10. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

SANTOS, Lucas R. **Pequenos negócios e economia regional.** Porto Alegre: Bookman, 2020.

SANTOS, Ricardo T. **Microcrédito e desenvolvimento econômico.** Campinas: Unicamp, 2020.

SEBRAE. **MEI e imposto de renda: como declarar seus lucros em IRPF.** Disponível em: [https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/mei-e-imposto-de-renda-2021-comodeclarar-seus-lucros-em-seu-irpf,07cb30d72b628710VgnVCM100000d701210aRCRD#:~:text=Nesse%20caso%20C%20o%20microempreendedor%20precisar%C3%A1,pr%C3%B3%20labore\)%20no%20ano](https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/mei-e-imposto-de-renda-2021-comodeclarar-seus-lucros-em-seu-irpf,07cb30d72b628710VgnVCM100000d701210aRCRD#:~:text=Nesse%20caso%20C%20o%20microempreendedor%20precisar%C3%A1,pr%C3%B3%20labore)%20no%20ano). Acesso em: 10 de ago. de 2024.

SERASA EXPERIAN. **O que é pró-labore.** Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/blog-pme/infografico-como-definir-o-valor-do->

[prolabore/#:~:text=No%20contexto%20de%20uma%20empresa,compensa%C3%A7%C3%A3o%20justa%20pelo%20trabalho%20realizado](#). Acesso em: 9 de ago. de 2024.

SILVA, Luiz Maurício de Andrade da. **Particularidades das pequenas e microempresas**. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Luiz-De-Andrade-Da-Silva/publication/301934523_PARTICULARIDADES_DAS_PEQUENAS_E_MICRO_EMPRESAS/links/572c91da08ae7a42e13344f3/PARTICULARIDADES-DAS-PEQUENAS-E-MICRO-EMPRESAS.pdf. Acesso em: 10 de ago. de 2024.

SILVA, Maria Fernanda Magro. **Desafios da implementação do planejamento tributário na gestão financeira das microempresas e empresas de pequeno porte**. Disponível em: <https://doi.org/10.47820/recima21.v4i1.4497>. Acesso em: 15 de ago. de 2024.

SILVA, Renata M. **Gestão de pessoas em pequenas empresas**. São Paulo: Pearson, 2019.

SOUZA, Marta C. **A diversidade das microempresas no setor de serviços**. Rio de Janeiro: FGV, 2019.

STIGLITZ, J. E. **Financial Market Imperfections and Economic Development**. Oxford Economic Papers, 40(2), 229-259, 1988.

TAVARES, Maria Cristina; VIEIRA, Marco Antônio. **Desafios para a sustentabilidade das microempresas no Brasil**. Revista de Administração Contemporânea, v. 23, n. 2, 2019.