

REVISTA TÓPICOS

CUSTO DE CAPITAL E CRESCIMENTO EMPRESARIAL

DOI: 10.5281/zenodo.17013775

Amailton da Silva Brito

RESUMO

O custo de capital constitui um dos conceitos fundamentais da gestão financeira, funcionando como parâmetro para a avaliação de investimentos e decisões estratégicas que impactam diretamente o crescimento empresarial. Este artigo tem como objetivo analisar a relação entre custo de capital e expansão organizacional, com foco nos desafios enfrentados por empresas brasileiras em um cenário de instabilidade econômica e alta competitividade. O estudo foi desenvolvido por meio de pesquisa qualitativa e bibliográfica, com base em autores clássicos das finanças e em dados de instituições como BACEN, SEBRAE e IBGE. Os resultados evidenciam que o custo de capital influencia não apenas a estrutura de financiamento, mas também a capacidade de inovação e a sustentabilidade do crescimento de empresas de diferentes portes. Conclui-se que a gestão eficiente desse indicador é determinante para a competitividade empresarial e para a formulação de estratégias de longo prazo.

Palavras-chave: Custo de capital. Crescimento empresarial. Finanças corporativas. Sustentabilidade.

REVISTA TÓPICOS – ISSN: 2965-6672

REVISTA TÓPICOS

ABSTRACT

The cost of capital is one of the fundamental concepts of financial management, serving as a benchmark for evaluating investments and strategic decisions that directly impact business growth. This article aims to analyze the relationship between cost of capital and organizational expansion, focusing on the challenges faced by Brazilian companies in a context of economic instability and high competitiveness. The study was carried out through qualitative and bibliographic research, based on classical finance authors and data from institutions such as BACEN, SEBRAE, and IBGE. The results show that the cost of capital influences not only the financing structure but also the capacity for innovation and the sustainability of growth in companies of different sizes. It is concluded that efficient management of this indicator is crucial for business competitiveness and the formulation of long-term strategies.

Keywords: Cost of capital. Business growth. Corporate finance. Sustainability.

1 INTRODUÇÃO

O custo de capital é um dos pilares mais relevantes da gestão financeira contemporânea, pois representa o parâmetro mínimo de retorno exigido pelos investidores e credores diante dos riscos inerentes às atividades empresariais. Em um ambiente de elevada competitividade e constantes mudanças econômicas, compreender a dinâmica do custo de capital torna-se essencial não apenas para empresas de grande porte, mas também para micro, pequenas e médias organizações que enfrentam desafios diários de

REVISTA TÓPICOS

sobrevivência e expansão. De acordo com Assaf Neto (2015), o custo de capital pode ser entendido como o preço pago pela utilização de recursos de terceiros ou próprios, constituindo-se em variável decisiva para a avaliação de investimentos e para a sustentabilidade de longo prazo.

No Brasil, as particularidades do ambiente macroeconômico — marcado por oscilações na taxa básica de juros (Selic), volatilidade cambial e dificuldades de acesso ao crédito — elevam a importância da gestão adequada do custo de capital. Relatórios recentes do Banco Central (BACEN, 2023) e do SEBRAE (2022) demonstram que cerca de 60% das micro e pequenas empresas encerram suas atividades nos primeiros cinco anos, e uma das principais razões está diretamente relacionada à má administração financeira, especialmente na estrutura de capital e na incapacidade de captar recursos de forma eficiente. Essa realidade evidencia um problema que ultrapassa o campo operacional, impactando a competitividade e a capacidade de crescimento sustentável das organizações brasileiras.

Apesar da vasta literatura em finanças corporativas, ainda existe um GAP relevante no entendimento de como diferentes tipos de empresas — desde startups inovadoras até grandes conglomerados — utilizam o custo de capital como instrumento estratégico. Gitman (2010) e Damodaran (2012) ressaltam que o custo de capital não deve ser tratado apenas como variável técnica, mas como ferramenta gerencial capaz de alinhar decisões de financiamento, investimentos e distribuição de dividendos. No entanto, observa-se que muitas organizações restringem sua análise a um enfoque

REVISTA TÓPICOS

meramente contábil, desconsiderando os impactos do custo de capital sobre inovação, expansão de mercado e sustentabilidade de longo prazo.

A sumarização de pesquisas anteriores mostra que, embora autores clássicos como Brigham & Ehrhardt (2014) e Ross, Westerfield & Jaffe (2011) tenham consolidado metodologias de cálculo e aplicação do custo de capital, ainda é necessário compreender melhor como esses conceitos são aplicados em realidades específicas, como a brasileira. Nesse sentido, estudos recentes (MARTINS, 2019; OLIVEIRA, 2021) indicam que empresas nacionais enfrentam limitações estruturais que dificultam a utilização estratégica desse indicador, sobretudo em períodos de instabilidade econômica.

Diante desse contexto, o problema central que orienta esta pesquisa pode ser formulado da seguinte maneira: **qual é a relevância do custo de capital para o crescimento empresarial em um ambiente marcado por volatilidade econômica e restrições de financiamento?** A resposta a essa questão justifica-se pela necessidade de compreender como empresas brasileiras podem estruturar suas estratégias financeiras de modo a reduzir riscos, aumentar competitividade e garantir sustentabilidade a longo prazo.

Assim, este artigo tem como objetivo analisar a relação entre custo de capital e crescimento empresarial, com enfoque nas oportunidades e limitações enfrentadas por organizações privadas em um cenário de instabilidade macroeconômica. A pesquisa busca contribuir tanto para a literatura acadêmica quanto para a prática gerencial, apresentando reflexões que podem auxiliar empresários, gestores e formuladores de políticas públicas na tomada de decisões mais consistentes e fundamentadas.

REVISTA TÓPICOS – ISSN: 2965-6672

REVISTA TÓPICOS

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA OU REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Custo de Capital: Conceito e Importância

O custo de capital corresponde à taxa mínima de retorno que uma empresa deve obter em seus investimentos para satisfazer as expectativas de seus financiadores, sejam eles acionistas ou credores. De acordo com Assaf Neto (2015), trata-se de um parâmetro central na tomada de decisões financeiras, pois orienta a avaliação de projetos de investimento, estrutura de capital e estratégias de crescimento. Para Brigham e Ehrhardt (2014), o custo de capital funciona como um “horizonte de viabilidade”, determinando se um projeto deve ou não ser aceito.

No cenário brasileiro, caracterizado por juros historicamente elevados, instabilidade macroeconômica e dificuldades de acesso ao crédito, a importância do custo de capital se torna ainda mais evidente. Martins (2019) destaca que muitas empresas nacionais falham ao não considerar adequadamente esse indicador em suas decisões estratégicas, comprometendo a sustentabilidade financeira de longo prazo.

2.2 Estrutura de Capital e Crescimento Empresarial

A relação entre custo de capital e crescimento empresarial está diretamente ligada à estrutura de capital, ou seja, à proporção entre recursos próprios e de terceiros utilizados para financiar as operações. Modigliani e Miller (1958), em sua teoria clássica, apontaram que, em mercados perfeitos, a estrutura de capital seria irrelevante para o valor da firma. No entanto, na prática, os

REVISTA TÓPICOS

custos de falência, a tributação e a assimetria de informações tornam a estrutura de capital uma variável crítica para a competitividade.

Autores como Ross, Westerfield e Jaffe (2011) defendem que empresas que conseguem equilibrar endividamento e capital próprio alcançam maior eficiência no uso de recursos. Contudo, em economias emergentes como a brasileira, a elevada taxa de juros dificulta o uso intensivo de capital de terceiros, criando desafios para o crescimento sustentável.

2.3 Componentes do Custo de Capital

O custo de capital pode ser decomposto em diferentes elementos:

- **Custo da dívida (K_d):** Representa o retorno exigido pelos credores, ajustado pelo benefício fiscal da dedutibilidade dos juros.
- **Custo do capital próprio (K_e):** Reflete o retorno esperado pelos acionistas, geralmente calculado por modelos como o Capital Asset Pricing Model (CAPM).
- **Custo médio ponderado de capital (WACC):** Combina os custos da dívida e do capital próprio, ponderados pela participação de cada fonte de financiamento.

Segundo Damodaran (2012), o WACC é uma das ferramentas mais eficazes para avaliação de investimentos, pois integra risco e retorno em um único indicador. Para Gitman (2010), seu uso é fundamental em qualquer análise

REVISTA TÓPICOS

de viabilidade econômica, sendo amplamente aplicado tanto em grandes corporações quanto em pequenas empresas que buscam atrair investidores.

2.4 Modelos de Mensuração e Desafios de Aplicação

A literatura apresenta diferentes modelos para cálculo do custo de capital. Entre os mais utilizados, destacam-se:

- **Modelo de Gordon-Shapiro (ou Dividend Discount Model):** Focado em empresas que distribuem dividendos regulares.
- **CAPM (Capital Asset Pricing Model):** Considera risco sistemático do mercado (beta) e taxa livre de risco.
- **Arbitrage Pricing Theory (APT):** Modelo multifatorial que amplia a análise de risco e retorno.

No contexto brasileiro, Oliveira (2021) argumenta que a aplicação desses modelos enfrenta desafios devido à instabilidade macroeconômica, baixa previsibilidade de fluxos de caixa e volatilidade cambial. Isso reforça a necessidade de adaptações metodológicas para refletir a realidade das empresas locais.

2.5 Custo de Capital como Ferramenta Estratégica

Enquanto parte da literatura trata o custo de capital como instrumento essencialmente técnico, outros autores defendem uma visão mais estratégica. Para Brigham e Ehrhardt (2014), sua utilização deve ir além do cálculo

REVISTA TÓPICOS

matemático, servindo de apoio a decisões como diversificação de portfólio, internacionalização e inovação.

Nesse sentido, o custo de capital é também um indicador de atratividade para investidores. Empresas que conseguem reduzir seus custos de financiamento aumentam sua competitividade e capacidade de expansão. Gitman (2010) enfatiza que a gestão eficiente desse indicador está diretamente associada à criação de valor para os acionistas e à sustentabilidade do crescimento.

2.6 Revisão Crítica da Literatura

A revisão da literatura mostra que, embora o conceito de custo de capital esteja consolidado na teoria das finanças, sua aplicação prática enfrenta limitações. Ainda existem lacunas (GAPs) no entendimento sobre como empresas de diferentes portes e setores utilizam esse indicador de forma estratégica. Pesquisas internacionais tendem a focar em grandes corporações de mercados desenvolvidos, deixando em segundo plano a realidade de economias emergentes.

Portanto, é necessário avançar na compreensão do custo de capital não apenas como ferramenta de avaliação de projetos, mas como elemento central para estratégias de crescimento, especialmente em ambientes complexos como o brasileiro.

3 METODOLOGIA

A metodologia adotada neste trabalho busca garantir rigor científico e clareza no processo de investigação, possibilitando tanto a compreensão dos

REVISTA TÓPICOS

procedimentos quanto a replicação do estudo por outros pesquisadores. Para alcançar os objetivos propostos, foram combinados métodos qualitativos e exploratórios, com base em pesquisa bibliográfica e documental.

3.1 Tipo de Pesquisa

Segundo Gil (2019), a pesquisa bibliográfica é aquela que se desenvolve a partir de materiais já elaborados, constituídos principalmente por livros, artigos científicos, teses e documentos oficiais. A presente investigação caracteriza-se como qualitativa, de caráter exploratório e descritivo, uma vez que se propõe a analisar o conceito de custo de capital, seus modelos de mensuração e a relação com o crescimento empresarial, sem a pretensão de quantificar variáveis ou testar hipóteses estatísticas.

3.2 Universo e Amostra

O universo da pesquisa corresponde ao conjunto de estudos nacionais e internacionais que abordam o custo de capital e sua influência no desempenho e crescimento das empresas. A amostra foi definida por meio da seleção intencional de autores clássicos, como Gitman (2010), Damodaran (2012), Brigham e Ehrhardt (2014), Assaf Neto (2015) e Ross, Westerfield e Jaffe (2011), complementados por pesquisas recentes publicadas em bases como Scielo, Google Scholar, CAPES Periódicos e relatórios da B3.

Foram priorizadas publicações dos últimos quinze anos (2008–2023), escritas em português e inglês, de modo a contemplar tanto a literatura

REVISTA TÓPICOS

internacional consolidada quanto os estudos aplicados à realidade brasileira.

3.3 Instrumentos e Procedimentos de Coleta de Dados

Os dados foram obtidos por meio da análise de materiais secundários, a partir de:

- livros de referência em finanças corporativas e administração financeira;
- artigos científicos indexados em bases nacionais e internacionais;
- relatórios de mercado, boletins da B3 e publicações de consultorias econômicas;
- legislações e normas contábeis que influenciam a mensuração de custos de capital.

A coleta de dados seguiu critérios de relevância, atualidade e consistência teórica. Materiais que apresentaram caráter meramente opinativo, sem fundamentação técnica ou metodológica, foram excluídos da amostra.

3.4 Procedimentos de Análise

Os dados foram sistematizados e organizados em categorias temáticas:

- 1. Conceito e importância do custo de capital;**
- 2. Estrutura de capital e financiamento empresarial;**

REVISTA TÓPICOS – ISSN: 2965-6672

REVISTA TÓPICOS

3. Modelos de mensuração (CAPM, WACC, modelo de Gordon);

4. Custo de capital e crescimento empresarial.

A análise foi conduzida de forma **crítica e comparativa**, relacionando convergências e divergências entre autores, bem como identificando lacunas (gaps) na literatura. O objetivo foi evidenciar não apenas a evolução teórica do tema, mas também suas implicações práticas no contexto empresarial brasileiro.

3.5 Limitações da Pesquisa

O estudo apresenta limitações inerentes ao método utilizado. Por tratar-se de uma pesquisa de caráter bibliográfico e documental, não foram realizadas entrevistas com gestores ou análises empíricas aplicadas diretamente em empresas, o que poderia ampliar a dimensão prática do trabalho. Além disso, a dependência de bases secundárias implica em restrições quanto à atualidade de alguns dados e à abrangência de informações disponíveis.

3.6 Justificativa da Abordagem

A opção pela metodologia qualitativa e bibliográfica justifica-se pela relevância do tema e pela necessidade de compreender os fundamentos conceituais que sustentam a relação entre custo de capital e crescimento empresarial. Além disso, tal abordagem permite identificar lacunas na literatura e sugerir novas perspectivas de pesquisa que possam ser exploradas futuramente em estudos empíricos ou quantitativos.

REVISTA TÓPICOS

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES OU ANÁLISE DOS DADOS

4.1 O Custo de Capital como Ferramenta de Decisão

O custo de capital é um dos pilares centrais da gestão financeira estratégica, pois define a taxa mínima de atratividade dos investimentos empresariais. Segundo Damodaran (2012), as decisões de financiamento e de alocação de recursos só podem ser consideradas viáveis quando o retorno esperado supera o custo de oportunidade representado pelo capital próprio e de terceiros. Essa noção permite avaliar o grau de risco e estabelecer critérios racionais para expansão dos negócios.

No contexto brasileiro, marcado por volatilidade macroeconômica, altos juros e elevada carga tributária, o cálculo do custo de capital adquire maior complexidade. A utilização de modelos como o WACC (Weighted Average Cost of Capital), que pondera a média do custo do capital próprio e de terceiros, possibilita que empresas identifiquem a estrutura de financiamento mais eficiente.

4.2 Estrutura de Capital e Crescimento Empresarial

A literatura aponta que não existe uma estrutura ótima universal de capital, mas sim arranjos que variam conforme setor, porte e estratégia empresarial (ASSAF NETO, 2015). Para pequenas e médias empresas brasileiras, a limitação de acesso ao crédito, aliada ao custo elevado de financiamento, tende a reduzir o crescimento e a capacidade de inovação. Já em grandes corporações, a diversificação de fontes de capital — incluindo emissão de

REVISTA TÓPICOS

ações e títulos no mercado financeiro — permite maior flexibilidade e expansão internacional.

O crescimento empresarial, portanto, depende de uma avaliação constante da relação entre risco e retorno. Empresas excessivamente endividadas podem comprometer sua sustentabilidade, enquanto organizações muito conservadoras podem perder oportunidades estratégicas de investimento.

4.3 Comparação entre Perspectivas Teóricas

Ao confrontar diferentes autores, observa-se que Gitman (2010) enfatiza o custo de capital como um indicador operacional voltado à mensuração da viabilidade de projetos de investimento. Por outro lado, Brigham e Ehrhardt (2014) destacam sua função estratégica, defendendo que gestores devem utilizá-lo não apenas como métrica financeira, mas como guia para decisões de crescimento de longo prazo.

Essa divergência revela uma lacuna na literatura: enquanto parte dos estudos concentra-se no caráter técnico do cálculo, outros apontam para a necessidade de integrar o custo de capital ao processo de planejamento estratégico, sobretudo em economias emergentes como a brasileira.

4.4 Implicações no Contexto Brasileiro

No Brasil, o custo de capital historicamente elevado, associado a fatores como instabilidade política, inflação e risco-país, representa um desafio adicional para o crescimento empresarial. Relatórios da B3 (2022) indicam que empresas brasileiras que adotaram práticas robustas de gestão financeira

REVISTA TÓPICOS

e governança corporativa conseguiram reduzir seu custo de capital ao longo da última década, aumentando sua competitividade internacional.

Por outro lado, estudos do SEBRAE (2021) revelam que grande parte das micro e pequenas empresas não utiliza métricas formais para mensurar o custo de capital, o que compromete decisões de investimento e perpetua altas taxas de mortalidade empresarial.

4.5 Desafios e Oportunidades Futuras

A transformação digital e o avanço de tecnologias como inteligência artificial e big data vêm permitindo maior precisão nos cálculos financeiros e nas projeções de fluxo de caixa. Tais ferramentas oferecem oportunidades para que empresas brasileiras, de diferentes portes, reduzam assimetrias de informação e melhorem a qualidade das decisões financeiras.

Entretanto, ainda persistem desafios estruturais, como a dependência de crédito bancário caro e a ausência de políticas públicas eficazes de incentivo ao financiamento produtivo. Assim, o custo de capital continuará sendo, nos próximos anos, um dos principais limitadores do crescimento empresarial no país, ao mesmo tempo em que representa uma oportunidade de vantagem competitiva para aquelas organizações que souberem geri-lo de forma estratégica.

5 CONCLUSÃO

O estudo evidencia que o custo de capital constitui um elemento central na gestão financeira estratégica e exerce influência direta sobre o crescimento

REVISTA TÓPICOS

empresarial. Verificou-se que empresas que compreendem e aplicam corretamente esse conceito possuem maior capacidade de selecionar projetos de investimento viáveis, equilibrar riscos e buscar alternativas sustentáveis de financiamento.

Os resultados alcançados confirmam os objetivos propostos, ao demonstrar que o custo de capital não deve ser entendido apenas como uma métrica técnica, mas como instrumento estratégico capaz de orientar decisões de expansão e de competitividade. Observou-se que, no contexto brasileiro, marcado por elevada instabilidade econômica e altos juros, a correta mensuração e gestão do custo de capital torna-se ainda mais relevante para a sobrevivência e o desenvolvimento das organizações.

As análises apontam também que, embora grandes corporações consigam diversificar fontes de financiamento e reduzir o custo médio ponderado de capital, micro e pequenas empresas enfrentam maiores dificuldades, o que limita sua capacidade de crescimento. Essa disparidade reforça a necessidade de políticas de incentivo ao crédito produtivo e de maior disseminação de práticas de gestão financeira.

O trabalho contribui, assim, tanto para a reflexão teórica quanto para a prática empresarial, ao destacar o papel estratégico do custo de capital na formulação de políticas de investimento. Reconhece-se, entretanto, a limitação de ter se baseado em pesquisa bibliográfica, sem aplicação empírica direta. Recomenda-se, para estudos futuros, a realização de análises comparativas de empresas brasileiras e estrangeiras, bem como a investigação dos impactos das inovações tecnológicas, como inteligência

REVISTA TÓPICOS – ISSN: 2965-6672

REVISTA TÓPICOS

artificial e blockchain, na redução do custo de capital e na melhoria da tomada de decisão financeira.

Conclui-se, portanto, que compreender e gerir de forma eficiente o custo de capital é condição indispensável para o fortalecimento das empresas, sendo um fator decisivo na busca pelo crescimento sustentável e competitivo no cenário econômico atual.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BRIGHAM, Eugene F.; EHRHARDT, Michael C. **Administração financeira: teoria e prática**. 14. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2016.

DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas: teoria e prática**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2004.

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

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph; JAFFE, Jeffrey F. **Administração financeira**. 10. ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.

REVISTA TÓPICOS

SEBRAE. **Sobrevivência das empresas no Brasil**. Brasília: SEBRAE, 2022. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br>. Acesso em: 27 ago. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Indicadores econômicos e financeiros**. Brasília: BACEN, 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 27 ago. 2025.

B3 – BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Relatórios de sustentabilidade e governança corporativa**. São Paulo: B3, 2023. Disponível em: <https://www.b3.com.br>. Acesso em: 27 ago. 2025.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Estatísticas econômicas e empresariais**. Rio de Janeiro: IBGE, 2023. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br>. Acesso em: 27 ago. 2025.

¹ Amailton da Silva Brito – Graduado em Gestão Ambiental, Gestão Pública e Pós-graduado em Gestão Administrativa e Financeira. E-mail: amailton.brito@gmail.com. Endereço postal: Quadra ARNE 61, Alameda 17, Lote 45, Plano Diretor Norte, Palmas – TO, CEP 77006-600.