

ANALISE DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ X ANALISE DINAMICA DO CAPITAL DE GIRO: UM ESTUDO COMPARATIVO DENTRO DA ANALISE FINANCEIRA

Eduardo da Costa Junior ¹

Resumo

Este artigo tem como principal objetivo comparar os resultados provenientes da aplicação de duas formas distintas de análise financeira utilizadas para avaliar empresas, o índice de liquidez e a análise dinâmica do capital de giro. A análise comparativa se deu a partir da aplicação dos indicadores sobre o balanço patrimonial da FACEPA – Fábrica de Celulose e Papel da Amazônia S/A, compreendido entre o ano de 2007 a 2009. Para tanto foi realizada uma pesquisa literária com base explicativa para o direcionamento deste estudo comparativo, através do qual se tornou possível a conclusão de que o método de análise dinâmica do capital de giro apresentou um crescimento mais significativo do saldo de tesouraria e consequente redução da necessidade de capital de giro enquanto que o índice de liquidez apresentou crescimento mais moderado.

Palavras-chave: Capital de Giro, Necessidade de Capital de Giro, Análise Dinâmica do Capital de Giro e Liquidez.

INTRODUÇÃO

O objetivo principal deste estudo é fazer um comparativo dos resultados encontrados ao aplicar a análise dos indicadores de liquidez e a análise dinâmica do capital de giro (modelo Fleuriet), e conhecer as semelhanças e diferenças apresentadas por cada indicador. O estudo comparativo serve de base para análise das empresas que primam a excelência em sua administração financeira, a todo o momento as empresas são avaliadas por fornecedores, instituições bancárias, investidores ou outros órgãos que

¹ Graduando de Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Pará.

possuem algum tipo de interesse e necessitam saber a solidez e a estruturação financeira ou patrimonial, e se a mesma possui uma administração financeira adequada. Para alcançar este objetivo, adotou-se os seguintes critérios metodológicos: pesquisas bibliográficas, através de livros, busca de demonstrativo financeiro de uma empresa disponibilizado pela internet do qual retirou-se os dados.

Baseado nisso, procurar-se-á, neste artigo fazer a comparação das duas formas distintas de análise financeira e verificar as possíveis similaridades e diferenças apresentadas por cada indicador.

FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A função da contabilidade na gestão financeira das empresas

As mudanças constantes de mercado, os avanços tecnológicos, o aumento da carga tributária, as exigências da ética, as causas naturais e os fatores de desenvolvimento social, impulsionam que o profissional da contabilidade consiga produzir prognósticos sobre a riqueza organizada.

Segundo Ludícibus (1998) A contabilidade, na qualidade de ciência aplicada, com metodologia especialmente criada para captar, registrar, acumular, resumir e interpretar os fenômenos que afetam as situações patrimoniais e econômicas de qualquer ente possui este aspecto de prevenção dos riscos e a continuidade dos empreendimentos.

Com ênfase na definição dos objetivos da contabilidade dado ao processo de coleta de dados e ao formato das demonstrações financeiras que Hendriksem e Van Breda (1999 p.93) citam.

A divulgação financeira deve fornecer informações que sejam úteis para investidores e credores atuais e em potencial, bem como para outros usuários que visem a tomada racional de decisões de investimento, crédito e outras semelhantes, as informações devem ser compreensíveis aos que possuem uma noção razoável dos negócios e das atividades econômicas e que estejam dispostos a estudar as informações com diligência razoável.

Levando em consideração o que foi dito pelo autor acima, chega-se a conclusão de que a informação financeira é a base de sustentação das decisões, e que portanto através

desta pode-se verificar o passado e projetar o futuro da empresa, a demonstração financeira deve fornecer informações confiáveis sobre os recursos econômicos e as obrigações de uma empresa.

Conforme Blatt (2001) as informações quantitativas produzidas através da contabilidade deve proporcionar ao usuário a possibilidade de avaliar a situação e as tendências da entidade com o menor grau de dificuldade possível.

A precisão das informações e o próprio desenvolvimento de aplicações práticas da contabilidade dependerão, sempre, da observância e aplicação de seus Princípios.

Para Hendriksen e Van Breda (1999 p.99) é necessário que seja feita uma diferenciação importante entre dados e informações, para tanto relata a seguir:

Podemos definir “dados” como medidas ou descrições de objetos ou eventos. Se esses dados já forem conhecidos, ou não interessarem à pessoa à qual são transmitidos, não podem ser informação. Portanto, a informação pode ser definida como um dado que representa uma surpresa para quem o recebe. Além do mais, a informação deve reduzir incerteza, transmitir ao responsável pela decisão uma mensagem com valor superior a seu custo, e possivelmente evocar uma reação por parte do responsável pela decisão.

É primordial que o sistema de informação contábil esteja sempre interligado a todos os departamentos da organização, a fim de fornecer informações conforme a necessidade de cada um, somente através do conhecimento das mesmas, será capaz de implantar um sistema de controle, execução e planejamento.

Planejamento é uma ferramenta de extrema importância na administração de uma empresa, pois através dela será possível minimizar os riscos, e as ações devem sempre ser pautadas de acordo com o planejado.

Início da aplicação da análise de balanço

De acordo com Matarazzo (1998) a análise de balanço surgiu dentro do sistema bancário que foi seu principal usuário, em 1895 o Conselho Executivo da Associação dos Bancos no estado de New York orienta a seus membros a pedir aos tomadores de empréstimo declarações escritas e assinadas de seus ativos e passivos.

Matarazzo (1998) acredita que nessa época é pouco provável que existissem técnicas analíticas que possibilitassem a medição quantitativa nos dados dos balanços, as ideias eram vagas em relação ao que comparar.

Com o passar dos anos foi se desenvolvendo a noção de comparação de diversos itens sendo o mais comum o ativo circulante com o passivo circulante. Em 1915, determinava o Federal Reserve Board (o Banco Central dos Estados Unidos) que só poderiam ser renegociados os títulos de empresas que tivessem apresentado seu balanço ao banco, medida instituiu o uso das demonstrações financeiras como base para a concepção de crédito.

No Brasil até 1968 a análise de balanço era pouco utilizado na prática, nesse ano foi criado o SERASA empresa que surgiu para operar como central de análise de balanços dos bancos comerciais, onde este mesmo autor organizou sua parte técnica. Alguns dos índices que surgiram inicialmente permanecem em uso até hoje, porém, as técnicas foram aprimoradas, refinadas e tornaram-se objeto de estudos; fazem parte delas, hoje, avançados conhecimentos de estatística e matemática, conforme afirmação de Matarazzo (1998).

De acordo com Viceconte (2001) a análise de balanço estuda a situação patrimonial da entidade, através da decomposição, comparação e interpretação do conteúdo das demonstrações contábeis, a fim de obter informações analíticas e exatas sobre a situação geral da empresa.

A partir do exposto acima se conclui que o diagnóstico de uma empresa quase sempre começa com uma rigorosa análise de balanços, cuja finalidade é determinar quais são os pontos críticos e permitir, de imediato, apresentar um esboço das prioridades para a solução de seus problemas. Através da análise do balanço é possível ainda obter-se uma visão da estratégia e planos da empresa estimando seu futuro, suas limitações e suas potencialidades.

Análise através dos índices

De acordo com Matarazzo (1998) índices são dados extraído da relação entre contas ou grupo de contas do balanço patrimonial, sobre os quais são aplicadas técnicas de análise, a fim de fornecer uma visão ampla da situação econômica e financeira das empresas, através destes podemos construir um quadro de avaliação das empresas. Segundo SILVA et al (1998) analisar as demonstrações contábeis consiste em comparar os valores de determinadas operações e períodos de modo que se possa ter

uma visão do passado a fim de projetar e programar o futuro, a simples comparação já permite analisar o crescimento ou não de determinados itens patrimoniais.

Para Matarazzo (1998 p.153) “um índice é como uma vela acesa num quarto escuro”. Segundo este autor um índice por si só não fornece base suficiente para uma análise satisfatória mas serve de medida para diversos aspectos econômico e financeiro das empresas, faz se necessário, porém, que mais informações sejam acrescentadas, o importante não é o cálculo de um grande número de índices, isso vai depender da profundidade de análise que se queira realizar, os índices extraídos dos balanços patrimoniais devem ser comparados a um índice padrão adotado para cada ramo da atividade específica, desta forma permite ao analista comparar o desempenho da empresa em relação ao mesmo segmento.

De acordo com Hermann JR (1980) a análise do capital pode ser destinado a verificar tanto sua potencialidade financeira quanto econômica, a primeira por ocasião do estudo da liquidez financeira é mais utilizada quando da finalidade de análise para fornecimento de créditos a segunda é utilizada principalmente para informações da própria administração que avalia a rentabilidade de seu capital, porém análise financeira e econômica se completam e para fornecerem dados mais amplo devem ser examinadas em conjunto.

Segundo Matarazzo (1998) O índice de liquidez é o termômetro que mede quão sólida é a base financeira da empresa, conseqüentemente a empresa com uma base sólida dispõe de condições muito favoráveis para honrar seus compromissos, porém não dá uma garantia de que o pagamento das dívidas ocorra no prazo acertado.

Observa-se que através do estudo analítico dos índices, pode-se avaliar a tendência patrimonial e financeira da organização, muito embora exista o risco do imprevisto, pode-se afirmar, com certa margem de segurança, qual a tendência que está sendo evidenciada.

Indicadores tradicionais de liquidez

Assaf Neto (2000) apresenta quatro indicadores de liquidez que evidenciam a situação financeira de uma empresa diante dos seus vários compromissos financeiros, índices

de liquidez imediata, índice de liquidez seca, índice de liquidez corrente e índice de liquidez geral a seguir a representação de cada índice segundo este autor:

$$\text{O índice de liquidez imediata} = \frac{\text{Ativo Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Revela a porcentagem as dívidas a curto prazo que tem possibilidade de serem liquidadas imediatamente com os recursos proveniente das disponibilidades.

$$\text{Quanto ao índice de liquidez seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Mostra a porcentagem de dívidas de curto prazo em condições de serem salgadas utilizando todo o disponível, com exceção do estoque e das despesas antecipadas, ou seja, considera a disponibilidade em caixa e banco e valores a receber, dividida pelo passivo circulante.

$$\text{O índice de liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Compreende a divisão entre os valores alocados no ativo circulante pelos valores do passivo circulante, quanto maior este índice maior é a capacidade da empresa financiar suas necessidades de capital de giro.

$$\text{No índice de liquidez geral} = \frac{\text{Ativo Circulante Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante Exigível a Longo Prazo}}$$

Fica demonstrado a liquidez tanto a curto como a longo prazo, este índice revela de forma geral quanto a empresa possui de direitos e haveres para cada \$ 1,00 real de dívida.

Entende-se a partir da explicação deste autor que os índices mostram que neste momento, quando ocorreu avaliação, a empresa apresenta uma situação equilibrada, favorável ou impossibilitada para saldar total ou parcialmente, se preciso for, seus compromissos financeiros, muito embora, diversos fatores podem alterar, a qualquer instante, e comprometer determinado resultado, como por exemplo, ocorrência de um sinistro, e consequente perda de estoque, ação indenizatória ajuizada por terceiros dentre outros, tais ocorrências alterariam a composição do resultado obtido.

Tabela I – Indicadores de Liquidez

Indicadores de Liquidez				
Ano	Imediata	Seca	Corrente	Geral
2009	0,45	1,21	1,40	1,39
2008	0,56	1,43	1,62	1,61
2007	0,29	1,36	1,57	0,97

Fonte: O Autor

Analisando o desempenho apresentado conforme tabela I, observa-se que o índice de liquidez imediata revela que esta empresa não possui disponibilidade financeira suficiente para saldar seus compromissos de curto prazo utilizando apenas os recursos disponíveis, ou seja, para cada \$ 1,00 (um real) de dívida de curto prazo ela possui aproximadamente 0,43(quarenta e três centavos) de disponibilidade. Por outro lado, fica evidente uma discreta folga financeira após análise da liquidez corrente e liquidez geral.

Importância relativa de cada índice

Segundo Matarazzo (1998) a importância que se dá a determinado resultado obtido através dos índices depende do peso que se atribui a cada um, e esse peso apesar de se aplicar técnicas matemáticas e estatísticas ainda não superam, em termos de emprego de massa, a opinião dos analistas quanto a importância dos índices.

A atribuição de pesos pode adquirir contornos altamente científicos, porém não deixa de ser algo altamente intuitivo, a importância de cada índice depende, evidentemente, de quem é o usuário, para um banco o índice mais importante provavelmente seja o de rentabilidade do ativo, já para o acionista é provável que o de maior importância seja o de rentabilidade do Patrimônio Líquido, segundo afirma Matarazzo (1998).

Para Ludícibus (1998) embora a análise das demonstrações de uma empresa forneça uma boa ideia de sua situação geral, podem existir alguns aspectos da empresa não evidenciados por esta análise, a exemplo uma empresa trabalhando com capacidade ociosa crônica de seus equipamentos, e ainda assim conseguem rentabilidade, para um estudo econômico e financeiro mais completo da empresa é necessário que seja incluída outras análises.

De acordo com Viceconti (2001) alguns aspectos podem ficar encobertos numa simples análise dos demonstrativos, como a capacidade ociosa de máquinas e equipamentos e também a análise de tendência dos resultados (se o desempenho da empresa no decorrer o período analisado está se desenvolvendo de forma satisfatória ou não) e, ainda a comparação com outras empresas do mesmo ramo e porte a fim de verificar se o índice obtido pela empresa está na média, abaixo ou acima dela.

Observa-se que a apuração de vários índices referente a um mesmo período, oferece conclusões bastante limitadas, esses índices devem ser comparados com índices de outros períodos para que o analista possa observar a evolução dos dados através do tempo, importante também é que estes dados estejam de acordo com a média do setor, a comparação com índices padrão é uma forma de avaliar a posição da empresa em relação ao setor em que atua.

Matarazzo (1998) revela que nem sempre um índice de liquidez corrente mais alto aponta para uma situação financeira melhor, por isso deve se associar o grau de

confiabilidade atribuída a cada índice. O peso indica a importância de cada índice, quanto maior o peso maior a importância.

Nesse sentido Matarazzo (1998, p.231) diz que “espera-se de qualquer análise baseada num conjunto de índices que estes sejam capazes de distinguir as empresas saudáveis daquelas com as quais os negócios devem ser evitados”.

Análise dinâmica do Capital de Giro

Levando-se em conta a turbulência do ambiente econômico pelo quais as empresas participam, foi necessário buscar o desenvolvimento de uma análise financeira, no qual o comportamento dos elementos patrimoniais de curto prazo seria avaliado de forma dinâmica e não com base em relações estáticas como proposto pela análise financeira tradicional.

Esta nova abordagem foi feita, pelo estudioso francês Fleuriet (2003). Para utilizar o modelo dinâmico de análise financeira é necessário classificar as contas do balanço patrimonial em ativos circulantes e não circulantes e o grupo dos ativos circulantes em ativos circulantes financeiros (erráticas) e ativos circulantes operacionais (cíclicos), mesmo por que deve ser considerado o tempo que leva para uma empresa realizar o seu giro de capital, completar uma rotação.

Este método segundo Fleuriet (2003) considera que a classificação de certas contas está relacionada ao seu modo de movimentação, se de forma lenta, mesmo sendo classificada como uma conta de curto prazo pode ser considerada como permanente ou não cíclicas.

Outras contas têm relação direta com o ciclo operacional da atividade e apresentam um movimento contínuo (estoque, clientes, fornecedores etc.). E as contas que não tem relação direta com a atividade e apresenta movimento descontínuo e aleatório (disponível, títulos negociáveis, duplicatas descontadas etc.).

O balanço esquemático representado abaixo no quadro 1 mostra as contas classificadas de acordo com sua movimentação.

Quadro 1 – Os Ciclos no Balanço Patrimonial

		ATIVO	PASSIVO		
A T I V O C I R C U L A N T E	C O N T A S E R R A T I C A S	<u>Circulante</u> Numerário em Caixa Banco com Movimento Títulos e Valores Mobiliários etc.	<u>Circulante</u> Duplicatas Descontadas Empréstimos Bancários a Curto Prazo etc.	C O N T A S E R R A T I C A S	P A S S I V O C I R C U L A N T E
	C O N T A S C I C L I C A S	Duplicatas a receber, Estoque de Produtos Acabados, Estoque de Produção em Andamento Estoques de matérias-primas etc.	Fornecedores de Matérias-primas etc.	C O N T A S C I C L I C A S	

A T I V O N Ã O C I R C U L A N T E	C O N T A S N Ã O C I C L I C A S	<u>Realizável a Longo Prazo</u>	<u>Exigível a Longo Prazo</u>	C O N T A S N Ã O C I C L I C A S	P A S S I V O N Ã O C I R C U L A N T E
		Empréstimo de terceiros Títulos a Receber etc.	Empréstimos Bancários a Longo Prazo Financiamento etc.		
		<u>Permanente</u>	<u>Patrimônio Líquido</u>		
		Investimentos	Capital Social		
		Imobilizado	Reservas		
		Diferido			

Fonte: Fleuriet (ano 2003 pag. 8)

Observa-se que as contas erráticas representam operações de natureza financeira, que não estão diretamente relacionadas com o ciclo operacional da atividade da empresa, são recursos utilizados para suprir a necessidade de capital de giro, quando este não é gerado o suficiente com as operações normais da empresa.

Matarazzo (1998) para determinar a necessidade de capital de giro classifica o ativo circulante em operacional e financeiro, operacional é o investimento que decorre automaticamente do processo da atividade de compra, produção, estocagem e venda da empresa, enquanto que o passivo operacional são os recursos de financiamento que também originam automaticamente da atividade da empresa.

Segundo Fleiriet (2003) a diferença positiva de recursos entre o ativo cíclico e o passivo cíclico forma a necessidade de capital de giro, onde:

$$\text{NCG} = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$$

De acordo com Matarazzo (1998) quando o Ativo Circulante Operacional for maior que o Passivo Circulante Operacional, ocorre uma necessidade de Capital de Giro, e a empresa deve buscar novas fontes de financiamento, e se o Ativo Circulante Operacional for menor que o Passivo Circulante Operacional, sobram recursos das atividades operacionais, a empresa possui mais financiamento do que investimento. Conclui-se que NCG é exatamente aquilo que o financiamento operacional não cobre, ou seja, a falta de financiamento decorrente da própria atividade da empresa, daí o motivo para que as empresas busquem outras fontes de financiamento, o valor da necessidade de capital de giro – NCG revela o montante necessário de recursos que a empresa necessita para manter o giro dos negócios.

Aplicação do método dinâmico de análise, segundo Fleuriet (2003) esta análise permite avaliar se a empresa terá condições de saldar suas dívidas na data do vencimento, esta probabilidade é capaz de ser prevista para empréstimos com prazos menores de dois anos, o analista deve buscar evidências de que na época do vencimento o saldo de tesouraria será suficiente para garantir o reembolso, como o ativo e o passivo errático são contas de natureza aleatória fica difícil precisar sua composição futura, mas a variação do saldo de tesouraria depende das variações do capital de giro e da necessidade do Capital de Giro.

Tabela II - Análise Dinâmica do Capital de Giro

Análise Dinâmica do Capital de Giro			
ANO	NCG	T	CDG
2009	106631	143958	250589
2008	134532	171205	305737
2007	156246	41440	197686

Fonte: os Autores

No quadro acima o índice NCG apresentou valor positivo nos três últimos anos, ou seja, a aplicação do capital de giro foi maior que a fonte de recursos do ativo cíclico, a empresa precisou buscar recursos não cíclicos para financiar sua aplicação de capital. O índice Tesouraria também apresentou resultado positivo, com uma tendência de crescimento em relação ao ano de 2004, isto evidencia que a empresa possuía aplicações financeiras em curto prazo, caracterizando uma posição de folga financeira. O Capital de Giro demonstrou valores positivos nos três anos analisados, evidenciando a existência de capital de giro próprio nos financiamentos das operações.

Considerações finais

O presente artigo visa comparar os indicadores de liquidez com a análise dinâmica do capital de giro. A análise foi feita utilizando a aplicação dos índices tradicionais de liquidez e a análise dinâmica do capital de giro que possibilitou medir as variáveis NCG – Necessidade de Capital de Giro, T-Tesoura e CGD - Capital de Giro. Pelas informações extraídas dos índices financeiros calculados, verificou-se através da

análise do índice de liquidez um discreto aumento nos índices de liquidez imediata, seca, corrente e geral em relação ao primeiro ano.

Enquanto que ao analisarmos a Tabela II, Análise Dinâmica do Capital de Giro foi possível observar uma recuperação mais importante em relação ao primeiro ano analisado, diante dessa premissa, observa-se que esta segunda forma de análise mostra com maior evidência, ou seja, proporciona uma ênfase maior na condição financeira da empresa o que pode ser constatado através de seus demonstrativos financeiros, pois esta apresentou um crescimento no volume de suas aplicações financeiras o que confirma o aumento do saldo em tesouraria.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços, Um Enfoque Econômico Financeiro, São Paulo: Atlas 2000.

_____; SILVA, César A. T., Administração do Capital de Giro, São Paulo, Atlas, 1997.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. O Modelo Fleuriet A Dinâmica Financeira das Empresas. Rio de Janeiro: Vozes 2003.

HENDRIKSEN, Élson S. e BREDA, Michael F. Van. Teoria da Contabilidade. São Paulo: Atlas, 1999.

HERRMANN JR., Frederico, Análise de Balanços para a Administração Financeira, São Paulo, Atlas, 1980.

IUDICIBUS, Sergio de. Análise de Balanço, Análise da Liquidez e do Endividamento Análise do Giro, Rentabilidade e Alavancagem Financeira. São Paulo, Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante C. Análise Financeira de Balanço, Abordagem Básica e Gerencial, São Paulo: Atlas 1998.

SILVA , Daniel S.; GODOY, José A.; CUNHA, José X,; NETO Pedro C. Manual de Procedimentos Contábeis para Micro e Pequenas Empresas, Brasília, Sebrae, 1998.

VICECONTI, Paulo E. V., NEVES, Silvério das. Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras. São Paulo, Frase, 2001.