

A APLICABILIDADE GERENCIAL DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ NO BALANÇO PATRIMONIAL DA ANÁLISE DINÂMICA

THE MANAGERIAL APPLICABILITY OF LIQUIDITY INDICATORS IN THE DYNAMIC ANALYSIS BALANCE SHEET

LA APLICABILIDAD GERENCIAL DE LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ EN EL BALANCE DE PATRIMONIO DEL ANÁLISIS DINÁMICO

Thiago Stegg da Silva¹
Carla Gomes Beuter Diógenes²

Resumo

Para compreender o desempenho econômico-financeiro das empresas, a Análise de Balanços é pautada por duas metodologias: a Análise Tradicional, que utiliza o Balanço Patrimonial obrigatório, e a Análise Dinâmica, utilizada apenas para fins gerenciais, por alterar a classificação patrimonial do Balanço. Embora alguns autores defendam serem abordagens complementares, a comunidade científica as considera muito distintas. Sendo assim, a proposta deste estudo é verificar quais informações poderiam ser extraídas de uma empresa se os Indicadores de Liquidez fossem aplicados ao Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica. Para tanto, realiza-se pesquisa descritiva com fontes bibliográficas e documentais, bem como apresentação de análises qualitativas e quantitativas, com o intuito de revisar os conceitos e as fórmulas de cada indicador para adaptá-los ao Modelo Dinâmico. As seções teóricas deste artigo apresentam os conceitos de Balanço Patrimonial, Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica e Indicadores de Liquidez. O resultado foi a criação de oito novos indicadores capazes de avaliar tanto a liquidez financeira quanto a liquidez operacional das empresas.

Palavras-chave: liquidez; análise dinâmica; balanço patrimonial.

Abstract

To understand companies' economic and financial performance, Balance Sheet Analysis is guided by two methodologies: Traditional Analysis, which uses the mandatory Balance Sheet, and Dynamic Analysis, used only for managerial purposes, by changing the balance sheet classification. Although some authors argue that they are complementary approaches, the scientific community considers them to be very different. Thus, this study purpose is to verify what information could be extracted from a company if the Liquidity Indicators were applied to the Dynamic Analysis Balance Sheet. For this, descriptive research is carried out with bibliographical and documental sources, as well as qualitative and quantitative analyses presentation to review the concepts and formulas of each indicator to adapt them to the Dynamic Model. This article theoretical sections present Balance Sheet, Dynamic Analysis Balance Sheet, and Liquidity Indicators concepts. The result was the creation of eight new indicators capable of assessing both financial and operational liquidity of companies.

Keywords: liquidity; dynamic analysis; balance sheet.

Resumen

Para entender el desempeño económico-financiero de las empresas, el análisis de balances se hace de acuerdo con dos metodologías: el análisis tradicional, que utiliza el balance de patrimonio obligatorio, y el análisis dinámico, utilizado solo para fines gerenciales, por alterar la clasificación patrimonial del balance. Aunque algunos autores argumenten que se trata de perspectivas complementarias, la comunidad científica las considera muy distintas. Así siendo, la propuesta de este estudio es averiguar qué informaciones podrían ser extraídas de una empresa si los indicadores de liquidez fuesen aplicados al estado de situación patrimonial del análisis dinámico. Para ello, se realiza investigación descriptiva de fuentes bibliográficas y documentales, así como presentación de análisis

¹ Bacharel em Administração de Empresas [SPEI], Especialista em MBA em Administração e Finanças [Uninter].

² Bacharel em Administração de Empresas [UFSC], Especialista em MBA em Gestão Empresarial [FGV], Mestre em Administração [UFPR], professora e orientadora de TCC do Centro Universitário Uninter.

cualitativos y cuantitativos, con el propósito de revisar los conceptos y fórmulas de cada indicador, para adaptarlos al modelo dinámico. Las secciones teóricas de este artículo presentan los conceptos de balance patrimonial, balance patrimonial del análisis dinámico e indicadores de liquidez. El resultado fue la creación de ocho nuevos indicadores, capaces de evaluar tanto la liquidez financiera como la liquidez operacional de las empresas.

Palabras-clave: liquidez; análisis dinámico; balance patrimonial.

1 Introdução

Uma empresa, a despeito de sua atividade econômica, terá que administrar seus recursos financeiros para sobreviver no mercado. Tais recursos podem ser tanto provenientes da própria empresa como de terceiros, e servem para adquirir ativos que darão suporte as suas operações.

Para tanto, a Contabilidade tem papel fundamental na elaboração de relatórios que auxiliem os gestores nas tomadas de decisão. Entre eles, destaca-se o Balanço Patrimonial, que possibilita avaliar a situação financeira de uma empresa em determinado momento e embasa projeções futuras de seu desempenho.

Através de indicadores financeiros, os analistas extraem do Balanço informações que permitem identificar de que forma a empresa captou recursos, representados no Passivo, e como investiu esses recursos, representados no Ativo. Os Índices de Liquidez, por exemplo, avaliam se a empresa teria condições de pagar suas dívidas, se encerrasse atividades. Por considerarem apenas este cenário, não avaliam a capacidade de pagamento de uma empresa se continuasse em funcionamento.

Para atender essa demanda, o professor francês Michel Fleuriet desenvolveu, na década de 70, um método conhecido como Análise Dinâmica, Modelo Dinâmico, Análise Avançada do Capital de Giro ou simplesmente Modelo Fleuriet. Este método, segundo Sato (2007), consiste, primeiramente, em reclassificar as contas do Balanço Patrimonial conforme sua natureza, financeira ou operacional, e conforme sua movimentação, lenta, rápida ou sem movimentação, para então calcular a liquidez.

Em sua análise, Fleuriet criou indicadores que calculam a diferença entre o Ativo e o Passivo de cada grupo de contas da nova classificação, depois correlaciona esses resultados com a estrutura patrimonial da empresa para medir a liquidez (SATO, 2007). A abordagem de Fleuriet, no entanto, desconsidera completamente os Indicadores de Liquidez da análise tradicional.

Não há, por parte de Fleuriet, nem de pesquisas posteriores a dele, nenhum estudo, até o momento, que tenha revisado os conceitos e as fórmulas dos Índices de Liquidez quando aplicados ao Modelo Dinâmico. Para a comunidade científica, trata-se de análises diferentes uma da outra, embora alguns autores defendam serem complementares.

Deste modo, considerando que ambas têm importância na análise financeira, o primeiro passo para propor integração seria aplicar os indicadores da análise tradicional ao Modelo Dinâmico. Sendo assim, a problemática desta pesquisa será identificar quais informações poderiam ser extraídas de uma empresa se os Indicadores de Liquidez fossem aplicados ao Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica.

Atualmente, esses indicadores são utilizados somente no Balanço Patrimonial normal, cuja estrutura é obrigatória por lei. Isto significa que, ao mudar a classificação do Balanço, tanto o Modelo Dinâmico quanto a análise feita nesta pesquisa só podem ser utilizadas para fins gerenciais.

A possibilidade de criar indicadores e levantar novos questionamentos com essa abordagem podem contribuir com as ciências da Administração e da Contabilidade, porque produziriam novos conhecimentos sobre a análise financeira. Os maiores beneficiários deste estudo serão os administradores e os investidores, que terão uma compreensão maior da situação financeira de suas empresas.

Para atingir seu objetivo central, esta pesquisa se organiza em sete capítulos, sendo esta introdução o primeiro deles. Os capítulos 2, 3 e 4 são conceituais. O objetivo é explicar o que é Balanço Patrimonial, o que é Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica, e quais as suas diferenças em relação ao Balanço Patrimonial normal, além do que são Indicadores de Liquidez. A metodologia utilizada nesta pesquisa será abordada no capítulo 5. No capítulo 6, apresenta-se a análise dos resultados e, no capítulo 7, as considerações finais.

2 Balanço patrimonial

Segundo Assaf Neto (2010), existem dois tipos de relatórios contábeis: os obrigatórios e os não obrigatórios. Na definição do autor, os obrigatórios são aqueles que a legislação societária determina que as empresas elaborem e divulguem, enquanto os não obrigatórios são utilizados apenas para fins gerenciais. O Balanço Patrimonial, de acordo com o artigo 176 da Lei 6.404/76, enquadra-se como um dos demonstrativos obrigatórios.

No conceito fundamental de Balanço Patrimonial, Padoveze e Benedicto (2014) apresenta a estrutura composta por três elementos básicos, quais sejam, o Ativo, o Passivo e o Patrimônio Líquido. O Ativo compreende as aplicações de recursos, ou ainda os bens e os direitos da empresa. O Passivo diz respeito as exigibilidades e obrigações. O Patrimônio Líquido é representado pela diferença entre o Ativo e o Passivo.

Sendo assim, pelo que determina a Lei n.º 6404/76, o Ativo, na estrutura do Balanço Patrimonial, agrupa-se pela ordem decrescente do grau de liquidez, enquanto o Passivo é agrupado pela ordem decrescente do grau de exigibilidade.

Para cumprir a exigibilidade da lei, segundo Ribeiro (2014), o Ativo, na sua classificação, é dividido em Ativo Circulante e Ativo Não Circulante. O Ativo Circulante são os valores que a empresa tem disponível para operação no curto prazo, ou seja, valores cujo prazo de recebimento não ultrapasse o término do exercício seguinte, como, por exemplo, o caixa, os bancos, as duplicatas a receber, o estoque entre outros. O Ativo Não Circulante compreende os ativos que não serão recebidos no ano seguinte, os bens utilizados para a realização da atividade da empresa, como, por exemplo, máquinas, computadores, imóveis, carros, etc.

O Passivo, também de acordo com Ribeiro (2014), é classificado como Circulante e Não Circulante, e obedece a mesma regra do ativo, de modo que o Circulante são os pagamentos a terceiros que a empresa realiza até o término do exercício seguinte, como salários e impostos, e o Passivo Não Circulante são as dívidas de longo prazo, que deverão ser quitadas depois do término do exercício seguinte, os exemplos mais comuns são os financiamentos de máquinas, carros e imóveis.

Na definição de Ávila (2012), o Patrimônio Líquido é composto pelo capital investido pelos sócios na abertura da empresa, por novas integralizações, pelas reservas de lucro e pelos lucros ou prejuízos acumulados. Para tanto, é importante que as contas sejam classificadas de forma ordenada e uniforme, de maneira que os usuários analisem e interpretem adequadamente a situação financeira da empresa.

Por ser uma demonstração exigível e completa, as informações contidas no Balanço Patrimonial são fontes primárias para analisar a real situação em que a empresa se encontra financeiramente. Segundo Matarazzo (2010), as informações desse relatório embasam decisões.

A análise e a interpretação das informações contábeis contidas no Balanço Patrimonial podem ser feitas através de indicadores financeiros que permitem a comparação de contas do mesmo grupo ou contas de grupos diferentes, possibilitando também análise da evolução histórica e confrontação com índices dos concorrentes. Portanto, obtém-se uma conclusão do desempenho da empresa. Segundo Padoveze e Benedicto (2014), em contabilidade, o Balanço Patrimonial é o demonstrativo mais importante para uma efetiva tomada de decisão e uma real verificação da situação da empresa.

A seguir, no capítulo 3, apresenta-se o Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica e suas diferenças em relação ao Balanço Patrimonial normal.

3 Balanço patrimonial da análise dinâmica

Segundo Sato (2007), a Análise Dinâmica foi introduzida no Brasil na década de 70 pelo professor francês Michel Fleuriet. Trata-se de uma abordagem alternativa em relação à análise financeira tradicional.

Ambas utilizam demonstrativos contábeis para extrair indicadores financeiros. A análise tradicional difere por utilizar o Balanço Patrimonial obrigatório, enquanto a Análise Dinâmica faz uma reclassificação das contas do balanço, por isso só pode ser utilizada para fins gerenciais. Para Da Silva *et al.* (2016), através de variáveis contábeis é possível analisar a situação financeira das empresas utilizando o Modelo Fleuriet.

Na Análise Dinâmica, as contas do Balanço Patrimonial são classificadas conforme sua movimentação, e não de acordo com sua liquidez/exigibilidade, como ocorre no Balanço Patrimonial obrigatório. Segundo Britto (2010), Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), a nova classificação é necessária porque certas contas do ativo e do passivo se renovam constantemente, à medida que a empresa desenvolve suas operações.

O objetivo de Fleuriet, ao fazer essa reclassificação, foi analisar não apenas o comportamento das contas patrimoniais, como também estabelecer relação entre as origens/aplicações de recursos e a Necessidade de Capital de Giro das empresas. De acordo com Sato (2007), a determinação dos critérios para reclassificação do balanço patrimonial tradicional para o modelo dinâmico depende dos resultados que o analista pretende atingir, que devem ser alterados de acordo com a disponibilidade e a qualidade das informações.

Segundo Cambruzzi e Schvirck (2009), esse modelo de avaliação permite melhores decisões em ambientes empresariais competitivos. O Modelo Dinâmico possibilita minimizar riscos e identificar tendências futuras não apenas de uma empresa, como também do setor de atividade no qual está inserida (SATO, 2007).

Kitzberger e Padoveze (2015) acrescentam que a Análise Dinâmica ou Modelo Fleuriet retomou o tema da liquidez e seus indicadores ao sugerir uma nova abordagem da análise de balanço tradicional. Para os autores, a análise tradicional da liquidez é inadequada devido a sua condição de indicador estático.

De acordo com Britto (2010), Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), o enfoque contábil do modelo tradicional mostra uma visão estática da empresa, por desconsiderar sua dinâmica operacional. Segundo os autores, a análise dos Índices de Liquidez transmite uma falsa imagem de estabilidade, visto que a empresa só irá dispor efetivamente de seus ativos quando estiver em processo de falência. Alberto (2015) aborda o mesmo conceito de análise “estática” e

complementa que o Modelo Fleuriet, por sua vez, considera essa dinâmica ao reclassificar as contas do balanço.

Para Alberto (2015), a capacidade de pagamento da empresa, no modelo tradicional, é definida pela diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante. O resultado dessa equação, na visão do autor, não fornece conclusões adequadas a respeito da liquidez de uma empresa. Para complementar a análise, torna-se necessário utilizar indicadores financeiros como os Índices de Liquidez, citados por ele. Segundo Kitzberger e Padoveze (2015), o Modelo Dinâmico oferece uma avaliação mais completa, pois é possível antecipar e corrigir problemas que afetam o equilíbrio econômico-financeiro da empresa.

Para Sato (2007), algumas contas do Ativo e do Passivo Circulante nunca estarão efetivamente disponíveis para a empresa enquanto ela estiver em funcionamento, pois só serão realizáveis em caso de falência. Ainda segundo a autora, pode-se considerar como exemplo o estoque, devido à permanente necessidade de reposição.

Para Britto (2010), através da Análise Dinâmica é possível verificar a composição do passivo em relação ao ativo, e como é financiado. Ambrozini, Matias e Pimenta Junior (2014) acrescentam que a visão do analista é ampliada com as variáveis contidas no modelo Fleuriet, que permitem divisão dos elementos do ciclo operacional, financeiro e de investimento, elementos motrizes para a obtenção de recursos financeiros.

Segundo Kitzberger e Padoveze (2015), as contas do Ativo Circulante e do Passivo Circulante reagem de forma diferente do ritmo das operações da empresa porque, na abordagem tradicional, não há distinção da natureza das contas patrimoniais. Isto significa que tanto as contas do Ativo quanto do Passivo Circulantes são tratadas apenas como contas de curto prazo, independentemente de possuírem ou não relação direta com as atividades da empresa. A Análise Dinâmica, por sua vez, faz distinção das contas, classificando-as em financeiras e operacionais (FERREIRA; MENEZES, 2016).

De acordo com Kitzberger e Padoveze (2015), as contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante são classificadas por Fleuriet da seguinte forma:

- Cíclicas ou Operacionais: relacionam-se às operações da empresa. Ex.: no ativo, duplicatas a receber de clientes, estoques, despesas pagas antecipadamente; no passivo, duplicatas a pagar de fornecedores, obrigações tributárias incidentes sobre o faturamento, obrigações trabalhistas.
- Erráticas ou Financeiras: não relacionadas às operações da empresa, de modo que, mesmo sem elas, a empresa conseguiria manter suas atividades. Ex.: no ativo, caixa, bancos, aplicações financeiras, mútuas como controladas e coligadas, outras contas correntes;

no passivo, financiamentos bancários, títulos descontados, provisões de impostos sobre o lucro, mútuos com controladas e coligadas, outras contas a pagar.

Segundo Sato (2007), tanto o Ativo Circulante Financeiro (ACF) quanto o Passivo Circulante Financeiro (PCF), na ótica da análise dinâmica, não têm vínculo direto com o ciclo operacional da empresa, pois o Passivo está relacionado com as obrigações de curto prazo e o Ativo depende da liquidez desejada pela empresa, variando de acordo com a conjuntura econômica. De acordo com a autora, qualquer que seja a nomenclatura que os autores utilizem na reclassificação dos grupos de contas patrimoniais, o objetivo é o mesmo: distinguir as contas operacionais das contas financeiras.

Em relação às contas de longo prazo, ou não circulantes, Fleuriet não altera sua classificação. Segundo Britto (2010), as contas não circulantes contemplam, em relação ao Passivo, os Exigíveis a Longo Prazo e o Patrimônio Líquido, e, relativamente ao Ativo, os Realizáveis a Longo Prazo e Permanentes. Para Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), as contas permanentes ou não cíclicas se movem de forma muito lenta quando analisadas separadamente, ou com as demais contas patrimoniais.

Para facilitar o entendimento, a Figura 1 apresenta um Balanço Patrimonial tradicional, e a Figura 2 mostra como seria a reclassificação deste Balanço conforme o Modelo Dinâmico.

Figura 1: Balanço Patrimonial Simplificado – Modelo Tradicional

ATIVO	PASSIVO
CIRCULANTE Disponibilidades Caixa Bancos Aplicações Financeiras Contas a Receber de Clientes Estoques	CIRCULANTE Empréstimos e Financiamentos Duplicatas Descontadas Fornecedores Impostos Sobre Vendas Salários a Pagar Dividendos a Pagar
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	EXIGÍVEL A LONGO PRAZO
PERMANENTE Investimentos Imobilizado Diferido	PATRIMÔNIO LÍQUIDO Capital Social Reservas de Capital Reservas de Lucros Lucros ou Prejuízos Acumulados

Fonte: Adaptado de Sato (2007).

Figura 2: Balanço Patrimonial Simplificado – Modelo Dinâmico

ATIVO	PASSIVO
CIRCULANTE <i>Contas Financeiras</i> Disponibilidades Caixa	CIRCULANTE <i>Contas Financeiras</i> Empréstimos e Financiamentos Duplicatas Descontadas

Bancos	Dividendos a Pagar
Aplicações Financeiras	Contas Operacionais
Contas Operacionais	Fornecedores
Contas a Receber de Clientes	Impostos Sobre Vendas
Estoques	Salários a Pagar
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	EXIGÍVEL A LONGO PRAZO
PERMANENTE	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
Investimentos	Capital Social
Imobilizado	Reservas de Capital
Diferido	Reservas de Lucros
	Lucros ou Prejuízos Acumulados

Fonte: Adaptado de Sato (2007).

Ao comparar as Figuras 1 e 2, a única diferença entre os dois Balanços é que no Modelo Dinâmico as contas circulantes estão divididas conforme sua natureza. Na Figura 2, a única conta que mudou de lugar foi a de Dividendos a Pagar. Dependendo da complexidade do Balanço, mais contas podem sofrer essa alteração. Portanto, o Modelo Dinâmico só pode ser usado para fins gerenciais, pois altera a ordem decrescente das contas.

Considerando que o Modelo Dinâmico divide o Ativo e o Passivo Circulantes em dois grupos, é natural que os Indicadores de Liquidez também sofram alterações. Antes, porém, é necessário conceituá-los, como abordado a seguir.

4 Indicadores de liquidez

Segundo Ribeiro (2014) e Ávila (2012), os Índices de Liquidez avaliam a capacidade de pagamento de uma empresa, ou seja, se tem condições de saldar suas dívidas. Via de regra, quanto maior o índice, melhor à empresa. Segundo Padoveze e Benedicto (2014), “liquidez” vem da palavra liquidar, que significa extinguir uma obrigação.

Ribeiro (2014) ressalva que um Índice de Liquidez elevado não significa necessariamente que a empresa vai bem, assim como um índice baixo não quer dizer necessariamente mal desempenho, porquanto é preciso compreender a estrutura patrimonial integralmente.

Marion (2012) acrescenta que esses indicadores não devem ser avaliados isoladamente, mas associados entre si, pois cada um avalia determinado aspecto da Liquidez. Segundo ele, é recomendável acompanhar a evolução desses indicadores em pelo menos três anos, e compará-los com os índices-padrão do ramo de atividade no qual a empresa está inserida.

Os Índices de Liquidez são divididos em quatro indicadores: Liquidez Corrente, Liquidez Seca, Liquidez Imediata, e Liquidez Geral.

O Índice de Liquidez Corrente indica a capacidade de a empresa pagar todas as suas dívidas a curto prazo com os recursos realizáveis a curto prazo. Obtém-se tal índice pela divisão do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante. De acordo com Padoveze e Benedicto (2014), o Índice de Liquidez Corrente é o principal indicador para avaliar a capacidade de pagamento de uma empresa. Marion (2012) destaca que esse indicador não considera nem a sincronização entre pagamentos e recebimentos, nem a qualidade dos itens de estoque (tempo de estoque/validade), considera apenas os valores de mercado, não os de custo real.

Segundo Ávila (2012), o Índice de Liquidez Seca indica a capacidade de a empresa pagar seus compromissos a curto prazo com os recursos realizáveis a curto prazo, sem necessidade de vender seus estoques. Para calculá-lo, basta subtrair o Ativo Circulante dos Estoques e dividi-lo pelo Passivo Circulante. Um Índice de Liquidez Seca elevado indica que a empresa trabalha com níveis de estoques baixos.

O Índice de Liquidez Imediata mostra a capacidade de a empresa pagar suas dívidas a curto prazo com os recursos disponíveis (caixa, bancos e aplicações financeiras). Obtém-se pela divisão do saldo em Disponibilidades pelo saldo do Passivo Circulante. Segundo Ribeiro (2014), esse indicador possibilita verificar a necessidade de obter mais dinheiro para cobrir as obrigações a curto prazo.

O Índice de Liquidez Geral mostra a capacidade de a empresa pagar todas as suas dívidas a curto e longo prazo com os recursos realizáveis a curto e longo prazo. Obtém-se pela soma do Ativo Circulante com o Realizável a Longo Prazo, este dividido pela soma do Passivo Circulante com o Exigível a Longo Prazo. Segundo Marion (2012), as divergências entre as datas de pagamento e recebimento, quando analisadas em períodos longos, costumam ser maiores, portanto, esse indicador deve ser utilizado apenas como parâmetro de tendência de liquidez.

Agora que os indicadores foram apresentados, o conteúdo do capítulo 5 explicará a metodologia utilizada nesta pesquisa. O capítulo 6 contém revisão desses conceitos para tentar adaptá-los ao Modelo Dinâmico.

5 Metodologia

Segundo Prodanov e Freitas (2013), a pesquisa descritiva relata as características de um fenômeno sem alterar os fatos observados, e pode ser utilizada para estabelecer relações entre

variáveis. As fontes de pesquisa mais comuns são a bibliográfica, que utiliza material publicado sobre o assunto, e a documental, que, segundo Gil (2008), baseia-se em materiais que ainda não receberam tratamento analítico, como, por exemplo, documentos oficiais e jurídicos. As análises podem ser quantitativas, quando buscam quantificar algo através de técnicas estatísticas, por exemplo, ou qualitativas, quando interpretam e analisam resultados (PRODANOV; FREITAS, 2013).

Consoante ao exposto, para atingir o objetivo central deste estudo, realizou-se pesquisa descritiva com fontes bibliográficas e documentais, além de análises qualitativas e quantitativas. Caracteriza-se como bibliográfica e documental porque se fez revisão de literatura em livros, artigos científicos e documentos legais (sobre Balanço Patrimonial), e descritiva porque se pretende relacionar duas variáveis: os Indicadores de Liquidez e o Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica. As análises qualitativas e quantitativas partiram do Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica para verificação das informações que poderiam ser extraídas por meio dos Indicadores de Liquidez.

6 Análise dos resultados

Para iniciar a pesquisa, a Figura 3 mostra um Balanço Patrimonial classificado conforme o Modelo Dinâmico. A fim de facilitar a visualização das contas patrimoniais e dos cálculos que serão realizados, utiliza-se o mesmo modelo de Balanço de Sato (2007), mas com valores fictícios.

Figura 3: Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica – Empresa Hipotética

ATIVO		PASSIVO	
CIRCULANTE	R\$ 17.421,00	CIRCULANTE	R\$ 19.607,00
<i>Contas Financeiras</i>	<i>R\$ 8.977,00</i>	<i>Contas Financeiras</i>	<i>R\$ 8.740,00</i>
Disponibilidades	R\$ 8.977,00	Empréstimos	R\$ 4.286,00
Caixa	R\$ 1.848,00	Duplicatas Descontadas	R\$ 2.665,00
Bancos	R\$ 3.728,00	Dividendos a Pagar	R\$ 1.789,00
Aplicações Financeiras	R\$ 3.401,00		
		<i>Contas Operacionais</i>	<i>R\$ 10.867,00</i>
<i>Contas Operacionais</i>	<i>R\$ 8.444,00</i>	Fornecedores	R\$ 5.092,00
Duplicatas a Receber	R\$ 1.664,00	Impostos Sobre Vendas	R\$ 3.634,00
Estoques	R\$ 6.780,00	Salários a Pagar	R\$ 2.141,00
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	R\$ 15.685,00	EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	R\$ 21.648,00
Aplicações Financeiras de LP	R\$ 12.895,00	Empréstimos a Longo Prazo	R\$ 12.884,00
Títulos a Receber a Longo Prazo	R\$ 2.790,00	Financiamentos a Longo Prazo	R\$ 8.764,00

PERMANENTE	R\$ 22.559,00	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 14.410,00
Investimentos	R\$ 2.311,00	Capital Social	R\$ 5.875,00
Imobilizado	R\$ 17.033,00	Reservas de Capital	R\$ 2.866,00
Intangível	R\$ 3.215,00	Reservas de Lucros	R\$ 2.641,00
		Lucros ou Prejuízos Acum.	R\$ 3.028,00
Total do Ativo	R\$ 55.665,00	Total do Passivo	R\$ 55.665,00

Fonte: Dados primários, modelo adaptado de Sato (2007).

Ao visualizar o Balanço, percebe-se, sem necessidade de qualquer indicador, que o Ativo Circulante Financeiro (ACF) é maior que o Passivo Circulante Financeiro (PCF) da empresa, e que o Ativo Circulante Operacional (ACO) é menor que o Passivo Circulante Operacional (PCO). Isto significa que a instituição tem liquidez financeira, mas não liquidez operacional. Contudo, para compreender melhor essas conclusões e poder embasá-las é necessário usar indicadores.

Todos os Índices de Liquidez se baseiam no Ativo Circulante e no Passivo Circulante. Embora não haja distinção entre as contas financeiras e as operacionais, cada uma têm sua utilidade. Entretanto, quando há essa distinção, a qualidade das informações geradas por esses indicadores torna-se muito mais assertiva. O Índice de Liquidez Corrente sofre maior impacto nessa mudança de classificação. Como se sabe, ele divide o Ativo Circulante pelo Passivo Circulante. No Modelo Dinâmico, porém, há dois Ativos Circulantes e dois Passivos Circulantes que podem ser calculados. Pode-se calcular, por exemplo, o Índice de Liquidez Financeira dividindo o ACF pelo PCF; ou, o Índice de Liquidez Operacional dividindo o ACO pelo PCO, além do comprometimento do Ativo Circulante Financeiro e do Ativo Circulante Operacional em relação ao Passivo Circulante Total ($PCT = PCF + PCO$), dividindo o ACF pelo PCT, e o ACO pelo PCT.

Utilizando exemplos com valores: se o Índice de Liquidez Corrente fosse calculado na Figura 3, ele seria 0,8885, ou 88,85% ($17.421/19.607$). O Índice de Liquidez Financeira seria 1,0271, ou 102,71% ($8.977/8.740$), enquanto o Índice de Liquidez Operacional seria 0,7770, ou 77,70% ($8.444/10.867$). Os comprometimentos do ACF e ACO em relação ao PCT poderiam ser nomeados como Grau de Liquidez Financeira (GLF) e Grau de Liquidez Operacional (GLO). Sendo assim, o GLF seria 0,4578, ou 45,78% ($8.977/19.607$), e o GLO seria 0,4307, ou 43,07% ($8.444/19.607$). A interpretação desses indicadores demonstra que avaliam a capacidade de a empresa pagar todas as suas dívidas a curto prazo com seus recursos financeiros, no caso do GLF, e operacionais, no caso do GLO. A Figura 3 mostra que a empresa

tem maior dependência dos recursos financeiros que dos operacionais para saldar suas dívidas, pois o GLF é maior que o GLO.

Os Índices de Liquidez Seca, Liquidez Imediata e Liquidez Geral não sofrem alterações, mas os dois últimos podem ser aprimorados. O Índice de Liquidez Imediata poderia ser dividido em Liquidez Imediata Financeira (LIF) e Liquidez Imediata Operacional (LIO), que calculariam a capacidade de a empresa pagar suas dívidas financeiras, no caso do LIF, e operacionais, no caso do LIO, com os recursos disponíveis (Caixa, Bancos e Aplicações Financeiras).

Em empresas cujo Balanço Patrimonial seja similar ao da Figura 3, onde o valor das Disponibilidades é igual ao Ativo Circulante Financeiro, não vale a pena calcular o LIF, pois o resultado seria igual ao Índice de Liquidez Financeira. Neste caso, também não vale a pena calcular o Índice de Liquidez Imediata porque o resultado seria igual ao do Grau de Liquidez Financeira. O LIO, por outro lado, sempre poderá ser calculado. Na Figura 3, o LIO seria 0,8261, ou 82,61% ($8.977/10.867$).

A soma o Ativo Circulante com o Realizável a Longo Prazo, e divide o resultado pela soma do Passivo Circulante com o Exigível a Longo Prazo. No Modelo Dinâmico, Índice de Liquidez Geral também poderia ser dividido em dois indicadores, quais sejam, o de Liquidez Geral Financeira (LGF) e o de Liquidez Geral Operacional (LGO), que medem a capacidade de a empresa pagar todas as suas dívidas a curto e longo prazos com os recursos realizáveis a curto e longo prazo, sem depender dos recursos operacionais, no caso do LGF, e dos recursos financeiros, no caso do LGO. Na Figura 3, o LGF seria 0,5978, ou 59,78% ($8.977 + 15.685 / 19.607 + 21.648$), e o LGO seria 0,5849, ou 58,49% ($8.444 + 15.685 / 19.607 + 21.648$).

Para não deixar de calcular os Índices de Liquidez Seca e Liquidez Geral na Figura 3, visto que o objetivo desta pesquisa era verificar se eles são aplicáveis ao Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica, foram obtidos os seguintes resultados: Liquidez Seca, 0,1121 ou 11,21% ($8.977 - 6.780 / 19.607$), e Liquidez Geral, 0,8025 ou 80,25% ($17.421 + 15.685 / 19.607 + 21.648$).

A Tabela 1 ilustra como ficariam os novos indicadores e qual a interpretação de cada um.

Tabela 1: Indicadores de Liquidez Dinâmica

Indicador	Fórmula	Conceito
Índice de Liquidez Financeira (ILF)	Ativo Circulante Financeiro / Passivo Circulante Financeiro	Mede a capacidade que a empresa tem de pagar suas dívidas financeiras com seus recursos financeiros.
Índice de Liquidez Operacional (ILO)	Ativo Circulante Operacional / Passivo Circulante Operacional	Mede a capacidade que a empresa tem de pagar suas dívidas operacionais com seus recursos operacionais.

Grau de Liquidez Financeira (GLF)	Ativo Circulante Financeiro / (Passivo Circulante Financeiro + Passivo Circulante Operacional)	Mede a capacidade que a empresa tem de pagar todas as suas dívidas a curto prazo com seus recursos financeiros.
Grau de Liquidez Operacional (GLO)	Ativo Circulante Operacional / (Passivo Circulante Financeiro + Passivo Circulante Operacional)	Mede a capacidade que a empresa tem de pagar todas as suas dívidas a curto prazo com seus recursos operacionais.
Liquidez Imediata Financeira (LIF)	Disponibilidades / Passivo Circulante Financeiro	Mede a capacidade que a empresa tem de pagar suas dívidas financeiras com os recursos de liquidez imediata.
Liquidez Imediata Operacional (LIO)	Disponibilidades / Passivo Circulante Operacional	Mede a capacidade que a empresa tem de pagar suas dívidas operacionais com os recursos de liquidez imediata.
Liquidez Geral Financeira (LGF)	Ativo Circulante Financeiro + Realizável a Longo Prazo / Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	Mede a capacidade que a empresa tem de pagar todas as suas dívidas a curto e longo prazo com os recursos realizáveis a curto e longo prazo, sem depender dos recursos operacionais.
Liquidez Geral Operacional (LGO)	Ativo Circulante Operacional + Realizável a Longo Prazo / Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	Mede a capacidade que a empresa tem de pagar todas as suas dívidas a curto e longo prazo com os recursos realizáveis a curto e longo prazo, sem depender dos recursos financeiros.

Fonte: Dados primários.

7 Considerações finais

A proposta inicial desta pesquisa foi verificar quais informações poderiam ser extraídas de uma empresa se os Indicadores de Liquidez fossem aplicados no Balanço Patrimonial da Análise Dinâmica. Comprovou-se, com os resultados obtidos, que tais indicadores puderam não apenas avaliar a capacidade de pagamento de uma empresa, como também produziram oito novos indicadores que fornecem uma análise mais completa, permitindo compreender a liquidez financeira e a liquidez operacional da instituição.

Verificou-se também, com a reclassificação das contas patrimoniais, que ficou mais fácil visualizar a liquidez mesmo sem a utilização de indicadores. Isto mostra a importância do Balanço Patrimonial Dinâmico na análise financeira.

Até então, a qualidade informacional dos Índices de Liquidez era questionável, pois só avaliavam a capacidade de pagamento das empresas em caso de falência. Isto, no entanto, pode ser refutado, considerando que a dinâmica operacional das empresas não é ignorada na classificação patrimonial de Fleuriet.

A afirmação de Ribeiro (2014), segundo a qual um índice de liquidez alto não significa necessariamente que a empresa vai bem, assim como um índice de liquidez baixo não significa necessariamente desempenho ruim, significa que, na análise tradicional, outros grupos de indicadores precisavam ser avaliados para entender essa liquidez, como é o caso dos Índices de Endividamento.

Isso não ocorre no caso dos Índices de Liquidez Dinâmica, pois não são tão genéricos quanto os Indicadores de Liquidez tradicionais. Sendo assim, ou eles avaliam os recursos financeiros, ou os recursos operacionais. Isso faz o analista perceber a importância de cada grupo na estrutura patrimonial da empresa. Consequentemente, ele saberá se a liquidez é saudável ou não.

Os Índices de Liquidez Dinâmica podem ser calculados isoladamente ou com os Índices de Liquidez tradicionais, tudo depende da informação que o analista quer obter. Poderiam também ser calculados em conjunto com a própria Análise Dinâmica de Fleuriet para fornecer diagnóstico maior da saúde financeira das empresas.

Como sugestão para pesquisas futuras, um estudo de caso poderia verificar o desempenho financeiro de uma empresa utilizando os Índices de Liquidez Dinâmica com a Análise de Fleuriet. Outra sugestão, seria um estudo que tentasse integrar os Índices de Endividamento ao Modelo Dinâmico, outro grupo de indicadores que se baseiam no Passivo Circulante. Da mesma forma que os Índices de Liquidez, eles também poderiam produzir novos indicadores quando revisados, e neste caso seriam utilizados para compreender melhor a composição de endividamento das empresas.

Referências

- ALBERTO, José Guilherme Chaves *et al.* Aplicabilidade do Modelo Dinâmico na Gestão da Liquidez, no Período de 2005 a 2009, em uma Empresa do setor de Construção Civil. **Percorso Acadêmico**, Belo Horizonte, v. 4, n. 7, p. 45-66, 2015.
- AMBROZINI, Marcelo Augusto; MATIAS, Alberto Borges; PIMENTA JUNIOR, Tabajara. Análise Dinâmica de Capital de Giro Segundo o Modelo Fleuriet: uma Classificação das Empresas Brasileiras de Capital Aberto no Período de 1996 a 2013. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 25, n. 2, p. 15-37, 2014.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- ÁVILA, Carlos Alberto de. **Gestão Contábil para Contadores e Não Contadores**. Curitiba: Intersaberes, 2012. (Gestão Financeira).
- BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, p. 1, 15 dez. 1976. Disponível em: <https://legislacao.presidencia.gov.br/atos/?tipo=LEI&numero=6404&ano=1976&ato=a97UTUq50MnRVTa8d>. Acesso em: 1º jun. 2022.
- BRITTO, Simone de Sousa. **Análise Comparativa entre os Indicadores de Liquidez com a Análise Dinâmica do Capital de Giro**. 2010. Artigo Científico. Universidade Federal do Pará, Belém, 2010.

CAMBRUZZI, Carlos; SCHVIRCK, Eliandro. Determinação do Capital de Giro de uma Indústria Moveleira sob a Perspectiva do Modelo Fleuriet. **Revista TECAP**, Rio de Janeiro, n. 3, ano 3, v. 3, p. 34-40, 2009.

DA SILVA, Gilson Rodrigues *et al.* Um Estudo sobre o Modelo Fleuriet Aplicado na Gestão Financeira em Empresas do Setor Elétrico listadas na BM&FBovespa. **Revista Ambiente Contábil**, Natal, v. 8, n. 2, p. 92-109, 2016.

FERREIRA, Anelisa de Carvalho; MENEZES, João Paulo Calemba Batista. A Reestruturação Financeira Baseada No Modelo Dinâmico x Modelo Tradicional. **RAGC**, Monte Carmelo, v. 4, n. 111-128, 2016.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **O Modelo Fleuriet: a Dinâmica das Empresas Brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
KITZBERGER, Hurgor;
PADOVEZE, Clóvis Luís. Integração do Modelo Fleuriet com a Abordagem Tradicional de Análise das Demonstrações Contábeis. **Pensar Contábil**, Rio de Janeiro, v. 6, n. 23, p. 14-20, 2015.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luis; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3. ed. rev. ampl. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Editora Feevale, 2013.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e Análise de Balanços Fácil**. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

SATO, Sonia Sanae. **Análise Econômico-Financeira Setorial: Estudo da Relação entre Liquidez e Rentabilidade sob a Ótica do Modelo Dinâmico**. 2007. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção) — Escola de Engenharia de São Carlos da Universidade de São Paulo, São Carlos, 2007.