

AS DECISÕES EMPRESARIAIS E O SISTEMA DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS: UMA ABORDAGEM COM VISTAS À ANÁLISE DA PERFORMANCE FINANCEIRA

Antônio Dias Pereira Filho

Mestre em Administração pelo CEPEAD/FACE/UFMG
Professor e Pesquisador do NUF/CAD/FACE/UFMG

O presente trabalho tem por objetivo ressaltar a importância das demonstrações financeiras, evidenciadas pelo sistema de informações contábeis, como instrumentos de avaliação do conjunto das decisões empresariais, a partir da utilização das mesmas, segundo procedimentos adotados pelas análises financeiras tradicional e funcional. Dentro desta perspectiva, são destacados os principais aspectos relativos à composição das demonstrações contábeis sob o enfoque da gestão financeira de empresas, bem como evidenciadas algumas de suas principais limitações nesse processo de análise da performance financeira.

1 FINANÇAS DE EMPRESAS

Como é sabido, todo empreendimento requer investimentos em ativos que caracterizam sua atividade operacional, bem como recursos para seu financiamento e funcionamento, reque-rendo, assim, uma série de decisões para sua efetivação. Decisões essas que procuram selecionar as melhores alternativas em conformidade à natureza do negócio, bem como ao ambiente econômico característico do momento, sendo esses os principais direcionadores de tais decisões.

Desse modo, a função financeira, no âmbito das organizações, consiste fundamentalmente na obtenção e alocação de recursos em função das reivindicações monetárias que se apresentam. Daí o fato de Braga (1989, p. 23) defini-la como “um conjunto de atividades relacionadas com a gestão dos fundos movimentados por todas as áreas da empresa”.

Assim, pode-se dizer que as finanças de empresas referem-se ao conjunto de decisões que se destinam à **definição, adequação e manutenção** da estrutura de recursos monetários no âmbito das organizações empresariais, visando basicamente assegurar a sua prosperidade e continuidade, sob os auspícios do binômio liquidez-rentabilidade. Tais decisões procuram atender, num primeiro momento, aos interesses explícitos e implícitos de proprietários, acionistas e até mesmo de seus gestores imediatos, mediante a avaliação das diversas decisões empreendidas e seus impactos sobre o fluxo de fundos da empresa.

Cabe ressaltar ainda, que as atividades empresariais devem também primar pelo cumprimento dos objetivos sociais, através da geração de postos de trabalho, do pagamento de tributos, da preservação das condições ambientais, da adequada utilização dos fatores produtivos, dentre outros. Os referidos objetivos, pode-se dizer, enobrecem o exercício da atividade empresarial, já que assim as empresas estão contribuindo para o desenvolvimento do mercado e do meio social no qual desenvolvem suas atividades. Além desses objetivos, podem ser destacados outros como realização pessoal, independência econômica, imagem, dominação dos recursos naturais, dominação de mercado, dominação política, *etc.*

Diante dos diversos objetivos a serem atingidos com o desenvolvimento das atividades empresariais, pode-se destacar que o **objetivo-magnó** da função financeira, no âmbito das empresas, traduz-se basicamente na maximização do valor das mesmas, culminando na também maximização da riqueza de seus proprietários ou acionistas¹, o que é obtido através do aumento do valor de mercado da empresa ou de sua capacidade de geração de fluxos de caixa, cujo pré-requisito constitui-se na obtenção e na maximização de lucros.

Entretanto, cabe ressaltar que a mera maximização dos lucros por si só não deve se constituir no objetivo maior da função financeira, uma vez que levaria a negligências quanto a decisões fundamentais que asseguram a continuidade das empresas. A esse respeito, Loring (1995, p. 25) afirma que

“aumentar ao máximo possível o saldo credor da conta de resultados, resulta em uma formulação incompleta e míope do objetivo da empresa”,

posição esta compartilhada pelos demais autores de finanças de empresas. Ou seja, a maximização dos lucros é vista como falha pelas seguintes razões:

- a) não considera o momento de obtenção dos benefícios esperados dos investimentos;
- b) não leva em conta o risco envolvido na obtenção dos benefícios esperados;
- c) ignora os fluxos de caixa disponíveis aos acionistas e;
- d) seu valor depende das convenções contábeis utilizadas em sua determinação, além de ser uma medida de eficácia da empresa que se refere a somente um exercício econômico, enquanto a empresa busca proporcionar retornos a seus proprietários também no longo prazo, como bem acentua Loring (1995).

Com vistas à consecução de seu objetivo-magnó, qual seja a maximização do valor da empresa, a administração financeira procura combinar adequadamente os recursos disponíveis aos investimentos necessários e viáveis, bem como às condições econômicas vigentes, mediante decisões de investimento, financiamento e destinação de lucro, as quais, pode-se assim dizer, constituem os **pilares fundamentais da administração financeira**, cujas principais características são apresentadas a seguir.

As decisões de investimento referem-se à confecção da estrutura de ativos em função da natureza da atividade operacional da empresa, bem como segundo às características do macro-ambiente econômico. Ou seja, tais decisões referem-se basicamente ao quanto, quando e onde investir, resultando em uma estrutura baseada em ativos circulantes, realizáveis a longo prazo e ativos permanentes ou fixos. A referida estrutura de ativos representa os investimentos necessários ao desenvolvimento das atividades operacionais de uma empresa.

1 Em relação à maximização do valor da empresa, verifica-se atualmente o desenvolvimento de novas abordagens quanto à sua mensuração e avaliação, conforme matéria veiculada na revista Exame, edição 644 de 10/09/97. Trata-se do MVA – *Market Value Added* e do EVA – *Economic Value Added*. Além disso, é preciso ressaltar os problemas de *agency* decorrentes da incompatibilidade entre os interesses dos administradores e dos proprietários.

Diante disto, uma empresa industrial, em função de suas atividades operacionais, apresenta maior concentração de investimentos em capacidade instalada, representada pelos seus ativos permanentes (máquinas e equipamentos, instalações, veículos *etc.*). Da mesma forma, as empresas de serviços tendem a apresentar maior proporção de investimentos em ativos permanentes. Já uma empresa comercial, em função de suas operações características de comercialização, investe a maior parte de seus recursos em ativos circulantes (clientes, estoques, despesas antecipadas, dentre outros).

No tocante ao ambiente, pode-se dizer que, dependendo do contexto macroeconômico característico do País, as decisões de investimento podem não condizer à natureza da atividade operacional, o que indica, de certa forma, a existência de algum "distúrbio" econômico que esteja privilegiando as atividades especulativas em detrimento das operacionais. Tal fato pôde ser vivenciado pelas empresas brasileiras, principalmente na época da conhecida "ciranda financeira", que marcou a economia nacional no final dos anos 80. E é sabido por todos qual fim tomaram tais empresas quando da abertura de mercado no início da década de 90.

Em função de propostas de investimento e desenvolvimento, urge discutir os aspectos inerentes à obtenção de fundos para seu financiamento, o que se constitui na essência das decisões de financiamento. As decisões de financiamento referem-se, assim, à identificação e definição das fontes de recursos necessários e adequados ao financiamento dos investimentos característicos da estrutura de ativos de uma empresa. Ou seja, referem-se à constituição da estrutura de passivos ou estrutura financeira, representada pelos recursos financiadores da massa patrimonial ativa da empresa, quais sejam, recursos próprios e recursos de terceiros.

Assim como as decisões de investimento, as decisões de financiamento também são amplamente influenciadas por aspectos conjunturais, tais como disponibilidade de recursos para o financiamento das atividades operacionais, taxas de juros praticadas, políticas governamentais, grau de risco do negócio no qual a empresa atua, bem como as atitudes de sua Administração face ao mesmo, dentre outros aspectos.

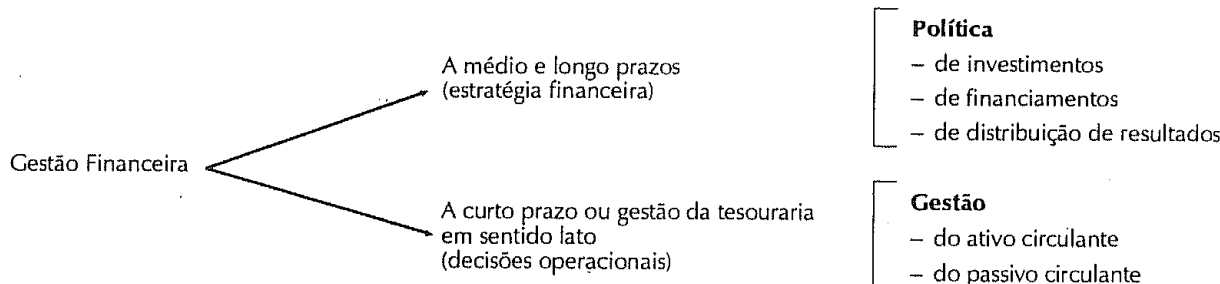
Uma vez realizados os investimentos e definidas as suas fontes de financiamento, as decisões financeiras reportam-se à destinação do lucro gerado após o desenvolvimento do ciclo operacional da empresa. Desse modo, as decisões de destinação do lucro referem-se àquelas voltadas para a formulação de políticas inerentes à distribuição ou não do lucro obtido em determinado período, a partir da análise da *performance* financeira. Ou seja, tratam-se de decisões diretamente relacionadas à definição da melhor forma de afetar a riqueza adquirida pela empresa à luz das oportunidades e condições que se lhe apresentam.

Constituem-se, por assim dizer, em típicas decisões de financiamento. É o caso, por exemplo, de uma decisão de retenção do lucro no momento atual visando utilizá-lo como fonte de financiamento (autofinanciamento) dos investimentos a serem realizados, em troca de uma perspectiva de maiores dividendos no futuro. Isto sem prejudicar a imagem da empresa no mercado secundário, ao ser vista como empresa que não distribui dividendos regularmente, uma vez que esses se constituem no principal objetivo dos investidores em ações. O outro é o ganho de capital.

Com relação ao planejamento financeiro, pode-se dizer que o mesmo se constitui em um instrumento fundamental na gestão dos recursos no âmbito das empresas, tanto a curto quanto a longo prazo, uma vez que permite a avaliação das decisões financeiras e seus impactos, através da projeção das demonstrações financeiras e do fluxo de caixa. São exemplos de informações básicas fornecidas pelos instrumentos de planejamento financeiro: a adequação ou não do volume de recursos disponíveis face ao nível de atividade empreendido, o que evidencia a necessidade ou a disponibilidade de recursos, e a situação financeira da empresa em determinado período.

Em termos de curto prazo, Brealey, Myers (1992) destacam que o planejamento financeiro constitui-se basicamente em instrumento de identificação das disponibilidades de recursos face aos desembolsos previstos, bem como de avaliação das condições mais vantajosas à implementação dos investimentos de curto prazo.

Assim sendo, diante do exposto, a moderna gestão financeira pode ser sintetizada como a seguir, conforme Neves (1989, p. 14):



No que tange especificamente à **gestão do curto prazo** ou **gestão da tesouraria**, cabe ressaltar que esta assume importância fundamental na condução da operacionalidade, uma vez que suas principais atividades referem-se à gestão dos ativos e passivos circulantes e cujo instrumento central de gestão é o fluxo de caixa resultante do planejamento financeiro, instrumento esse fundamental ao acompanhamento e controle da *performance* financeira da empresa.

A gestão do ativo circulante compreende um conjunto de decisões que visam à definição e manutenção de investimentos em disponibilidades, clientes, estoques, despesas antecipadas e outros ativos circulantes, decorrentes das características operacionais da empresa e de seu ambiente de atuação, do custo de oportunidade do capital, do grau de risco envolvido, dentre outros aspectos.

A gestão do passivo circulante refere-se a decisões relativas às fontes de financiamento de curto prazo, normalmente destinadas à manutenção dos investimentos em capital de giro. Seus principais itens de gestão referem-se a fornecedores, impostos e obrigações sociais (créditos de funcionamento ou espontâneos), assim como empréstimos bancários (créditos de financiamento), quando os créditos de funcionamento forem insuficientes para o financiamento das atividades operacionais.

Neste contexto, cabe ressaltar que a gestão do curto prazo decorre basicamente do conjunto das decisões de médio e longo prazos tomadas por uma empresa, ou seja, é o reflexo de suas decisões estratégicas.

2 O SISTEMA DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

A contabilidade é a ciência gestora do patrimônio das entidades e suas atribuições básicas

consistem na identificação, mensuração, classificação, registro e apresentação ou comunicação do conjunto de decisões empresariais que, de uma forma ou de outra, tenham afetado a situação patrimonial de uma empresa e cujos resultados serão analisados tanto por usuários internos quanto externos. Constitui-se assim, em um verdadeiro sistema de informação ou de comunicação na medida em que pode ser decomposto nas partes apresentadas por Shannon, Weaver (1962) citados por Silva (1996), a saber: fonte, codificação, mensagem, canal, decodificador e receptor.

Dentro desta perspectiva, cabe ressaltar a consideração de Glautier, Underdown (1982), citados por Dolabella (1995, p. 53), a respeito da contabilidade:

“... a contabilidade é uma ciência social que pode ser facilmente analisada como um sistema de informação, pois esta tem todos os atributos de um sistema. Ela tem um objetivo básico, que é fornecer informação, e ela tem elementos claros e bem definidos na forma de pessoas e equipamentos. Além disso, a contabilidade tem as típicas atividades de um sistema, que são a entrada, o processamento e a saída.”

O sistema contábil constitui-se, assim, num manancial de dados e informações acerca dos efeitos do conjunto de decisões tomadas por uma empresa no decorrer de determinado período, sendo amplamente utilizado nas análises de desempenho econômico-financeiro das empresas tanto em sentido **estático** quanto **preditivo**.

As demonstrações financeiras, geradas pelo sistema contábil de uma empresa, são as seguintes, conforme a Lei nº 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas):

- a) Balanço Patrimonial (BP);

- b) Demonstração do Resultado do Exercício (DRE);
- c) Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL);
- d) Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR).

Ressalta-se ainda a exigência, para as sociedades anônimas, de publicação do relatório da administração, do parecer do conselho fiscal e do parecer dos auditores independentes. O referido conjunto de publicações destina-se primordialmente aos **usuários externos** da informação contábil.

2.1 As demonstrações financeiras

A seguir são apresentadas as principais características das demonstrações elaboradas e evidenciadas pelo sistema de informações contábeis sob a perspectiva de avaliação do conjunto das decisões empresariais.

2.1.1 O balanço patrimonial

O balanço patrimonial é uma **demonstração estática** que se destina a apresentar a situação patrimonial de uma empresa em determinado momento, ou seja, é como se fosse um "retrato" da empresa naquele momento.

Sob o *ponto de vista jurídico*, o balanço patrimonial evidencia um conjunto de bens, direitos e obrigações, o qual é segregado em dois grandes grupos a saber: o **ativo** e o **passivo**. No ativo classificam-se os bens e direitos que a empresa possui, enquanto no passivo, são classificadas as suas dívidas para com terceiros. Da diferença entre os dois grupos, obtém-se a situação líquida ou patrimônio líquido (PL), que representa a parte do patrimônio empresarial que realmente pertence aos seus proprietários ou acionistas.

Sob o *ponto de vista da administração financeira*, o ativo representa o conjunto de investimentos realizados por uma empresa, à luz de sua natureza operacional e das condições do macroambiente econômico, o qual se constitui na estrutura capaz de permitir à mesma o exercício de sua atividade-fim. Por outro lado, o passivo representa o conjunto de recursos, dentre capitais de terceiros e capitais próprios, utilizados no financiamento dos investimentos realizados. Assim, pode-se dizer que o **ativo** representa o

conjunto das **aplicações de recursos** e o passivo o conjunto das **origens de recursos**, os quais, segundo a equação patrimonial, são iguais, ou seja, ativo é igual a passivo mais patrimônio líquido ($\text{Ativo} = \text{Passivo Exigível} + \text{PL}$). Excepcionalmente pode acontecer de o passivo exigível superar o ativo total, culminando, assim, em uma situação de **passivo a descoberto**.

Dentro desta perspectiva, pode-se dizer ainda que o ativo traduz o conjunto das **decisões de investimento** relativo a determinado período, enquanto o passivo reflete o conjunto das **decisões de financiamento**, constituindo-se na chamada estrutura financeira da empresa.

Com relação ao ativo, cabe ressaltar ainda que o mesmo é subdividido em circulante (AC), realizável a longo prazo (RLP) e permanente (AP). De maneira semelhante, o passivo é subdividido em circulante (PC), exigível a longo prazo (ELP), resultado de exercícios futuros (REF) e, por fim, o patrimônio líquido (PL). O critério de classificação das diversas contas nesses subgrupos é pautado na dimensão do exercício social, que normalmente coincide com o calendário civil, ou do ciclo operacional, no caso de atividades em que este supera ao exercício social (atividade rural e estaleiros, são exemplos). Assim sendo, são classificados no curto prazo os valores realizáveis ou exigíveis até o exercício social/ciclo operacional seguinte ao balanço atual, e no longo prazo, aqueles que excederem a tal período.

2.1.2 A demonstração do resultado do exercício

A demonstração do resultado do exercício é uma **demonstração dinâmica** que se destina a apresentar o processo de formação do resultado econômico obtido com o desenvolvimento das atividades em determinado período, ou seja a *performance* econômica da empresa traduzida pelos níveis de lucratividade e rentabilidade associados. Assim, seus principais níveis são receita operacional bruta, receita operacional líquida, lucro operacional bruto, lucro operacional líquido, lucro antes dos impostos e contribuições e lucro líquido do exercício.

2.1.3 A demonstração das mutações do patrimônio líquido

A demonstração das mutações do patrimônio líquido, como o próprio nome diz, visa eviden-

ciar as alterações ocorridas no subgrupo patrimônio líquido do balanço patrimonial, sejam elas decorrentes de mera permuta entre seus elementos constitutivos, como, por exemplo, uma incorporação de reservas, ou de uma real modificação da situação líquida da empresa decorrente, por exemplo, de um aporte de capital realizado pelos sócios ou acionistas. Ou seja, mostra as movimentações ocorridas com os lucros ou prejuízos acumulados bem como com as demais contas que compõem o patrimônio líquido. Para fins de análise, a DMPL pode ser considerada de grande importância, uma vez que permite a **identificação e estudo das fontes de recursos próprios** utilizadas por uma empresa em determinado período.

2.1.4 A demonstração das origens e aplicações de recursos²

A demonstração das origens e aplicações de recursos (DOAR), como o próprio nome diz, destina-se a evidenciar as principais origens e aplicações de recursos de uma empresa em determinado período. Ou seja, evidencia o conjunto de decisões financeiras relativas a investimentos e financiamentos. De uma maneira mais específica, a DOAR evidencia a dinâmica do capital circulante líquido (CCL), conceito fundamental para esse demonstrativo, através da confrontação de decisões que aumentaram e que diminuíram o seu valor ao longo de determinado período, ou mais precisamente que afetaram a posição financeira de curto prazo da empresa. Assim sendo, para fins de elaboração deste demonstrativo, são consideradas tão somente as operações que envolvem elementos do *circulante* e do *não circulante*.

Gherrize (1971, p. 47) considera a DOAR

“...como uma demonstração condensada do modo pelo qual as operações foram financiadas e os recursos financeiros aplicados durante certo tempo.”

Nesta mesma perspectiva, Mazzucca (1978, p. 8) a define como uma demonstração que

“procura sumariar as fontes das quais foram originados os recursos da empresa num determinado período, bem como o uso que foi dado a esses recursos.”

Nos termos da legislação referente às publicações das sociedades anônimas, destaca-se o artigo 188 da Lei 6.404/76, o qual, dentre outros aspectos, evidencia a DOAR como sendo a demonstração que “...indicará as modificações na posição financeira da companhia, discriminando”:

- a) as **origens de recursos**, agrupadas em: das próprias operações, de acionistas, de terceiros;
- b) as **aplicações de recursos**, agrupadas em: distribuição de dividendos, aquisição de ativos permanentes, aumento de realizável a longo prazo e redução de exigível de longo prazo;
- c) a diferença entre as origens e aplicações de recursos, indicando o **aumento** ou **redução do capital circulante líquido**.

A partir dessa estruturação básica, estabelecida pela Lei 6.404/76, Matarazzo (1985, p. 169) destaca que a DOAR permite evidenciar aspectos importantes relativos à gestão financeira de uma empresa em determinado período. Além disto,

*“...acrescenta enorme conjunto de informações sobre a **dinâmica financeira da empresa**: quais as fontes utilizadas para financiar a expansão da sociedade, como se alterou a situação financeira, quais os rumos que a administração financeira vem dando à empresa, quais as tendências financeiras e outras.”*

Da mesma forma, Guerrize (1971) ressalta que a DOAR, dentre outros objetivos, informa à administração da empresa e aos analistas externos sobre algumas questões inerentes ao processo de obtenção e alocação de recursos, tais como:

- a) Qual o total de recursos gerados internamente pelas operações da empresa?
- b) Como está sendo financiada a expansão da empresa?
- c) Que foi feito com os recursos obtidos pelo aumento da estrutura de capital?

2 Para maiores detalhes sobre esse demonstrativo, bem como sua utilização e normas internacionais pertinentes, ver Marques, Braga (1996).

Brasil, Brasil (1993, p. 50) também evidenciam a importância da DOAR como instrumento de análise financeira ao afirmarem que esta

“...expressa a dinâmica dos fluxos de longo prazo e pode responder [...] a perguntas ligadas aos componentes do capital de giro...”,

dentre as quais destaca-se a seguinte: **Qual percentagem de autofinanciamento foi incorporada ao capital de giro³?**

Segundo Matarazzo (1985, p. 171),

*“muitas das informações contidas na DOAR são concernentes a **tendências, políticas da empresa e alternativas** escolhidas que seguem determinada trajetória cuja análise permite certa projeção para o futuro”* (grifo nosso).

Nesse mesmo sentido, Neves (1989, p. 221) destaca que a

*“maior utilidade do mapa de origens e aplicações de recursos está na **análise da política de financiamento dos investimentos**. Assim, pelas percentagens de cada natureza de origens e aplicações de fundos é possível compreender a gestão da empresa em relação ao seu fundo de manei⁴”* (grifo nosso).

Dentro desta perspectiva, Silva (1995) sugere uma DOAR integrada ao conceito de investimento operacional em giro (IOG), ou necessidade de capital de giro (NCG³), sendo necessário, para isso, um detalhamento relativo à variação do CCL, como bem acentua o referido autor.

A seguir apresenta-se um modelo básico de integração do IOG à DOAR, adaptado a partir de Silva (1995, p. 411):

Quadro 1
Integração do IOG à DOAR

Origens de Recursos	R\$ mil	%	Aplicações de Recursos	R\$ mil	%
Do autofinanciamento			Nas operações (prejuízo)		
Dos acionistas			Aumento da NCG		
De terceiros			Tesouraria (T)		
Curto prazo (T)					
Longo prazo					
Redução da NCG			Ativos permanentes		
Redução do RLP			Redução do ELP		
Desinvestimentos			Aumento do RLP		
Dividendos de Coligadas			Outras		
Outras					

3 Capital de Giro (CDG) é uma das variáveis características do modelo dinâmico de gestão financeira de empresas.

4 Fundo de manei⁴ pode ser entendido como capital de giro.

Por fim, cabe ressaltar que existe atualmente um forte movimento em torno à substituição da DOAR pela demonstração do fluxo de caixa (DFC), em função da maior facilidade de entendimento dessa em detrimento daquela. Substituição essa que já consta do projeto de reformulação da Lei 6.404/76 enviado ao Congresso Nacional.

Os críticos da DOAR acentuam que seu principal problema reside na dificuldade de entendimento do conceito de fundos ou recursos, considerado ambíguo, dificultando a comparabilidade e se constituindo na causa básica da diferença entre as abordagens da DOAR e da DFC. Nos termos do parágrafo 4 do *International Accounting Standard N.7: Statement of Changes in Financial Position*, citado por Marques, Braga (1996b), o termo fundos em geral se refere à caixa; à caixa e equivalentes, ou ao capital de giro, ou seja, fundos ou recursos podem assumir a dimensão do caixa ou quaisquer outras formas de ativos líquidos. Para Gherrize (1971, p. 48) o termo fundos refere-se a “todas as fontes e todas as aplicações que afetam a posição financeira da empresa”.

Assim sendo, diante da dificuldade de interpretação da DOAR, Marques, Braga (1996b) evidenciam que a demonstração do fluxo de caixa, devido à sua maior facilidade de entendimento, já vem sendo largamente utilizada em países como Estados Unidos, desde 1988, e Grã-Bretanha, desde 1992. No Brasil, contudo, continua sendo elaborada e publicada a DOAR. Entretanto, o projeto de reformulação da Lei 6.404/76 já contempla a sua substituição pela DFC.

Diante das críticas referentes à dificuldade de entendimento da demonstração das origens e aplicações de recursos em relação à demonstração do fluxo de caixa, é preciso deixar bem clara a diferença de escopo entre essas duas demonstrações, o que é feito com propriedade por Mazzucca (1978, p. 8):

“Enquanto a demonstração do fluxo de caixa tem por objetivo mostrar quais as variações nas diversas contas da empresa que provocaram um aumento ou uma diminuição no seu disponível, a demonstração de origens e aplicações de recursos tem uma finalidade mais ampla, uma vez que considera, além das variações que afetaram o disponível, aquelas que resultaram em novos direitos ou obrigações para a empresa.”

Diante disto, pode-se dizer que a DOAR é mais rica em informações que a DFC, proporcionando informações de natureza mais ampla em relação ao conjunto das decisões financeiras, enquanto a DFC procura evidenciar aspectos mais específicos e mais inteligíveis em relação ao disponível.

3 LIMITAÇÕES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Dentre as limitações das demonstrações financeiras como fonte de dados para o processo de análise econômico-financeira das empresas, pode-se evidenciar, dentre outras, as seguintes, conforme Silva (1996):

- a) o fato de “a contabilidade procurar mensurar o desempenho de uma organização”, pois sabe-se que é praticamente impossível traçar um perfil completo de uma empresa;
- b) o fato de a contabilidade utilizar-se de números para transmitir seus resultados e a existência de fatores de difícil conversão em moeda;
- c) o fato de “o método contábil ser caracterizado pela acumulação de informações nas diferentes etapas”, dificultando a identificação de erros no sistema;
- d) “a necessidade de tempestividade como um fator fundamental para a adequada evidenciação”, dificultando a expressão de números mais próximos à realidade;
- e) a aleatoriedade na distinção entre curto e longo, como bem evidencia Heath (1980) em seu clássico artigo *Is Working Capital Really Working?*

Essas limitações, dentre outras, reduzem, até certo ponto, o grau de precisão do sistema de informação contábil. Entretanto, Silva (1996, p. 72) acentua que

“apesar destes problemas, a contabilidade vem sendo amplamente utilizada há séculos, o que indicaria que as inferências obtidas a partir destas informações possam ser relevantes e influenciar decisivamente o processo decisório do usuário” (grifos nossos).

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O sistema de informações contábeis representado, fundamentalmente, pelas demonstrações financeiras elaboradas pela Contabilidade, apesar, obviamente, de algumas limitações, exerce importante papel no processo de identificação, avaliação e análise de aspectos característicos da gestão empresarial, haja vista que o conjunto das decisões empreendidas no contexto organizacional tem como denominador comum o desempenho financeiro, evidenciado pelo conjunto das demonstrações financeiras, a saber: o balanço patrimonial, a demonstração do resultado do exercício, a demonstração das mutações do patrimônio líquido e a demonstração das origens e aplicações de recursos.

A partir desse conjunto de demonstrações, para fins de identificação dos aspectos característicos da *performance* empresarial, a análise financeira se utiliza, dentre outros procedimentos, de uma série de indicadores de natureza econômico-financeira, os quais são mensurados tendo como base as demonstrações financeiras reclassificadas, correspondendo ao que se conhece como **análise financeira de balanços** ou **análise financeira tradicional**.

Sob o enfoque da análise financeira tradicional, a *performance* financeira é analisada a partir de indicadores de liquidez, de atividade, de estrutura ou endividamento e de rentabilidade, com vistas a evidenciar os impactos da política e gestão financeira adotada pela empresa em determinado período.

No que se refere especificamente aos aspectos da gestão financeira do curto prazo, a análise financeira tradicional procura evidenciar a capacidade de solvência da empresa à luz dos indicadores de liquidez, quais sejam: corrente, seca, geral e imediata. Os referidos indicadores procuram, assim, refletir a capacidade da empresa para saldar suas exigibilidades no momento da análise, sob uma perspectiva estática, como se a empresa fosse realizar, naquele momento, todos os seus ativos e saldar todos os seus passivos, decretando sua própria descontinuidade.

Além de infringir o princípio da continuidade da atividade empresarial, a análise da liquidez

refere-se ao conceito de capital circulante líquido (CCL) como sendo a expressão do equilíbrio financeiro. Assim, quando o CCL for positivo, pode-se dizer que a empresa encontra-se em situação de equilíbrio financeiro, onde esse se traduz em folga financeira, devido a existência de recursos estáveis (de longo prazo) financiando aplicações em capital de giro (curto prazo). Por outro lado, quando o CCL for negativo a empresa encontra-se em situação de desequilíbrio financeiro, devido a existência de recursos de curto prazo sendo utilizados para financiar aplicações de natureza permanente.

Entretanto, cabe ressaltar que a análise do desempenho financeiro de curto prazo, pautada nos indicadores de liquidez e no CCL não consegue evidenciar, com a devida clareza, as especificidades da gestão operacional das empresas, haja vista que para a mensuração dos referidos indicadores são considerados elementos decorrentes de diferentes níveis de gestão (estratégica, operacional e financeira).

Tomando-se como referência a liquidez corrente (ativo circulante: passivo circulante), por exemplo, pode-se perceber que em sua mensuração são considerados elementos de gestão operacional (clientes, estoques, etc.), financeira (caixa, bancos, aplicações financeiras, etc.) e estratégica (capital circulante líquido), o que dificulta, sobremaneira, uma avaliação do desempenho financeiro por área de gestão empresarial. Da mesma forma, a mensuração do CCL a partir da diferença entre os ativos e passivos circulantes e/ou entre os recursos de longo prazo (ELP + REF + PL) e as aplicações de longo prazo (RLP + AP), não transmite a idéia de fonte de recursos para o financiamento do capital de giro, uma vez que, pela forma de mensuração, se apresenta como uma aplicação de recursos. Assim sendo, pode-se dizer que o maior inconveniente da análise financeira tradicional encontra-se na sistemática de mensuração de seus principais indicadores (liquidez), além do caráter predominantemente estático.

A partir dessas "limitações" da análise financeira tradicional, vem sendo cada vez mais utilizado o modelo dinâmico de gestão financeira de empresas⁵ - *Modelo Fleuriet* como instrumen-

5 Para maiores detalhes, ver Pereira Filho (1998, p. 12-22).

to de avaliação da estrutura e situação financeira das empresas, mediante mensuração de variáveis que melhor refletem o desempenho financeiro de empresas, quais sejam: capital de giro (CDG), necessidade de capital de giro (NCG) e saldo de tesouraria (T), como bem destaca Pereira Filho (1997).

A utilização das variáveis CDG, NCG e T, como instrumento de análise da estrutura e situação financeira das empresas, constitui-se na chamada **análise financeira moderna ou funcional**, a qual favorece, sobremaneira, o administrador financeiro na análise dos impactos de suas decisões sobre a *performance* financeira da empresa, bem como na tarefa de adequação de suas decisões face a uma situação planejada.

Por fim, cabe destacar que as informações proporcionadas pela análise financeira moderna ou funcional vêm sendo cada vez mais utilizadas nos processos de análise e concessão de crédito por parte de empresas e instituições financeiras, bem como na elaboração e avaliação do programa orçamentário empresarial.

5 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BRAGA, R. *Fundamentos e técnicas de administração financeira*. São Paulo: Atlas, 1989.
- , *Análise avançada do capital de giro. Caderno de Estudos*, São Paulo, n. 3, set. 1991.
- BREALEY, R. A., MYERS, S. C. *Princípios de finanças empresariais*. 3.ed. Lisboa: McGraw-Hill de Portugal, 1992.
- BRASIL, H. V., BRASIL, H. G. *Gestão financeira das empresas: um enfoque dinâmico*. 2.ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1993.
- BRASIL. Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. São Paulo: Atlas, 1991.
- DOLABELLA, M. M. *Mensuração e simulação das necessidades de capital de giro e dos fluxos financeiros operacionais: um modelo de informação contábil para a gestão financeira*. São Paulo: Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP, 1995. (Dissertação, Mestrado em Contabilidade).
- FLEURIET, M., KEHDY, R., BLANC, G. *A dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro*. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1978.
- GLAUTIER, M. W. E., UNDERDOWN, B. *Accounting theory and practice*. 3.ed. London: Pitman, 1982.
- GHERRIZE, M. R. Origem e aplicação de fundos. *Revista de Administração de Empresas*, Rio de Janeiro, v. 11, n. 4, p. 47-52, out./dez. 1971.
- HEATH, L.C. Is working capital really working? *Journal of Accountancy*, v. 150, n. 2, Aug. 1980.
- HOPP, J. C., LEITE, H. P. O mito da liquidez. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 29, n. 4, p. 63-69, out. 1989.
- LORING, Jaime. *La gestión financiera*. Bilbao: Ediciones Deusto, 1995.
- MARION, J. C. A comparação dos indicadores financeiros. *Revista de Administração*, São Paulo, v. 18, n. 2, p. 85-89, abr./jun., 1983.
- MARQUES, J. A. V. C., BRAGA, R. Análise dinâmica do capital de giro. *Revista de Administração de Empresas*, Rio de Janeiro, v. 35, n. 3, p. 49-63, maio/jun. 1995.
- , -----, Normas legais internacionais associadas às demonstrações de fluxos de capital circulante líquido e caixa. *Economia & Empresa*, São Paulo, v. 3, n. 4, p. 64-76, out./dez. 1996.
- MATARAZZO, D. C. *Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial*. São Paulo: Atlas, 1985.
- MAZZUCCA, F. S. Demonstrações de origens e aplicações de recursos: técnicas para a sua elaboração e tratamento da correção monetária. *Revista de Administração de Empresas*, Rio de Janeiro, v. 18, n. 1, p. 7-15, jan./mar. 1978.
- NEVES, J. C. *Análise financeira: métodos e técnicas*. Lisboa: Texto Editora, 1989.
- OLINQUEVITCH, J. L., SANTI FILHO, A. *Análise de balanços para controle gerencial*. São Paulo: Atlas, 1987.
- PEREIRA FILHO, A. D. *Estratégias de financiamento das empresas alimentícias e eletroeletrônicas em tempos de real*. Belo Horizonte: Faculdade de Ciências Econômicas da UFMG, 1997. 121p. (Dissertação, Mestrado em Administração).
- , O modelo dinâmico de gestão financeira de empresas: procedimentos de operacionalização. *Contabilidade Vista & Revista*, Belo Horizonte, v. 9, n. 4, p. 12-22, dez. 1998.
- SILVA, C. A. T. *Contribuição ao estudo do capital de giro a partir do retorno sobre o ciclo financeiro*. São Paulo: Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP, 1996. (Tese, Doutorado em Contabilidade).
- SILVA, J. P. *Análise financeira das empresas*. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1995.
- SHANNON, C. E., WEAVER, W. *The mathematical theory of communication*. Urbana: The University of Illinois Press, 1962.