

# ANÁLISE DE BALANÇO: UMA DISCUSSÃO SOBRE AS LIMITAÇÕES NA INTERPRETAÇÃO DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Andréia Reis Ruas Canito<sup>1</sup>  
Marcus José Gomes Costa<sup>2</sup>  
Mauro Forlan Duarte Campos<sup>3</sup>

## RESUMO

Os índices de liquidez têm sido supervalorizados pela análise financeira tradicional. Tais índices demonstram o quão solvente a empresa é, minimizando assim, o risco de insolvência. A capacidade de pagamento das empresas pode ser avaliada por meio de quatro indicadores, que são: Índice de Liquidez Corrente (ILC), Índice de Liquidez Seca (ILS), Índice de Liquidez Geral (ILG) e Índice de Liquidez Imediata (ILI) os quais são obtidos diretamente das informações do Balanço Patrimonial. No entanto, a simplicidade conceitual e a facilidade de obtenção dos índices de liquidez não revelam as limitações – decorrentes dos pressupostos contábeis, da ausência de qualificação e de questões matemáticas – que possuem. Para que a liquidez de uma empresa seja analisada de forma precisa, é necessário que o analista complemente as informações, inclusive com outras demonstrações contábeis que possui um aspecto mais dinâmico frente ao aspecto estático do Balanço Patrimonial, além de possuir o atributo da análise da liquidez, também é de fácil compreensão para os consumidores da informação, observando e aplicando os princípios contábeis de forma a obter maior precisão na execução e obtenção de resultados favoráveis. E é nesse sentido que o presente Artigo discorre, apresentando limitações existentes na análise tradicional e propondo alternativas para uma análise de liquidez mais consistente.

**Palavras-chave:** liquidez, limitações, contabilidade, matemática, pressupostos.

## ABSTRACT

*Liquidity ratios have been overvalued by traditional financial analysis. These indices demonstrate how solvent the company is, thereby minimizing the risk of insolvency. The companies' ability to pay can be evaluated through four indicators: Current Liquidity Ratio (ILC), Dry Liquidity Ratio (ILS), General Liquidity Index (ILG) and Immediate Liquidity Index (ILI) Which are obtained directly from the Balance Sheet information. However, the conceptual simplicity and ease of obtaining the liquidity indices do not reveal the limitations – arising from accounting assumptions, lack of qualification and mathematical issues – that have. In order for the liquidity of*

---

<sup>1</sup> Bacharel em Ciências Contábeis pelo UniProjeção. E-mail: dreca26@yahoo.com.br

<sup>2</sup> Professor de Ciências Contábeis da Escola de Negócios do UniProjeção. E-mail: marcus.costa@projecao.br

<sup>3</sup> Professor de Ciências Contábeis da Escola de Negócios do UniProjeção. E-mail: mauroforlan@gmail.com

*a company to be analyzed accurately, it is necessary to that the analyst complements the information, including with other financial statements that have a more dynamic aspect to the static aspect of the Balance Sheet, besides having the attribute of liquidity analysis, is also easy for consumers to understand, observing and applying the principles In order to obtain greater precision in the execution and obtain favorable results. And it is in this sense that the present article discusses, presenting limitations existing in the traditional analysis and proposing alternatives for a more consistent analysis of liquidity.*

**Keywords:** *liquidity, limitations, accounting, mathematics, assumptions.*

## 1. INTRODUÇÃO

A facilidade de obtenção e interpretação dos índices de liquidez tem produzido conclusões exageradas, por vezes ingênuas, sobre a situação financeira das empresas. Riscos de insolvência têm sido atestados por analistas com base exclusivamente numa relação percentual, obtida pelo uso de fórmulas matemáticas, entre exigíveis e ativo total, como se o pagamento das dívidas dependesse da liquidação dos ativos de uma empresa. A capacidade de produção de rendas futuras parece ser ignorada pela análise financeira tradicional.

Sabe-se que a liquidez de uma empresa representa uma medida importante para diversos atores econômicos, como gestores, contadores, analistas, bancos etc. E é sob essa perspectiva que a análise convencional procurou desenvolver e difundir o atual método de avaliação da liquidez, que consiste basicamente na obtenção de índices e comparação com padrões universais de análise.

Mas a crença exagerada de que os índices de liquidez são suficientes para se analisar a solvência de uma empresa esbarra nas limitações que esses próprios índices possuem. Nesse sentido, o objetivo geral é esclarecer que há motivos para acreditar que os índices não são, por si só, determinantes da situação financeira. E é sobre isso que o presente artigo pretende, na perspectiva de atender ao seu objetivo geral, responder à seguinte questão: quais limitações existentes nos índices de liquidez comprometem a avaliação da capacidade de pagamento de uma empresa?

Visando responder a essa pergunta, este artigo tem como objetivos específicos: 1) conceituar os índices de liquidez tradicionalmente utilizados, evidenciando sua classificação e suas fórmulas; 2) identificar limitações decorrentes dos pressupostos contábeis, bem como limitações de ordem qualitativa e matemáticas; e, por fim, 3) propor alternativas para uma análise de liquidez mais consistente, com o uso complementar de outras demonstrações contábeis, além do Balanço Patrimonial.

Espera-se que, ao final deste trabalho, fique evidente a necessidade de se analisar os índices de liquidez em conjunto com outras fontes de informação, além de outras precauções que o analista deve tomar.

Quanto à metodologia, este trabalho enquadra-se na pesquisa bibliográfica, que é aquela desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente a partir de livros e artigos científicos que versam sobre o tema proposto (GIL, 2008). Sua estrutura está organizada de modo a, num primeiro momento, definir os índices de liquidez para, em seguida, discutir as limitações existentes e que levam a conclusões equivocadas.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Os Índices de Liquidez**

De uso frequente no ambiente contábil-financeiro, o termo liquidez está associado à velocidade com que um ativo pode ser convertido em dinheiro. Essa velocidade é normalmente influenciada por alguns fatores econômicos. Se o ativo possui mais pessoas interessadas em comprá-lo do que em vendê-lo, por exemplo, ou uma boa aceitação no mercado, ou uma alta probabilidade de pagamento, esse ativo é normalmente classificado como de alta liquidez.

Na área contábil, a liquidez é um conceito que se relaciona também com a solvência de uma empresa, ou seja, com a capacidade de uma empresa cumprir suas obrigações futuras.

Para se avaliar a liquidez, a análise contábil e financeira tradicional se utiliza dos chamados “indicadores de liquidez”, que têm a função de indicar o quão solvente uma empresa é, afastando, assim, o risco de não insolvência. Para Marion (2010), a capacidade de pagamento pode ser avaliada por meio de quatro indicadores, a saber: Índices de Liquidez Corrente (ILC), Índice de Liquidez Seca (ILS), Índice de Liquidez Geral (ILG) e Índice de Liquidez Imediata (ILI), os quais são obtidos diretamente das informações do Balanço Patrimonial.

São (indicadores) utilizados indicadores para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento poder ser avaliada, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato. (MARIO, 2010, p. 73)

O quadro 1 resume os indicadores de liquidez, sua classificação e sua forma de obtenção:

Quadro 1 – Indicadores de Liquidez

<b>Indicador de Liquidez</b>	<b>Classificação</b>	<b>Forma de Obtenção</b>	<b>Critérios “ideais”</b>
------------------------------	----------------------	--------------------------	---------------------------

Imediata – ILI	De prazo imediato	Disponíveis / Passivo Circulante	Quanto maior melhor
Seca – ILS	De curto prazo	(Ativo Circulante – Estoques) / Passivo Circulante	$\geq 1$
Corrente – ILC	De curto prazo	Ativo Circulante / Passivo Circulante	$> 2$
Geral – ILG	De Longo prazo	(Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante)	

Fonte: elaborado pelos autores.

Para se avaliar a liquidez, a análise contábil e financeira tradicional se utiliza dos chamados “indicadores de liquidez”, que têm a função de indicar o quão solvente uma empresa é, afastando, assim, o risco de não insolvência. Para Marion (2010), a capacidade de pagamento pode ser avaliada por meio de quatro indicadores, a saber: Índices de Liquidez Corrente (ILC), Índice de Liquidez Seca (ILS), Índice de Liquidez Geral (ILG) e Índice de Liquidez Imediata (ILI), os quais são obtidos diretamente das informações do Balanço Patrimonial.

O ILC é tido como um indicador de capacidade de pagamento no curto prazo (Marion, 2010). É obtido por meio da divisão do ativo circulante pelo passivo circulante. Reflete o que a empresa dispõe, em reais, para saldar cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo. Tradicionalmente, é considerado como “ideal” um ILC acima de 2 (Hope e Leite, 1989) e desejável uma tendência crescente em seu comportamento.

O ILS também é classificado como um indicador de curto prazo (Marion, 2010). Sua diferença básica em relação ao ILC é que o valor do estoque é desconsiderado no cálculo do ILS. Por essa razão, o ILS é tido como um indicador mais conservador. Para obtê-lo, divide-se o ativo circulante (menos o estoque) pelo passivo circulante. Seu resultado indica o que a empresa dispõe, em reais, no ativo circulante (excluindo-se os estoques) para saldar cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo. É desejável um ILS igual ou maior que 1 (Hope e Leite, 1989).

O ILG é um índice que procura refletir a capacidade de pagamento da empresa também no longo prazo, considerando tudo o que se converterá em dinheiro (circulante e não circulante) e relacionando com tudo o que já se assumiu como dívida (circulante e não circulante). É obtido a partir da divisão dos ativos circulante e realizável a longo prazo pelos passivos circulante e não circulante.

Já o ILI considera apenas os valores que formam o grupo de disponíveis, ou seja, caixa, bancos e aplicações financeiras de curto prazo. Por causa disso, pode ser considerado o índice mais conservador, já que despreza os ativos ainda não convertidos em dinheiro. É obtido pela divisão dos disponíveis pelo passivo circulante. Tem a função de medir a capacidade da empresa de honrar seus

compromissos imediatamente, caso alguma intempérie ocorra. O critério de análise usual é quanto maior melhor.

## 2.2 Limitações da Análise de Liquidez

A simplicidade conceitual dos índices de liquidez certamente tem contribuído para sua popularidade. Em termos práticos, não há nenhuma complexidade na obtenção desses índices por meio das fórmulas vistas aqui. Qualquer pessoa, de posse de um Balanço Patrimonial e com noções mínimas de classificação das contas, pode calculá-los. No entanto, a facilidade na obtenção dos índices tem levado a interpretações simplistas dos quocientes obtidos. Os critérios de análise tidos como “ideais” para se determinar a capacidade de uma empresa em honrar seus compromissos –  $ILC > 2$ ;  $ILS \geq 1$ ; ILI quanto maior, melhor (Hope e Leite, 1989), entre outros – são, por si só, uma amostra da arbitrariedade e do reducionismo contido na interpretação desses índices. É necessário analisar os índices de liquidez em conjunto com inúmeras outras informações que as demonstrações contábeis fornecem, conforme defendem Ludícibus (2010), Marion (2010), Hopp & Leite (1989).

A necessidade de uma análise mais ampla, na qual os índices de liquidez sejam apenas um dos indicadores que medem a capacidade de pagamento das dívidas de uma empresa, é reforçada pelas limitações que esses quocientes apresentam. Há limitações decorrentes de seus pressupostos e limitações de ordem qualitativa e matemática.

### 2.2.1 Limitações decorrente dos pressupostos contábeis

A primeira limitação está na fonte dos valores utilizados para o cálculo dos índices de liquidez. O Balanço Patrimonial é, tradicionalmente, apurado ao final do exercício e uma única vez, representando, a rigor, apenas um levantamento instantâneo dos estoques de direitos e obrigações, de origens e aplicações de recursos, em uma determinada data (Hopp & Leite, 1989).

Em decorrência do aspecto estático das informações constantes nesta demonstração contábil, os índices de liquidez perdem muito em significação uma vez que refletem, no máximo, a relação entre ativo e passivo **na data** em que o Balanço Patrimonial se refere.

Haveria um ganho em importância desses quocientes se a empresa fosse liquidada no dia imediatamente posterior à apuração do seu Balanço, mas isso é o que normalmente não ocorre. Assim, a informação que os índices de liquidez supostamente fornecem – capacidade de pagamento das dívidas – fica prejudicada, já que os valores do Balanço Patrimonial, insumo para o cálculo dos índices, não revelam a dinamicidade do negócio e o quanto a operação de uma empresa pode produzir de rendas no futuro.

Antes de condenar uma empresa pelo alto endividamento ou baixa liquidez, precisamos de (sic)

lembrar que suas dívidas atuais não serão salgadas pela realização de seus ativos aos seus respectivos custos, mas pelo fluxo de recursos produzidos por suas operações. (HOPP & LEITE, 1989, p. 64).

Uma outra limitação decorre da confrontação dos índices com os princípios contábeis. Como já dito aqui, as informações fornecidas pelo Balanço Patrimonial são de grande utilidade se analisadas sob a hipótese de liquidação imediata. A menos que essa hipótese se concretize, tais análises entram em conflito com o princípio da presunção de continuidade da empresa.

Sendo a continuidade uma regra, e não a exceção, deve-se enxergar a empresa de uma forma mais realista, isto é, operando normalmente suas vendas, seus recebimentos e seus pagamentos, dinâmica que não é captada pelos indicadores. Nesse sentido, os índices de liquidez podem não se compatibilizar com o princípio da continuidade na medida em que desprezam o fluxo de recursos que as operações de uma empresa podem produzir no futuro.

Apesar de ampliar a complexidade e os riscos da análise externa, a hipótese de continuidade das operações da empresa tem que ser restaurada no direcionamento dos julgamentos do analista, a não ser que, efetivamente, a empresa esteja para ser liquidada. (HOPP & LEITE, 1989, p. 64)

Hopp & Leite (1989) apontam ainda que por trás dos critérios usuais de análise dos índices de liquidez está implícita a ideia de que o pagamento das dívidas da empresa depende da liquidação de seus ativos. Ainda que esta seja a hipótese admitida pelo analista, ter-se-ia nova perda de significação das informações fornecidas pelos índices de liquidez. Isso porque a observância do princípio do valor histórico impõe que os componentes do patrimônio sejam registrados pelos valores originais de suas transações. A considerar, por exemplo, que os valores dos estoques ou do ativo permanente registrados no Balanço podem divergir significativamente do valor alcançável numa eventual liquidação imediata (ou mesmo futura), tem-se nova evidência de limitação informacional dos índices de liquidez decorrente de pressupostos contábeis.

(...) Um aspecto que contribui para o redimensionamento da Liquidez Corrente, no sentido de elevá-la, é o estoque estar avaliado a custos históricos(...) Portanto, a Liquidez Corrente, sob esse enfoque, será sempre mais pessimista do que a realidade, já que os estoques serão realizados a valores de mercado e não de custo. (MARION, 2010, P. 74)

## 2.2.2 Limitações de ordem qualitativa

A aceitação dos índices de liquidez como forma de se analisar a solvência de uma empresa também encontra limitações de ordem qualitativa. Um exemplo interessante foi apontado por Ludícibus (2010) e diz respeito à composição do numerador (disponibilidades) e do denominador (passivo circulante) para o cálculo do ILI: se no primeiro, tem-se fundos imediatamente disponíveis, no segundo tem-se dívidas que, embora de curto prazo, podem vencer em 30, 60, 90 ou até 360 dias.

As datas de vencimento das obrigações não são captadas pelo indicador. Assim, sem a devida qualificação dos compromissos do passivo circulante, tem-se o risco iminente de se comparar valores de hoje com valores de até um ano. Esse risco revela tanto a limitação qualitativa dos índices quanto a necessidade de administração dos prazos de recebimentos e pagamentos.

Qualquer conservadorismo que possa existir nessa lógica de obtenção do ILI (já que se considera no denominador apenas valores disponíveis em caixa) se desmonta sob a hipótese pouco plausível de se imaginar que um dinheiro disponível hoje ficará parado para honrar um compromisso que vence daqui há um ano. Numa economia de mercado, qual o tamanho do prejuízo que uma empresa teria ao manter um valor parado por tanto tempo?

Outro exemplo, apontado por Marion (2010), reforça a limitação dos índices de liquidez decorrentes da não-qualificação de seus ativos e passivos. Quando do cálculo do ILC, as realizações no ativo circulante (numerador) dificilmente se alinham com as datas das obrigações no passivo circulante (denominador).

Dessa maneira, ainda que o ILC seja positivo, a incompatibilização de datas pode levar a empresa a ter dificuldades – mesmo que pontuais – para honrar seus compromissos, pois os pagamentos podem vencer antes dos recebimentos. Sem considerar o fluxo de recebimentos e vencimentos, corre-se o risco de se obter um quociente que pouco diz, de fato, sobre a liquidez corrente da empresa: a empresa pode ser considerada solvente e não ter dinheiro para honrar determinado compromisso em certa data.

(...) o índice não revela a sincronização entre recebimentos e pagamentos, ou seja, por meio dele não identificamos se os recebimentos ocorrerão em tempo para pagar as dívidas vincendas. Assim, em uma Liquidez Corrente igual a 2,5 (aparentemente muito boa), pode a empresa estar em crise de liquidez, pois grande parte dos vencimentos das Obrigações a Curto Prazo concentram-se no próximo mês, enquanto a concentração dos recebimentos ocorrerá dentro de 90 dias. (MARION, 2010, p. 74)

É importante, portanto, que o analista qualifique os direitos e as obrigações para que a liquidez imediata ou corrente possa ser adequadamente analisada.

Ao discorrer sobre a noção de equilíbrio financeiro de uma empresa, Assaf Neto (2010) alerta para o risco de a empresa não saldar seus compromissos em função do desalinhamento entre recebimentos e pagamentos:

(...) o conceito básico de equilíbrio financeiro fica evidenciado ao ser demonstrado que toda aplicação de recursos no ativo deve ser financiada com fundos levantados a um prazo de recuperação proporcional à aplicação efetuada. Por exemplo, os elementos permanentes, ao serem financiados com créditos a curto prazo, trarão um desequilíbrio à empresa, dada a evidente falta de sincronização entre o momento da reposição dos fundos levantados e o prazo de recuperação dessas aplicações, caracteristicamente a longo prazo. (ASSAF NETO, 2010, P. 159)

A inobservância do ramo de atuação da empresa analisada também representa uma limitação de ordem qualitativa aos índices de liquidez. É esperado que um supermercado, por exemplo, tenha em sua estrutura patrimonial uma concentração maior de recursos na conta estoques. Em contrapartida, espera-se que uma empresa de cobrança tenha estoque praticamente inexistente. Qualquer analista que não qualifique a empresa quanto à sua atividade-fim correrá sério risco de incorrer em equívocos, pois um  $ILS=1$  pode ter uma interpretação para o supermercado e outro para a empresa de cobrança.

Essa é, inclusive, uma abordagem que coloca em xeque a visão generalista que produziu valores “ideais”, aplicáveis a qualquer análise, como se toda empresa fosse igual. O ramo de atividade é decisivo para uma interpretação mais adequada dos índices de liquidez.

Sendo a comparação de índices algo necessário para uma melhor avaliação da empresa, deve o analista ter como referência empresas que atuam no mesmo seguimento, como ensina Marion (2010), ao afirmar que se deve sempre ponderar sobre o ramo de atividade e as peculiaridades do negócio da empresa: “um ILC de 0,86 é deficiente para uma indústria, mas não o será para uma empresa de transporte coletivo” (p. 76).

### **2.2.3 Limitações matemáticas**

A despeito das limitações aqui já apontadas, os índices de liquidez também podem apresentar inconsistências de ordem matemática. Para melhor ilustrar algumas dessas inconsistências, os Quadros 2 e 3, que representam fragmentos de um Balanço Patrimonial fictício, serão utilizadas aqui.

Quadro 2 – Fragmento de um Balanço Patrimonial com ILC = 1,50.

ATIVO		PASSIVO	
<b>Ativo Circulante</b>	<b>R\$ 12.000,00</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>R\$ 8.000,00</b>
Disponibilidades	R\$ 2.000,00	Fornecedores	R\$ 4.500,00
Contas a Receber	R\$ 4.000,00	Financiamentos	R\$ 1.000,00
Estoques	R\$ 6.000,00	Empréstimos	R\$ 2.000,00
		Impostos a Recolher	R\$ 500,00

Fonte: elaborado pelos autores.

Quadro 3 – Fragmento de um Balanço Patrimonial com ILC = 0,70.

ATIVO		PASSIVO	
<b>Ativo Circulante</b>	<b>R\$ 6.300,00</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>R\$ 9.000,00</b>
Disponibilidades	R\$ 1.000,00	Fornecedores	R\$ 3.000,00
Contas a Receber	R\$ 2.300,00	Financiamentos	R\$ 4.000,00
Estoques	R\$ 3.000,00	Empréstimos	R\$ 1.500,00
		Impostos a Recolher	R\$ 500,00

Fonte: elaborado pelos autores.

Por meio da fórmula de apuração do Índice de Liquidez Corrente – ILC, vê-se que o ILC do Quadro 2 é 1,50 e o ILC do Quadro 3 é 0,70. Uma questão relevante para ilustrar as limitações existentes seria: qual a consequência da contratação (ou do pagamento) de um empréstimo de R\$ 1.000, por exemplo, para ambas as situações expressas nos Quadros 2 e 3?

Contabilmente, a contratação de um empréstimo representa um aumento das dívidas, o que leva qualquer analista a concluir intuitivamente que a capacidade de pagamento da empresa diminuirá com a operação. No entanto, essa é uma conclusão que dependerá do ILC calculado: se menor ou maior que 1.

De fato, no Quadro 2, verifica-se que a contratação de um empréstimo de R\$ 1.000 reduzirá o ILC para 1,44. O analista poderia concluir então – pela análise tradicional dos índices – que a contratação desse empréstimo diminuiu a capacidade de pagamento da empresa. Analisando o efeito da contratação do mesmo empréstimo no Quadro 3, vê-se que o ILC aumentará para 0,73, o que levará o analista à surpreendente conclusão de que o aumento das dívidas aumentará também a liquidez.

De forma análoga, o pagamento de um empréstimo de R\$ 1.000 levará a duas conclusões distintas. No Quadro 2, o ILC se elevará para 1,57, levando a concluir pela melhoria da liquidez. Já no Quadro 3, o pagamento do empréstimo reduzirá o ILC para 0,66, indicando piora na liquidez.

A divergência dos resultados apresentados pelos Quadros 2 e 3 para uma mesma situação hipotética, aplicada a ambos os quadros, conduzem necessariamente a duas conclusões sobre uma empresa que teoricamente já tenha problemas de liquidez, ou seja, que apresenta  $ILC < 1$ : um aumento nas dívidas melhora sua liquidez e um pagamento de dívidas piora sua liquidez.

Essas conclusões, embora corretas metodologicamente, são, no mínimo, estranhas pois apontam o aumento das dívidas como uma solução de melhoria para uma empresa que, teoricamente, já tem problemas com liquidez. Ao mesmo tempo, levam a pensar que, para uma empresa endividada, pagar as dívidas não é um bom negócio.

Ao que parece, o método convencional de análise da liquidez possui limitações de ordem matemática para empresas que apresentem índice menor que a unidade, já que nem todo aumento de Ativo Circulante é recomendável, assim como nem todo aumento do Passivo Circulante é prejudicial (Hopp & Leite, 1989).

Outra limitação de ordem matemática está atrelada à ideia comum, que permeia a análise de liquidez, de que “quanto maior, melhor”. Esse é um critério de análise comumente aplicado, por exemplo, no Índice de Liquidez Seca – ILS e que pode, na verdade, ocultar alguns problemas. Será mesmo que “mais” é sempre melhor quando se trata de análise da liquidez?

Em termos matemáticos, um elevado índice de liquidez representa uma alta concentração de recursos no numerador (ativo circulante) frente ao denominador (passivo circulante). Se a maior parte dos recursos estiver concentrada nos estoques, tem-se um volume alto de dinheiro aplicado no ativo de menor liquidez do circulante. Por outro lado, se a concentração for maior nos disponíveis, deve-se questionar, por exemplo, se essa empresa tem condições de fazer pelo sócio mais do que ele poderia fazer sozinho.

A questão é que uma alta concentração de recursos frente a um baixo endividamento representa, em termos práticos, perdas de oportunidades de investimentos. Uma empresa com uma alta relação entre ativo circulante a passivo circulante poderia aumentar seu endividamento ou canalizar suas disponibilidades para, por exemplo, operações de mercado de capitais, repercutindo num incremento de lucratividade. A alta liquidez assemelha-se à guarda de dinheiro debaixo de um colchão, já que não gera rendimentos e deprecia o recurso por ocasião do efeito inflacionário.

Sem dúvida, a empresa deverá manter certos limites de segurança, não desejando o analista obter índices altos, pois o Caixa e Bancos perdem o poder aquisitivo com a inflação. Nem sempre reduções sucessivas nesses índices significam situações constrangedoras (...) (MARION, 2010, p. 81)

Uma excessiva relação entre numerador e denominador, mais do que apontar o grau de solvência de uma empresa, indica a necessidade de revisão da política de investimentos da gestão frente à iminente desvalorização do ativo.

### **2.3. ALTERNATIVAS PARA UMA ANÁLISE DE LIQUIDEZ MAIS CONSISTENTE**

Diante das limitações na análise tradicional da liquidez, algumas medidas se tornam necessárias para atenuar ou eliminar os efeitos decorrentes de uma interpretação equivocada da capacidade de pagamento de uma empresa.

A primeira delas é a utilização de fontes complementares de informação. Em seu clássico artigo, intitulado “O Mito da Liquidez”, Hopp & Leite (1989) já alertavam para a utilização dos índices de liquidez como única fonte de previsão de falências e crises financeiras de uma empresa.

Nesse sentido, a análise da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) parece ser apropriada, já que possui um aspecto mais dinâmico frente ao aspecto estático do Balanço Patrimonial. Um exame mais detido da sequência de demonstrativos de fluxo de caixa auxiliará na identificação da perda de capacidade de pagamento (Iudícibus, 2010).

A utilização da DFC amplia a qualidade da análise na medida em que possibilita certo grau de previsibilidade da geração de recursos futuros. Alguns autores destacam que a DFC, além de possuir o atributo da análise da liquidez, também é de fácil compreensão para os consumidores da informação.

A DFC permite que se analise, principalmente, a capacidade da empresa em honrar seus compromissos financeiros, gerar resultados de caixa futuros, e sua liquidez e solvência financeira. (ASSAF NETO, 2010, p. 84)

A Demonstração de Fluxo de Caixa evidencia as modificações ocorridas no saldo de disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa) da companhia em determinado período, por meio do fluxo de recebimentos e pagamentos. (...) por ser de linguagem e conceitos mais simples, possui melhor comunicação com a maioria dos usuários das Demonstrações Contábeis. (MARION, 2010, p. 54)

Uma segunda medida refere-se à qualificação das informações. Ao somar os valores do ativo e passivo circulante para obter os índices de liquidez, o analista trata direitos e obrigações em valor presente, desprezando as datas de efetiva realização ou vencimento. Uma qualificação das informações, que verifique a existência de sincronização entre recebimentos e pagamentos, possibilitará ao analista um dimensionamento melhor do risco de solvência.

Afastar a utilização de “índices universais”, que generalizam a análise e desprezam o ramo de atividade da empresa, é uma medida que deve igualmente ser observada pelo analista. Noutra linha, deve o analista qualificar também a empresa para não incorrer no equívoco de analisar índices isoladamente, isto é, sem considerar os índices para cada ramo de atividade.

Para um juízo mais conclusivo sobre a posição de liquidez, além de uma comparação com os resultados de outras empresas do setor de atividade, é necessária uma análise mais detalhada(...) (ASSAF NETO, 2010, p. 167)

A necessidade de qualificação também se revela por outros fatores possíveis, tais como superavaliação ou obsolescência do estoque, títulos a receber com risco de não recebimento, entre outros. Tais possibilidades, além de representarem um risco para a avaliação, não são captadas pelos índices de liquidez, demandando um olhar mais detido por parte do analista.

Para uma melhor avaliação da situação financeira, o analista deve qualificar cronologicamente direitos e obrigações, bem como as informações e componentes constantes no Balanço Patrimonial, e considerar em sua análise o ramo de atividade da empresa.

Relativamente aos pressupostos contábeis, o analista deve fazer seu parecer sobre a situação financeira observando, sobretudo, que a 1) a empresa é, em tese, perene (princípio da continuidade) e 2) na hipótese de liquidação, os estoques serão realizados pelo valor de mercado, e não pelo valor de aquisição (princípio do valor histórico).

A observância da aplicação dos princípios contábeis ao caso real configura-se numa medida complementar de análise financeira da empresa, já que, como visto aqui, há limitações nos índices de liquidez que decorrem de pressupostos contábeis.

Quanto às limitações matemáticas, deve o analista atentar para as conclusões decorrentes de uma relação entre numerador e denominador. Os efeitos de aumentos, seja no Ativo Circulante ou no Passivo Circulante, são diferentes a depender do índice obtido (se menor ou maior que 1), o que pode levar a conclusões equivocadas.

### **3. CONCLUSÃO**

Atestar a capacidade de pagamento de uma empresa é um exercício complexo, trabalhoso, que demanda uma análise pormenorizada das fontes de informações, da dinâmica empresarial e do método, que tradicionalmente utiliza-se dos indicadores de liquidez.

É inegável que esses índices possuem utilidade na análise das demonstrações contábeis, mas suas limitações precisam ser reconhecidas, sob pena de uma situação ser atestada de forma impropriedade.

A simplicidade conceitual na obtenção dos indicadores é, ao mesmo tempo, um facilitador da aplicação dos índices de liquidez e um dificultador, pois pode reduzir a análise da capacidade de pagamento de uma empresa à mera obtenção de quocientes entre ativos e passivos e à comparação com padrões universais.

Nesse sentido, este artigo procurou demonstrar brevemente algumas dessas limitações e os riscos de conclusões focadas unicamente nos índices de liquidez. Também procurou apresentar alternativas para uma análise de liquidez mais consistente, que inclui a qualificação das informações e a utilização de fontes complementares, tais como a Demonstração de Fluxo de Caixa.

Espera-se que o presente trabalho contribua para o que já existe sobre o tema, e que promova reflexões sobre a análise consistente da capacidade de pagamento de uma empresa.

#### **4. REFERÊNCIAS**

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GIL, Antônio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

HOPP, João Carlos. LEITE, Hélio de Paula. Artigo: O Mito da Liquidez. Revista de Administração de Empresas. p. 63-69. São Paulo: FGV, 1989. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0034-75901989000400006](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75901989000400006)>.

IUDÍCIBUS, Sergio de. Análise de Balanços. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, José Carlos. Análise das Demonstrações Contábeis: contabilidade empresarial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010.