

Os indicadores relativos à Gestão do Capital de Giro antes e depois da adoção dos Padrões Internacionais de Contabilidade no Brasil

Resumo

As questões a respeito da adoção das normas internacionais na Contabilidade têm sido um assunto frequentemente discutido, buscando-se entender os possíveis impactos percebidos nas empresas após a promulgação da Lei n.º 11.638/2007. Nesse contexto, embora a adequada gestão do capital de giro seja crucial para a vida das organizações, poucos estudos têm sido realizados. Assim, o presente trabalho teve como objetivo comparar os indicadores da administração do capital de giro, antes e após a adoção da referida lei, sendo esses: Capital Circulante Líquido (CCL), Necessidade de Capital de Giro (NCG), Saldo em Tesouraria (ST) e Índice de Liquidez (IL). Para tanto, foi realizado um estudo descritivo, utilizando-se a análise documental, a partir de demonstrações contábeis, e com abordagem quantitativa. A amostra do estudo foi composta de 35 setores da economia, calculando-se, assim, os indicadores de todas as empresas desses setores, referentes ao período que compreende os anos de 2004 a 2013, o que permitiu a comparação de um período de quatro anos antes e quatro anos após a adoção das normas internacionais. Com a finalidade de identificar variações significativas nos indicadores, foi utilizado o teste não paramétrico *Mann-Whitney*. Os resultados apontaram mudanças significativas nos indicadores CCL, ST e IL_{NCG} , não havendo mudança significativa no indicador NCG, o que sugere que os ativos e passivos financeiros sofreram mais alterações do que os ativos e passivos operacionais.

Palavras-chave: Lei n.º 11.638/07, Necessidade de Capital de Giro, Saldo em Tesouraria, Liquidez, IFRS.

Taís Duarte Silva

Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia e Mestranda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Uberlândia.
Contato: Avenida João Naves de Ávila, n.2121. Bairro: Santa Mônica. Uberlândia-MG, CEP: 38408-100.
E-mail: taisduartes@yahoo.com.br

Gilberto José Miranda

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo e Professor-Adjunto da Universidade Federal de Uberlândia. **Contato:** Avenida João Naves de Ávila, n. 2121, bloco F, sala 1F253. Bairro: Santa Mônica. Uberlândia-MG, CEP: 38408-100.
E-mail: gilbertojm@ufu.br

1. Introdução

A promulgação da Lei n.º 11.638/2007 no Brasil trouxe diversas mudanças no que diz respeito ao processo de elaboração das demonstrações contábeis, como a forma de reconhecer, mensurar e registrar elementos patrimoniais. Assim, a adoção do *International Financial Reporting Standards* (IFRS) fez com que se modificasse o modo de realizar a contabilidade e, potencialmente, a análise dos relatórios contábeis.

Observando o processo de internacionalização, Silva, Mamede, Nogueira e Tavares (2011) afirmam que o padrão IFRS está sendo rapidamente aceito em diversos mercados desenvolvidos e que, por isso, poderá se tornar a única linguagem contábil existente. Destacam os autores que, mesmo com as dificuldades e com o longo tempo, a convergência contábil é o meio de se obter a harmonização rumo ao padrão mundial.

A harmonização da Contabilidade é essencial no desenvolvimento da análise financeira das empresas, pois informações mais claras e compreensíveis diminuem a assimetria informacional e contribuem para o processo de tomada de decisão. Há de se destacar, porém, que, enquanto as mudanças não estiverem claras para seus usuários, podem causar dificuldades na interpretação da análise financeira (Barbosa, Dias & Pinheiro, 2009).

Antunes, Grecco, Formigoni e Mendonça (2012) afirmam que a adoção das normas internacionais traz diversos reflexos nas práticas contábeis, geram os impactos nas informações contábeis e em sua análise. Para os autores, essas normas afetam o processo contábil, logo, podem impactar nos indicadores econômicos-financeiros que são gerados a partir das demonstrações contábeis. Assim, é indispensável investigar sobre as consequências na comparabilidade das informações contábeis, para assim se realizar uma interpretação e análise adequada das demonstrações financeiras (Barbosa *et al.*, 2009).

Ao retratar a questão das mudanças que podem afetar o processo de análise dos relatórios financeiros de uma empresa, destaca-se a análise da situação financeira. Nesse sentido, alguns autores afirmam que a literatura sobre finanças está focada em estudos sobre decisões financeiras de longo prazo. Porém, destacam que os elementos de curto prazo são relevantes, no que tange aos ativos totais, e necessitam ser analisados, pois podem, inclusive, afetar a rentabilidade do negócio (Garcia-Teruel & Martinez-Solano, 2007; Nazir & Afza, 2009; Kasiran, Mohamed & Chin, 2016).

Diante desses apontamentos, nesse contexto de convergência, é relevante a avaliação do processo de análise da situação econômica e financeira das empresas, a fim de se verificarem possíveis mudanças nos patamares dos indicadores, de forma que os gestores devem se atentar à gestão do capital de giro, pois, na busca da maximização do lucro, a empresa pode acabar apresentando problemas de liquidez, os quais podem gerar a insolvência da empresa (Raheman & Nasr, 2007).

Na gestão do capital de giro, o modelo Fleuriet se destaca ao propor uma classificação para as contas do ativo e passivo circulante, conforme a sua natureza financeira ou operacional, sendo tal segregação fundamental para a avaliação da necessidade de capital de giro e gestão dos recursos de curto prazo (Nascimento, Espejo, Voese & Pfitscher, 2012).

Diante do exposto, surge a seguinte questão: **indicadores relativos à gestão do capital de giro sofreram alterações significativas após a adoção, no Brasil, dos padrões internacionais de contabilidade?**

Assim, o presente trabalho tem como objetivo geral comparar os indicadores Necessidade de Capital de Giro (NCG), Saldo em Tesouraria (ST), Capital Circulante Líquido (CCL) e o Indicador de Liquidez (IL_{NCG}) antes e após a adoção dos padrões internacionais de contabilidade. Para tanto, foram identificadas, inicialmente, as mudanças advindas da Lei n.º 11.638/2007 e os possíveis impactos nos indicadores da gestão do capital de giro. Posteriormente, foram analisados os demonstrativos financeiros, calculando-se os indicadores para a realização da sua comparação quatro anos antes e quatro anos após a publicação da supramencionada lei.

Com a adoção das normas internacionais de contabilidade, os desafios foram surgindo, o que resultou em uma busca de mais qualidade na informação contábil. Desse modo, a pesquisa justifica-se por identificar os impactos na gestão de capital de giro das empresas, que podem ser consideradas, atualmente, fundamental na análise econômico-financeira dos empreendimentos.

Costa, Macedo, Câmara e Batista (2013) afirmam que a gestão do capital de giro é evidenciada como um meio de alcançar o equilíbrio financeiro, essencial para um bom desempenho do negócio. Dessa forma, pode ser vista como um instrumento que auxilia na gestão dos recursos de curto prazo e pode favorecer a rentabilidade do negócio (Fonseca & Ceretta, 2012). Na mesma direção, Vieira (2008) afirma que a administração do capital de giro visa à continuidade do equilíbrio financeiro de uma empresa. Entende-se, assim, que as alterações nos indicadores pesquisados podem trazer reflexos financeiros e econômicos dentro do ambiente empresarial.

2. Referencial Teórico

2.1. Gestão do Capital de Giro

A análise das demonstrações contábeis permite conhecer a respeito da situação econômica e financeira de uma empresa. No que se refere, especificamente, à sua situação financeira, destaca-se que essa deve estar baseada no estudo dos indicadores que demonstram o reflexo das decisões relacionadas ao capital de giro e ao seu equilíbrio financeiro (Assaf, 2010).

Assim, o objetivo de se analisarem os demonstrativos contábeis seria coletar informações sobre a realidade econômico-financeira de uma empresa para subsidiar a tomada de decisão. Deve-se destacar que a necessidade e o tipo de informação vão variar conforme os interesses de cada usuário (Martins, Miranda & Diniz, 2014).

Rogers, Rezende, Lemes, Melo e Almeida (2006) afirmam que a análise dos relatórios contábeis é imprescindível para o levantamento das informações sobre o desempenho e situação econômico-financeira da empresa. Porém, os autores ressaltam que o resultado das empresas pode se diferenciar bastante, conforme as normas. Desse modo, o uso de alguns indicadores auxilia o processo da análise.

Nesse sentido, os indicadores são relevantes na análise das demonstrações contábeis, uma vez que contribuem para a compreensão da saúde financeira da entidade. Ainda, eles podem ser considerados como uma relação numérica entre contas, que permite entender a relação entre determinados elementos das demonstrações, esclarecendo sua análise (Martins *et al.*, 2014).

Silva, Santos, Hein e Lyra (2012) apontam que as empresas podem utilizar duas formas de analisar os demonstrativos financeiros para avaliar liquidez e capital de giro. Essas formas são reconhecidas como análise tradicional e análise dinâmica do capital de giro. Braga (1991) destaca que a gestão do capital de giro é dinâmica e afirma que os instrumentos tradicionais para análise das demonstrações fornecem uma visão estática e assim foram surgindo pesquisas, especialmente por Fleuriet, com abordagens alternativas a esta.

A análise dinâmica ou avançada do capital de giro, denominada também como Modelo Fleuriet, busca contemplar o dinamismo do meio empresarial, uma vez que apresenta a reclassificação das contas do balanço de acordo com o ciclo, sendo cíclicas e não cíclicas, ou operacional e financeira (Silva *et al.*, 2012)

Para Martins *et al.* (2014), o Capital Circulante Líquido, a Necessidade de Capital de Giro e o Saldo em Tesouraria são índices relevantes na manutenção do equilíbrio da situação financeira da empresa. Vieira (2008) afirma que há ainda outro indicador (IL_{NCG}), obtido pela proporção entre ST e o módulo da NCG, também relevante para a análise financeira. As fórmulas dos cálculos desses índices estão evidenciadas no Quadro 1.

Índice	Fórmula
Capital Circulante Líquido (CCL)	(Ativo Circulante – Passivo Circulante)
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	(Ativo Circulante Operacional – Passivo Circulante Operacional)
Saldo em Tesouraria (ST)	(Ativo Circulante Financeiro – Passivo Circulante Financeiro)
Indicador de Liquidez (IL_{NCG})	(Saldo em Tesouraria / NCG)

Fonte: elaborado pelos autores com base em Martins *et al.* (2014) e Vieira (2008).

Quadro 1. Indicadores da administração do capital de giro

Martins *et al.* (2014) afirmam que, se o CCL é positivo, há mais aplicações na empresa do que fontes de financiamento. Analisando o CCL, Marques e Braga (1995) afirmam que, quando esse é positivo, significa que as origens de longo prazo suplantaram as necessidades de investimento de longo prazo e foram aplicadas no ativo circulante da entidade.

Quanto à Necessidade de Capital de Giro, Martins *et al.* (2014) afirmam que demonstra a parte do ativo operacional que não é financiada por passivos operacionais. Para Matarazzo (1997), a NCG é essencial não somente para análise financeira, mas também para análise de caixa, estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade. Percebe-se, assim, a sua importância nas análises econômico-financeiras realizadas em uma entidade.

Segundo Assaf (2010), a NCG sofre influências diretas dos prazos operacionais e dos níveis de produção e vendas, ou seja, o investimento para capital de giro pode ser modificado em virtude dessas variáveis. Desse modo, a NCG pode ficar limitada, por isso, o autor afirma que esse indicador pode ser calculado em dias de vendas, ficando, assim, menos sensível às alterações nas atividades da empresa. Para tanto, basta calcular a NCG, conforme estabelecido no Quadro 1, dividindo-se pela receita líquida anual.

Já o Saldo em Tesouraria, de acordo com Marques e Braga (1995), pode indicar o nível de adequação da política financeira utilizada pela administração. Quando esse saldo se apresenta positivo, indica que há mais recursos que dívidas de curto prazo e, quando está negativo, pode demonstrar que há dificuldades na situação financeira da organização.

Por fim, tem-se o IL_{NCG} , que, segundo Vieira (2008), quanto mais negativo, pior estará a situação financeira da empresa. Ou seja, esse indicador indica em que proporção o ST é suficiente para suprir a NCG.

De acordo com Machado, Machado e Callado (2006), a questão a respeito do financiamento do capital de giro tem ganhado espaço e está sendo frequentemente discutida. Os autores afirmam que a administração do capital de giro é relevante para as entidades e, ao mesmo tempo, é um desafio para os gestores. Em concordância com esse entendimento, Silva *et al.* (2012) destacam que a análise das demonstrações contábeis da empresa, notadamente, sobre a gestão do capital de giro, poderá auxiliar nas decisões dos usuários.

Para Gill, Biger e Mathur (2010), a gestão do capital de giro deve ser realizada de forma mais eficiente, pois assim poderá melhorar a rentabilidade de uma empresa. Nesse mesmo sentido os estudos de Garcia-Teruel e Martinez-Solano (2007) e Nazir e Afza (2009) também apontam a existência da relação entre a gestão do capital de giro e a rentabilidade.

Ao analisar a relevância dos indicadores do capital de giro, entende-se que alterações nesses indicadores podem refletir na análise financeira da empresa. Assim, apresentam-se, no próximo tópico, como a adoção das normas internacionais pode ter afetado os indicadores anteriormente mencionados, e o processo de análise das demonstrações contábeis.

2.2. A Gestão do Capital de Giro e as Alterações Trazidas pela Adoção dos Padrões Internacionais de Contabilidade

Com base no contexto atual, considerando as alterações ocorridas após a promulgação da Lei n.º 11.638/2007, torna-se relevante entender o que afeta o processo de análise das demonstrações contábeis das entidades. Nesse sentido, são apresentados alguns estudos que tratam dessa questão (Miranda, 2008; Barbosa *et al.*, 2009; Martins & Paulo, 2010; Silva *et al.*, 2011, Braga, Araújo, Macedo & Corrar, 2011; Cunha, Santos, Hein & Lyra, 2013; Ribeiro, Carlesso, Lemes & Tavares, 2013; Silva, 2014).

Miranda (2008) pesquisou sobre os possíveis impactos do uso das normas internacionais nos indicadores econômico-financeiros de bancos de países da União Europeia. O estudo calculou os indicadores antes e após a adoção das IFRS, para que fosse possível realizar a comparação. Foi feita, posteriormente, a análise quantitativa, a qual apontou a existência de impactos das normas internacionais nos indicadores. Os autores afirmam que os resultados do estudo demonstram que as normas internacionais podem mudar significativamente os indicadores econômico-financeiros dos bancos.

No cenário nacional, Barbosa *et al.* (2009) pesquisaram seis empresas classificadas no nível de governança corporativa da Bovespa que haviam publicado suas demonstrações contábeis de 2008 no padrão brasileiro e no padrão IFRS, sendo elas: Eternit, Gol, Lupatech, Renar, São Carlos e UOL. Os autores não encontraram mudanças significativas nos indicadores econômico-financeiros após a adoção das IFRS, o que, segundo eles, demonstra que não há assimetria de informação nessas empresas.

Buscando também identificar o impacto nos indicadores de desempenho causados pela adoção das IFRS, Martins e Paulo (2010) analisaram treze empresas listadas na BM&FBOVESPA, que publicaram suas demonstrações, no período de 2007 a 2009, de acordo com as normas brasileiras e, também, conforme as IFRS, sendo elas: Ambev, Eternit, Gol, Lupatech, Mangels, Positivo, Renner, Romi, Santander, São Carlos, Souza Cruz, TAM e UOL. Os autores concluíram que a adoção das IFRS tem sido refletida na análise de desempenho das companhias por meio de variações positivas nos indicadores de dependência financeira, de endividamento, de retorno sobre o ativo e de retorno sobre o patrimônio líquido, e de variações negativas sobre os indicadores de imobilização dos recursos permanentes, de liquidez geral e de liquidez corrente. Os resultados apontam, porém, que essas diferenças entre as duas normas (BR GAAP e IFRS) têm diminuído, principalmente, com o crescimento da convergência brasileira aos padrões internacionais.

Analisando os principais indicadores econômico-financeiros, Silva *et al.* (2011) buscaram identificar possíveis variações causadas pela adoção das normas internacionais. Os autores investigaram 54 empresas da BM&FBOVESPA, pertencentes ao índice Ibovespa, no primeiro quadrimestre do ano de 2011. Os autores encontraram diferença significativa apenas no índice de composição de endividamento, sendo que a variação foi positiva com a adoção das IFRS.

O estudo realizado por Braga *et al.* (2011), em 75 companhias listadas na Bovespa, que republicaram suas demonstrações do ano de 2007, apontou que alguns indicadores econômicos-financeiros, o ativo imobilizado e o lucro líquido apresentam resultados semelhantes, exceto o índice de endividamento que apresentou mudança significativa (aumento).

Já Cunha *et al.* (2013), em virtude da nova lei, pesquisaram sobre os reflexos causados nos indicadores contábeis, quais sejam: Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido, Rentabilidade sobre o Ativo, Crescimento das Vendas, Liquidez Corrente, Composição do Endividamento, Margem Líquida e Giro do Ativo. Esses autores analisaram 16 empresas do setor consumo cíclico, subsetor tecidos, que possuíam todas as demonstrações do período de 2000 a 2008, tendo concluído que não houve mudanças significativas, ou seja, a Lei n.º 11.638/2007 não alterou esses indicadores.

Em relação à situação financeira das empresas, com a edição da Lei n.º 11.638/2007, Silva (2014) identificou, a partir de seu estudo em trinta e cinco setores da economia, que houve uma tendência de crescimento para os indicadores de liquidez corrente e liquidez seca. Os resultados apontam que as normas internacionais levaram ao aumento desses indicadores.

Para Tonetto e Fregonesi (2010), a utilização das normas internacionais de contabilidade acarreta mudanças significativas no reconhecimento e mensuração dos ativos e passivos. Esses autores ressaltam ainda que essas alterações de reconhecimento e mensuração poderão alterar a estrutura de capital das empresas.

Considerando os estudos citados, pode-se perceber que a adoção das normas internacionais tem acarretado mudanças nos indicadores utilizados no processo de análise das demonstrações contábeis. Nesse sentido, como se apresenta clara a relevância da administração do capital de giro na presente análise, torna-se importante atentar para os quesitos que têm causado alterações e que podem interferir na decisão dos usuários.

Analisando as alterações trazidas pela Lei n.º 11.638/2007, Silva (2014) identificou as mudanças que afetaram as contas patrimoniais de ativo e passivo circulante, classificando-as em três tipos: mudanças na classificação das contas, mudanças nos critérios de avaliação das contas e mudanças no reconhecimento ou desconhecimento das contas. O autor buscou, posteriormente, demonstrar os reflexos dessas alterações nos índices de liquidez.

A seguir, é demonstrado como as alterações promovidas pela Lei n.º 11.638/07 impactaram os indicadores da administração do capital de giro, sendo considerados CCL, NCG e ST. O Quadro 2 apresenta essas mudanças.

Como se pode perceber, o Quadro 2 evidencia as alterações acima referenciadas, no que tange à classificação de contas. Além disso, são descritas as contas que sofreram mudanças, demonstrando quais são os possíveis impactos nos indicadores de capital de giro. Para tanto, são utilizados os sinais de “+”, “-” e “n/a” que indicam, respectivamente, quando a conta pode alterar de forma positiva, negativa ou não sofrer nenhuma alteração.

Alterações	Conta	Até 2007	Após adoção dos CPCs	CCL	NCG	ST
Classificação de Contas	Disponibilidades	1) Contas bancárias com saldo negativo deveriam figurar no passivo circulante.	Foi aberta uma exceção referente às operações de cheque especial ou conta corrente garantida.	n/a	n/a	n/a
		2) Aplicações com vencimento inferior a noventa dias eram classificadas como liquidez imediata.	Itens sujeitos a mudanças significativas de valor (ex: moeda estrangeira ou <i>commodities</i>) não são classificados em disponibilidades.	n/a	n/a	n/a
	Contas a Receber	3) A conta "duplicatas descontadas" registrada como conta credora, reduzindo a conta de duplicatas a receber.	A conta duplicatas descontadas passa a ser registrada como item do passivo circulante.	n/a	n/a	n/a
	Ativos Especiais e Despesas Antecipadas	4) Ativo realizável a longo prazo mantido para venda ou referente à operação descontinuada não sofria reclassificação.	Ativo não circulante mantido para venda ou decorrente de operação descontinuada passa a ser classificado como ativo circulante.	+/-	n/a	+/-
	Fornecedores, obrigações fiscais e outras obrigações	5) Dividendos a pagar classificados em outras obrigações e dividendos propostos classificados dentro de provisões. Tais valores já aprovados em assembleia.	Dividendos classificados na conta de Dividendos Obrigatórios a Pagar. Reconhecido apenas o dividendo mínimo obrigatório definido em estatuto da empresa. Valores adicionais propostos deverão ser registrados em conta específica no PL.	+	n/a	+
		6) A conta de encargos financeiros era composta apenas pelos juros dos empréstimos.	A composição dos encargos financeiros incluem juros e todas as despesas (e receitas) incrementais (taxas, comissões, prêmios, etc).	-	n/a	-
	Empréstimos e Financiamentos, Debêntures e Outros Títulos de Dívida	7) Não cumprimento de cláusulas contratuais poderia ocasionar em reclassificação de toda a dívida para o curto prazo, exceto, quando acordado com o financiador.	Não cumprimento de cláusulas contratuais obriga a empresa a reclassificar toda a dívida para o ativo circulante. Exceção, apenas se acordado com o credor antes da data do balanço.	-	n/a	-
		8) Gastos com a colocação das debêntures ou notas promissórias no mercado eram registrados como despesas antecipadas.	Os gastos com a colocação das debêntures ou notas promissórias fazem parte do custo efetivo de captação, devendo ser registrados como encargos financeiros.	+	n/a	+
		9) Os prêmios com a emissão de debêntures ou notas promissórias eram contabilizados diretamente no PL, como reserva de capital.	Os prêmios com a emissão de debêntures ou notas promissórias passam a ser registrados em conta no passivo.	-	n/a	-
	Imposto sobre a Renda e Contribuição Social a pagar	10) Imposto diferido poderia ser classificado como circulante ou de longo prazo, tanto no ativo como no passivo.	Imposto diferido só pode ser classificado no passivo ou ativo não circulante.	+/-	+/-	n/a

Legenda: "+" impacto positivo; "-" impacto negativo; "n/a" não afeta o indicador; "+ /-" impacto pode ser positivo ou negativo.

Fonte: adaptado de Silva (2014).

Quadro 2. Mudanças nas classificações de contas e possíveis impactos nos indicadores de gestão do capital de giro

A partir da leitura do Quadro 2, é possível identificar as alterações em itens de ativos e passivos que podem alterar os indicadores de capital de giro, ressaltando, assim, como o processo de convergência internacional tem afetado o processo de análise nas empresas. Percebe-se que as alterações nas contas “Disponibilidades” e “Contas a Receber” não podem provocar nenhum impacto nos indicadores de capital de giro, visto que as mudanças foram apenas de realocações dentro dos mesmos grupos do balanço.

Já nas demais contas, deve-se destacar que a adoção aos padrões internacionais afetou a maioria dos ativos e passivos circulantes financeiros, logo, alterou o CCL e ST. Essas mudanças foram referentes à questão do prazo, aumentando ou diminuindo o ativo ou passivo circulante e também referentes à reclassificação. Nas contas de “Ativos Especiais e Despesas Antecipadas”, Silva (2014) afirma utilizar o caso de ativos não circulantes mantidos para venda, pelo fato de essa ser a conta que mais se aproxima do grupo em questão. O autor complementa que a reclassificação provoca aumento do ativo e passivo circulante. Entende-se, assim, que as mudanças poderão afetar o CCL e NCG de forma positiva ou negativa.

No grupo “Fornecedores obrigações fiscais e outras obrigações”, como definido pela norma, os dividendos adicionais passam a ser classificados no patrimônio líquido, havendo, com isso, uma redução do passivo circulante, o que afetará, positivamente, o CCL e ST.

Já a conta “Empréstimos e Financiamentos, Debêntures e Outros Títulos de Dívida” é a que apresenta mais alterações. Ocorrendo inclusão de outros itens na conta dos encargos financeiros, o que leva ao aumento do passivo financeiro, o CCL e o ST serão afetados negativamente. Em relação ao não cumprimento das cláusulas não contratuais, houve aumento do ativo circulante, o que impactará os indicadores CCL e ST, também, de forma negativa. Tem-se ainda a emissão de debêntures, o que provoca redução no passivo, afetando, positivamente, os indicadores CCL e ST. Por fim, os prêmios com debêntures provocam aumento no passivo circulante, impactando negativamente o CCL e o ST.

O Quadro 3 evidencia as alterações trazidas pelo processo de convergências às normas internacionais em termos de critérios de avaliação. Pode-se perceber que ocorreram mudanças significativas no processo de avaliação de algumas contas, tanto do ativo quanto do passivo, o que, conseqüentemente, pode afetar os indicadores de capital de giro e a própria avaliação da empresa.

Alterações	Conta	Até 2007	Após adoção dos CPCs	CCL	NCG	ST
Critérios de avaliação	Contas a Receber	1) Valor realizável líquido.	Avaliado pelo valor realizável líquido, porém, ajustado a valor presente.	-	-	n/a
		2) Provisão para créditos de liquidação duvidosa.	Perdas estimadas em créditos de liquidação duvidosa.	+	+	n/a
	Instrumentos Financeiros	3) Avaliados pelo custo de aquisição ou valor de mercado, dos dois, o menor.	Avaliado pelo valor justo.	+/-	n/a	+/-
	Fornecedores, obrigações fiscais e outras obrigações	4) As contas eram avaliadas pelo valor de custo.	O saldo deverá ser ajustado a valor presente.	+	+	n/a
	Empréstimos e Financiamentos, Debêntures e Outros Títulos de Dívida	5) As obrigações são registradas pelo valor atualizado na data do balanço.	Além do registro pelo valor atualizado, a empresa deverá ajustar a valor presente o saldo da conta.	+	n/a	+

Legenda: “+” impacto positivo; “-” impacto negativo; “n/a” não afeta o indicador; “+ /-” impacto pode ser positivo ou negativo.

Fonte: adaptado de Silva (2014).

Quadro 3. Mudanças nos critérios de avaliação e possíveis impactos nos indicadores de gestão do capital de giro

As mudanças de avaliação acarretaram na obrigação da utilização do ajuste a valor presente, o que afeta a contabilização. No grupo “Contas a Receber”, há que se debitar a conta de ajuste a valor presente, reduzindo-se o ativo e creditando-se uma conta de receita financeira (Iudícibus, Martins, Gelbcke & Santos, 2013). Logo, essa alteração poderá afetar de forma negativa os indicadores CCL e NCG, uma vez que haverá uma redução do ativo.

Ainda no “Contas a Receber”, no item 2, as normas internacionais demonstram que não se deve mais utilizar a conta “provisão”, adotando-se, então, a conta “perda estimada em créditos de liquidação duvidosa”. Conforme afirma Silva (2014), essa alteração faz com que haja um aumento no saldo da conta, afetando positivamente os indicadores CCL e NCG.

Outras alterações advindas do uso do ajuste a valor presente ocorreram nas contas “Fornecedores, Obrigações Fiscais e Outras Obrigações” e em “Empréstimos e Financiamentos, Debêntures e Outros Títulos de Dívida”, provocando no ajuste uma redução nas contas de passivo. Dessa forma, em ambos os casos, altera-se o CCL, bem como a NCG do grupo “Fornecedores” e o ST do grupo de “Empréstimos”.

Ainda acerca das mudanças na avaliação, surge a obrigação de se utilizar o valor justo, o que ocorre na conta de “Instrumentos Financeiros”, o que pode alterar o CCL e ST, tanto de forma positiva quanto negativa. Desse modo, conforme demonstrado pelos Quadros 2 e 3, ocorreram mudanças de classificação e avaliação de contas que podem afetar os indicadores do capital de giro. Ressalta-se que, de acordo com Silva (2014), não houve nenhuma alteração no que se refere ao (des) reconhecimento das contas.

Para Gilio (2011), a convergência às normas contábeis no Brasil, por meio das IFRS, causou mudanças significativas na contabilidade financeira, já que apresentou uma estrutura conceitual que levanta a questão da essência sobre a forma para o reconhecimento, mensuração e evidenciação da contabilidade. Entende-se, desse modo, que essas mudanças podem contribuir para a aproximação da contabilidade financeira e gerencial.

A partir da interpretação dos Quadros 2 e 3, percebe-se que as mudanças advindas da adoção das normas internacionais podem afetar os indicadores econômico-financeiros de uma empresa. Percebe-se, também, que a maioria das mudanças ocorridas demonstra aumento nas contas de ativo e redução nas contas do passivo, o que leva a inferir que as normas trouxeram, nesse aspecto, redução no que se refere ao conservadorismo na contabilidade (Silva, 2014).

Conforme demonstrado na literatura, as normas internacionais têm acarretado mudanças significativas na contabilidade financeira. Logo, entende-se que a contabilidade gerencial também será impactada por essas mudanças. A análise das demonstrações contábeis, essencial para o conhecimento da situação econômico-financeira de uma entidade, deve reconhecer os reflexos dessas alterações.

3. Aspectos Metodológicos

Quanto aos objetivos, a pesquisa classifica-se como descritiva, uma vez que são levantadas informações setoriais de empresas brasileiras para análise. Quanto à abordagem, classifica-se como quantitativa, que se define pelo uso de instrumentos estatísticos em seu processo de coleta e análise dos dados (Gil, 2006).

Em relação à coleta de dados, foram consultadas as demonstrações contábeis das empresas classificadas por setores disponíveis no site do Instituto Assaf. Compõem o banco de dados do Instituto as empresas brasileiras de capital aberto que têm as demonstrações contábeis disponibilizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Foi utilizada a análise documental para a coleta e organização dos dados.

Assim, a amostra da pesquisa foi composta pelos 35 setores da economia disponíveis no site do Instituto Assaf, o que totaliza mais de 500 empresas, abrangendo o período de 2004 a 2013, conforme descrição apresentada no Quadro 4.

Aço	Lazer, Cultura e Entretenimento
Água e Esgoto	Máquinas
Alimentos e Bebidas	Metais
Autopeças	Mineração
Calçados	Papel e Celulose
Cimentos e Agregados	Perfumaria e Cosméticos
Comércio em Geral	Química Básica
Concessionárias Transporte	Química Diversificada
Construção Civil	Serviços de Saúde
Cultivos da Natureza	Serviços de Transporte
Dist. de Gás Natural	Serviços Diversos
Eletrodoméstico	Serviços Educacionais
Eletrônicos	Serviços de Telecomunicações
Energia Elétrica	Software e-commerce
Extração de Petróleo	Varejo Linhas Especiais
Ferrovia	Veículos Terrestres e Aéreos
Hotelaria	Vestuário
Indústria de Materiais Diversos	

Fonte: elaborado pelos autores.

Quadro 4. Setores pesquisados

Para análise, a amostra foi dividida em duas partes: a primeira, referente a um período de quatro anos antes da adoção das normas internacionais, de 2004 a 2007, e a segunda, quatro anos após a adoção, do ano de 2010 a 2013. Observa-se que os anos de 2008 e 2009 não foram pesquisados, visto que esse foi o período de transição, em que acontecia a adoção parcial das normas internacionais.

Após a coleta de todo material, foi realizado o cálculo dos indicadores CCL, NCG, ST e IL_{NCG} , a partir das fórmulas demonstradas no Quadro 1 e convertidas em dias de faturamento. Em seguida, foram analisados esses indicadores, comparando os dois períodos para verificar se havia diferença significativa de médias.

Para tanto, utilizou-se do teste de normalidade *Kolmogorov-Smirnov*, a fim de identificar a distribuição dos dados. Os resultados do teste demonstraram que a distribuição não é normal. Sendo assim, foi utilizado, posteriormente, o teste não paramétrico *Mann-Whitney*.

O teste de *Mann-Whitney* é um teste não paramétrico que busca identificar se duas amostras independentes apresentam médias iguais, em um determinado nível de significância. Assim, são atribuídos postos às observações, como se fossem parte de uma amostra única (Chan, Silva & Martins, 2007). Os resultados estão apresentados no próximo tópico.

4. Análise dos Resultados

A amostra utilizada para o estudo é composta de 35 setores da economia, conforme indicado anteriormente. Os indicadores CCL, NCG, ST e IL_{NCG} foram calculados separadamente para cada setor e para cada ano do estudo, sendo seus valores apresentados em dias. Entretanto, para aplicação do teste de *Mann-Whitney*, a amostra foi separada por período, analisando-se todos os setores de forma conjunta, no período anterior e posterior à adoção das normas internacionais.

A Tabela 1 apresenta os valores médios e a soma dos indicadores nos dois períodos analisados, conforme teste de *Mann-Whitney*, já de modo a possibilitar a visualização de algumas alterações.

Tabela 1

Comparativo dos valores médios e soma entre os dois períodos

Indicadores	Período	Média	Soma
CCL _{dias}	anterior	125,82	17237,00
	posterior	151,90	21266,00
NCG _{dias}	anterior	146,65	20091,50
	posterior	131,51	18411,50
ST _{dias}	anterior	113,91	15606,00
	posterior	163,55	22897,00
IL _{NCG dias}	anterior	118,04	16172,00
	posterior	159,51	22331,00

Fonte: dados da pesquisa.

Analisando a Tabela 1, percebe-se que os indicadores CCL, ST e IL_{NCG} apresentaram acréscimo nas médias e soma dos postos, comparando-se o período antes e após adoção das normas. Destaca-se que o indicador NCG foi o único a apresentar queda entre os períodos.

Na Tabela 2, são demonstradas as diferenças de médias pelo teste de *Mann-Whitney*, comparando-se os períodos anterior e posterior à adoção da Lei n.º 11.638/07, com base em um nível de significância de 0,05. Percebe-se, assim, uma variação significativa em três dos quatro indicadores.

Tabela 2

Diferença dos indicadores antes e após a adoção da Lei

Itens	CCL _{dias}	NCG _{dias}	ST _{dias}	IL _{NCG dias}
Mann-Whitney U	7784,000	8541,500	6153,000	6719,000
Wilcoxon W	17237,000	18411,500	15606,000	16172,000
Z	-2,709	-1,573	-5,156	-4,307
Sig. (p-value)	,007	,116	,000	,000

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme pode ser observado pela Tabela 2, os resultados do teste não paramétrico indicam que os indicadores CCL, ST e IL_{NCG} apresentaram diferenças significativas entre o período anterior e posterior à promulgação da Lei n.º 11.638/2007; já o NCG não apresentou diferença estatisticamente significativa. Esses resultados se assemelham aos encontrados por Silva (2014), que investigou os mesmos setores, encontrando diferenças significativas nos indicadores de liquidez corrente e liquidez seca. Infere-se que as alterações percebidas nesses indicadores podem ser advindas dos mesmos fatores que provocaram as mudanças nos indicadores de capital de giro, uma vez que ambos os indicadores utilizam, em sua formação, elementos dos ativos e passivos circulantes.

Ao analisar as diferenças apresentadas nos indicadores, infere-se que as alterações percebidas nos indicadores CCL e ST podem ter ocorrido devido às alterações promovidas pela Lei n.º 11.638/2007, conforme apresentadas no referencial teórico nos Quadros 2 e 3, visto que essas poderiam causar aumento ou redução dos ativos e passivos e, conseqüentemente, alterar tais indicadores. A existência de variação positiva ou negativa em indicadores econômico-financeiros também foi percebida por Barbosa *et al.* (2009) em estudo com algumas empresas de capital aberto.

O indicador NCG, porém, apresentou comportamento diferente dos demais. Analisando-se a Tabela 1, tem-se que esse indicador apresentou variação negativa, porém, estatisticamente, essa variação não foi significativa. Esse fato sugere que os ativos e passivos financeiros foram mais impactados, em virtude da Lei 11.638/07, do que os ativos e passivos operacionais, o que confirma os dados apresentados nos Quadros 2 e 3.

Quanto ao IL_{NCG} , entende-se esse como um indicador que pode servir para complementar a análise da situação financeira da empresa. Calculado com base no ST e NCG, o indicador apresentou variação significativa, acompanhando o comportamento do saldo em tesouraria e corroborando os achados de Silva (2014) no tocante à liquidez.

Em síntese, os resultados encontrados indicam que os indicadores econômico-financeiros, no caso, os indicadores de capital de giro, sofreram alterações significativas após a adoção da Lei n.º 11.638/2007. Estudos similares com outros indicadores também encontraram diferenças, como os de Miranda (2008), Ribeiro *et al.* (2013) e Silva (2014). Todavia, ao adotar o modelo Fleuriet, este estudo evidencia que a análise detalhada dos elementos do ativo e passivo circulantes podem gerar informações mais precisas, uma vez que não só confirma as mudanças significativas em termos de liquidez nos empreendimentos, mas demonstra também que a mudança ocorreu, preponderantemente, nos elementos financeiros.

5. Considerações Finais

O processo de análise das demonstrações contábeis é uma atividade importante no suporte à tomada de decisões por parte dos usuários, notadamente, credores e investidores. Assim, alterações nos procedimentos contábeis merecem atenção, pois podem afetar os índices utilizados nas decisões dos usuários internos e externos à companhia. A adoção dos padrões internacionais foi, sem dúvida, uma das maiores mudanças ocorridas na Contabilidade brasileira desde a edição da Lei n.º 6.404 de 1976.

Diante desse contexto, o objetivo do trabalho foi verificar se ocorreram mudanças significativas após a adoção das normas internacionais nos indicadores de capital de giro, conhecidos como modelo Fleuriet, quais sejam, CCL, NCG, ST e IL_{NCG} . Para tanto, apresentou-se, inicialmente, as principais alterações da Lei 11.638/2007 que poderiam impactar esses indicadores e, posteriormente, realizou-se análise em 35 setores da economia, no período de quatro anos antes e quatro anos após as mudanças. Destaca-se que o período de estudo compreende os anos de 2004 a 2013, porém os anos de 2008 e 2009 foram desconsiderados, devido ao fato de ser considerado como período de transição.

Coerente com as alterações ocorridas nas contas que compõem o ativo e passivo circulantes, os resultados do estudo apontam que os indicadores CCL, ST e IL_{NCG} apresentaram variação significativa entre os períodos analisados, mostrando-se maiores após a adoção dos padrões internacionais. O indicador NCG não apresentou variação significativa. Em outras palavras, a análise detalhada dos elementos do ativo e passivo circulantes confirma as mudanças significativas em termos de liquidez e também mostra que a mudança ocorreu preponderantemente nos elementos financeiros.

Esses achados atestam a relevância da análise detalhada do capital de giro em elementos operacionais e financeiros ao mostrarem que os itens financeiros foram mais impactados pelas alterações trazidas pela adoção aos padrões internacionais de contabilidade. Assim, ao utilizar as demonstrações para tomada de decisão, os usuários externos devem ficar atentos às alterações que afetaram os elementos financeiros do circulante, uma vez que tais oscilações podem mudar os indicadores, afetando, conseqüentemente, o processo decisório.

De modo geral, infere-se que as alterações advindas da adoção das normas internacionais podem ter contribuído para a ocorrência dessas variações. Deve-se ressaltar, porém, que há também outros fatores que podem contribuir com essas mudanças, como aspectos relacionados à economia ou até fatores internos das empresas.

Dessa forma, o presente estudo buscou promover a reflexão sobre os impactos da Lei n.º 11.638/2007 na administração do capital de giro, visto sua importância na análise da situação financeira das empresas. Destaca-se, ainda, as limitações do estudo, visto que a análise foi realizada nos setores de forma conjunta. Assim, para estudos futuros, sugere-se que seja feita uma análise de forma que possa demonstrar as diferenças de cada setor, separadamente, uma vez que as atividades de cada empresa ou segmento podem influenciar os resultados dos indicadores.

6. Referências

- Antunes, M. T. P., Grecco, M. C. P., Formigoni, H. & Mendonça, O. R. N. (2012). A adoção no Brasil das normas internacionais de contabilidade IFRS: o processo e seus impactos na qualidade da informação contábil. *Revista de Economia e Relações Internacionais*, 10(20), pp. 5-19.
- Assaf, A., N. (2010). *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro*. São Paulo: Atlas.
- Barbosa, J. E N., Dias, W. O. & Pinheiro, L. E. T. (2009). Impacto da convergência para as IFRS na análise financeira: um estudo em empresas brasileiras de capital aberto. *Contabilidade Vista & Revista*, 20(4), pp. 131-153.
- Braga, J. P., Araujo, M. B. V., Macedo, M. A. S. & Corrar, L. J. (2011). Análise do impacto das mudanças nas Normas Contábeis Brasileiras: um estudo comparativo dos indicadores econômico-financeiros de companhias brasileiras para o ano de 2007. *Revista Contemporânea em Contabilidade*, 8(15), pp. 105-128.
- Braga, R. (1991). Análise avançada do capital de giro. *Caderno de Estudos*, (3), pp. 01-20.
- Chan, B. L.; Silva, F. L. & Martins, G. A. (2007). Destinação de riqueza aos acionistas e aos empregados: comparação entre empresas estatais e privadas. *Revista de Administração Contemporânea*, 11(4), pp. 199-218. doi: <http://dx.doi.org/10.1590/S1415-65552007000400010>
- Costa, R. B. L., Macedo, A. C. M., Câmara, S. F., & Batista, P. C. S. (2013). A influência da gestão do capital de giro no desempenho financeiro de empresas listadas na Bm&fBovespa (2001-2010). *Revista Contabilidade e Controladoria*, 5(1), pp. 65-81. doi: <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v5i1.29544>
- Cunha, P. R., Santos, V., Hein, N. & Lyra, R. L. W. C. (2006). Reflexos da Lei n.º 11.638/07 nos indicadores contábeis das empresas têxteis listadas na BM&FBovespa. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, Brasília, 7(2), pp.112-130. doi: <http://dx.doi.org/10.17524/repec.v7i2.153>
- Fonseca, J. L. da, & Ceretta, P. S. (2012). A gestão da liquidez e o seu reflexo no retorno sobre o capital próprio e no lucro por ação das empresas pertencentes à BM&FBovespa. *Revista Alcance*, 19(2), pp. 202-221
- García-Teruel, J., & Martínez-Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of managerial finance*, 3(2), pp. 164-177. doi: <http://dx.doi.org/10.1108/17439130710738718>
- Gil, A. C. (2006) *Como elaborar projetos de pesquisa* (4ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Gilio, L. (2011). *Aproximação entre contabilidade gerencial e contabilidade financeira com a convergência contábil brasileira às normas IFRS*. Dissertação de mestrado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil. Recuperado de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-24012012-154824/pt-br.php>
- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2010). The relationship between working capital management and profitability: Evidence from the United States. *Business and Economics Journal*, 10(1), pp. 1-9.
- Iudícibus, S., Martins, E., Gelbcke, E. R., & Santos, A dos. (2013) *Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC*. São Paulo: Atlas.
- Kasiran, F. W., Mohamad, N. A., & Chin, O. (2016). Working Capital Management Efficiency: A Study on the Small Medium Enterprise in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35, pp. 297-303. doi: 10.1016/S2212-5671(16)00037-X
- Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF. Recuperado em 18 outubro, 2015, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm

- Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. (2007). Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Brasília, DF. Recuperado em 18 outubro, 2015, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm
- Machado, M. A.V., Machado, M. R. & Callado, A. L. C. (2006). Análise dinâmica e o financiamento das necessidades de capital de giro das pequenas e médias empresas localizadas na cidade de João Pessoa, PB: um estudo exploratório. *Revista Base - UNISINOS*, 3(2), pp. 139-149.
- Marques, J. A. V. C. & Braga, R. (1995). Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. *Revista de Administração de Empresas*. São Paulo, 35(3), pp. 49-63.
- Martins, E., Miranda, G. J. & Diniz, J. A. (2014). *Análise Didática das Demonstrações Contábeis*. São Paulo: Atlas.
- Martins, O. S. & Paulo, E. (2010) Reflexo da Adoção das IFRS na Análise de Desempenho das Companhias de Capital Aberto no Brasil. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 4(9), pp. 30-54. doi: <http://dx.doi.org/10.11606/rco.v4i9.34766>
- Matarazzo, D. C. (1997). *Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial*. São Paulo: Atlas.
- Miranda, V. L. (2008). *Impacto da adoção das IFRS (International Financial Reporting Standards) em indicadores econômico-financeiros de bancos de alguns países da União Européia*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil. Recuperado de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14052008-125351/pt-br.php>
- Nascimento, C., Espejo, M. M. S. B., Voese, S. B., & Pfitscher, E. D. (2012). Tipologia de Fleuriet e a crise financeira de 2008. *Revista Universo Contábil*, 8(4), pp. 40-59. doi: 10.4270/ruc.2012430
- Nazir, M. S., & Afza, T. (2009). Impact of aggressive working capital management policy on firms' profitability. *IUP Journal of Applied Finance*, 15(8), pp. 19-30.
- Raheman, A. & Nasr, M. (2007). Working capital management and profitability—case of Pakistani firms. *International review of business research papers*, 3(1), pp. 279-300.
- Ribeiro, R. B., Carlesso, O. Neto, Lemes, S., & Tavares, M. (2013) Impactos da Adoção das IFRS nas Empresas Brasileiras pertencentes ao Índice Brasil: Uma Avaliação por meio dos métodos Kruskal-Wallis e Cluster Analysis. *Registro Contábil - RECONT*, 4 (3), 71- 88
- Rogers, D., Rezende, C. F., Lemes, S., Melo, D. C. & Almeida, M. D. (2006, agosto). *Análise dos índices econômico financeiros das demonstrações contábeis da Companhia Siderúrgica de Tubarão em diferentes normas (IFRS, US GAPP e BR GAAP)*. Anais do Seminário em Administração, São Paulo, SP, Brasil, 9.
- Silva, I. S. (2014). *IFRS e o novo patamar dos índices de liquidez no Brasil*. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal de Uberlândia. Uberlândia, MG, Brasil.
- Silva, B. A. O., Mamede, V. F. V., Nogueira, S. G. & Tavares, M. (2011). *Comparabilidade dos Indicadores Econômico-financeiros das Demonstrações Financeiras em BrGaap e Ifrs*. Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, Resende, RJ, Brasil, 8.
- Silva, J. O., Santos, V., Hein, N. & Lyra, R. L. W. C. (2012). Nível informacional entre a análise tradicional e avançada do capital de giro. *Revista Pretexito*, 13(2), pp. 40-56.
- Tonetto, V. F. & Fregonesi, M. S. F. A. (2010). *Análise da variação nos índices de endividamento e liquidez e do nível de divulgação das empresas do setor de alimentos processados com a adoção das normas internacionais*. Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, SP, Brasil, 10.
- Vieira, M. V. (2008). *Administração Estratégica do Capital de Giro*. São Paulo: Atlas.