

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO

DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ELAINE MATTJE

CORREÇÃO MONETÁRIA:

INFLUÊNCIAS NOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ,
RENTABILIDADE E ESTRUTURA DE CAPITAL

Florianópolis, 2004.

ELAINE MATTJE

**CORREÇÃO MONETÁRIA:
INFLUÊNCIAS NOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ,
RENTABILIDADE E ESTRUTURA DE CAPITAL**

Monografia apresentada à Universidade Federal de Santa Catarina como um dos pré requisitos para a obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Ari Ferreira de Abreu, Dr.

Florianópolis, 2004.

ELAINE MATTJE

**CORREÇÃO MONETÁRIA:
INFLUÊNCIAS NOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ,
RENTABILIDADE E ESTRUTURA DE CAPITAL**

Esta monografia foi apresentada como trabalho de conclusão de curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota de 6,5, atribuída pela banca constituída pelo orientador e membros abaixo mencionados.

Dezembro de 2004.

Professor Luis Felipe Ferreira

Coordenador de Monografia do Departamento de Ciências Contábeis

Compuseram a banca:

Prof. Ari Ferreira de Abreu, Dr.
Departamento de Ciências Contábeis, UFSC
Nota atribuída _____

Prof. Luiz Felipe Ferreira, M.S.c.
Departamento de Ciências Contábeis, UFSC
Nota atribuída _____

Prof. Joisse Antonio Lorandi, M.S.c.
Departamento de Ciências Contábeis, UFSC
Nota atribuída _____

RESUMO

MATTJE, Elaine. **Correção Monetária: Influências nos Índices de Liquidez, Rentabilidade e Estrutura de Capital**, 2004, 56. Curso de Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

O objetivo do presente trabalho é apresentar as distorções encontradas nos índices econômico-financeiros calculados a partir de demonstrações contábeis sem atualização monetária, ou seja, de acordo com a legislação societária. O desenvolvimento da pesquisa tem início com uma abordagem histórica e conceitual sobre a correção monetária no Brasil e sobre a análise das demonstrações contábeis através dos índices de estrutura de capitais, liquidez e rentabilidade. Em seguida são apresentadas as condições que levam a tais alterações nos índices econômico-financeiros. Para melhor visualização das distorções foram utilizados dados de uma empresa que teve suas demonstrações publicadas tanto pela forma da legislação societária quanto pela forma da correção monetária. Na presente pesquisa é possível observar que na maioria dos índices ocorreram distorções quando comparados os índices obtidos a partir das demonstrações publicadas de acordo com a legislação societária com os obtidos através das demonstrações em moeda de poder aquisitivo constante.

Palavras Chaves: Inflação, Correção Monetária, Análise das Demonstrações Contábeis.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Quadro da Evolução da Correção Monetária no Brasil	13
Figura 2: Etapas para análise das demonstrações contábeis e tomadas de decisões.	18
Figura 3: Demonstrações Contábeis Tupy S.A.	27
Figura 4: IGPM - FGV	28
Figura 5: Representação dos efeitos da Correção Monetária no Balanço Patrimonial	29
Figura 6: Representação dos efeitos da Correção Monetária nas Vendas	31
Figura 7: Participação de Capitais de Terceiros	34
Figura 8: Composição do Endividamento	36
Figura 9: Imobilização do Patrimônio Líquido	38
Figura 10: Imobilização de Recursos não Correntes	40
Figura 11: Liquidez Geral.....	44
Figura 12: Liquidez Corrente	45
Figura 13: Liquidez Seca.....	47
Figura 14: Giro do Ativo	49
Figura 15: Margem Líquida.....	50
Figura 16: Rentabilidade do Ativo	52
Figura 17: Rentabilidade do Patrimônio Líquido	53

SUMÁRIO

LISTA DE FIGURAS	5
SUMÁRIO	3
1 INTRODUÇÃO.....	4
1.1 Tema	5
1.2 Problema.....	5
1.3 Justificativa.....	6
1.4 Objetivos.....	7
1.4.1 Objetivo Geral	8
1.4.2 Objetivo Específico	8
1.5 Metodologia.....	9
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	12
2.1 Correção Monetária	12
ANO	13
2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	15
2.2.1 Índices de Estrutura de Capitais	19
2.2.2 Índices de Liquidez.....	21
2.2.3 Índices de Rentabilidade.....	23
3 ANÁLISE DO EFEITO DA CORREÇÃO MONETÁRIA SOBRE OS ÍNDICES FINANCEIROS.....	25
3.1 Distorções Nas Demonstrações Contábeis	28
3.2 Análise Dos Índices De Estrutura De Capitais.....	32
3.2.1 Participação De Capitais De Terceiros.....	32
3.2.2 Composição do Endividamento.....	35
3.2.3 Imobilização do Patrimônio Líquido.....	36
3.2.4 Imobilização dos Recursos não Correntes.....	39
3.3 Índices de Liquidez.....	41
3.3.1 Liquidez Geral	41
3.3.2 Liquidez Corrente	44
3.3.3 Liquidez Seca	46
3.4 Índices de Rentabilidade.....	47
3.4.1 Giro do Ativo.....	47
3.4.2 Margem Líquida	49
3.4.3 Rentabilidade do Ativo.....	50
3.4.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido	52
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS	54
5 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	55

1 INTRODUÇÃO

Um produto da contabilidade é a geração das demonstrações contábeis, não somente as exigidas por lei, mas também as demonstrações gerenciais e outras usadas para a análise financeira. Para que as informações contidas nessas demonstrações sejam precisas, é necessário que os valores estejam em moeda de capacidade aquisitiva constante.

Durante o exercício financeiro o poder aquisitivo da moeda sofre alterações, estas alterações e os efeitos inflacionários por ela provocados devem ser levados em consideração no momento da elaboração das demonstrações contábeis, para que as mesmas não apresentem distorções.

No Brasil, a Lei 9249 de 26 de dezembro de 1995 que entrou em vigor em 1996 não permite que as empresas efetuem a correção monetária para fins fiscais. Para fins societários a publicação das demonstrações contábeis corrigidas monetariamente é facultada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Deste modo, segundo Epping (2003, p. 12) “De todas as empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), foram encontradas apenas duas que publicaram demonstrações adicionais em moeda constante para todos os anos posteriores a 1995”. Uma delas é a empresa Tupy S.A., a qual será estudada no decorrer da monografia.

Para analisar a real situação de uma entidade é preciso transformar os dados das demonstrações contábeis, através da análise de balanços, em informações. Essas informações permitem, entre outras, observar se a empresa está sendo bem administrada, se têm condições de pagar suas dívidas, se está crescendo e se a empresa tem condições de continuar suas atividades.

Para que se possa avaliar os efeitos da inflação na análise das demonstrações contábeis é preciso comparar as demonstrações elaboradas de acordo com a lei societária com as demonstrações contábeis elaboradas de acordo com a correção monetária integral.

1.1 TEMA

Apresenta-se como tema desta pesquisa, um estudo sobre as alterações nos índices de estrutura de capitais, liquidez e rentabilidade, calculados a partir das demonstrações contábeis de acordo com a legislação fiscal e societária com os índices encontrados através das demonstrações contábeis em moeda de poder aquisitivo constante.

1.2 PROBLEMA

A legislação atual não permite que as demonstrações contábeis sejam corrigidas monetariamente para fins fiscais. Segundo Epping (2003, p. 12) apenas duas empresas listadas na Bovespa publicam suas demonstrações em moeda de poder aquisitivo constante, por isso os usuários externos baseiam-se nos índices elaborados a partir das demonstrações contábeis publicadas na forma da legislação fiscal e societária.

Quando os índices de liquidez, rentabilidade e de estrutura de capitais, calculados a partir das demonstrações contábeis publicadas na forma exigida por lei estarão ou não de acordo com os índices calculados a partir das demonstrações contábeis em moeda de poder aquisitivo constante?

1.3 JUSTIFICATIVA

Alguns instrumentos de gestão empresarial são os relatórios contábeis, que têm por objetivo fornecer informações eficazes para auxiliar na tomada de decisão dos usuários internos e externos.

De acordo com a Lei N° 6.404 de 15 de dezembro de 1976, as sociedades anônimas são obrigadas a publicar algumas demonstrações contábeis, que são o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício, a Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos e a Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados acompanhadas das notas explicativas, do relatório da administração e do parecer dos auditores independentes, porém, apenas com essas informações os usuários dificilmente terão conhecimento da verdadeira situação da empresa.

Para que se possa analisar a real conjuntura da empresa, é necessário fazer uma análise através de índices. Conforme Matarazzo (1989, p. 96) a função fundamental dos índices é fornecer uma visão ampla da situação econômica e financeira da empresa.

No entanto, os índices devem ser extraídos de informações contábeis confiáveis. A partir de Lei 9.249/95 foi extinta a sistemática de correção monetária para os exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 1996, com isso, várias empresas deixaram de publicar suas demonstrações contábeis com correção monetária.

A partir de então, os analistas passaram a se basear nas demonstrações publicadas na forma da legislação fiscal e societária para calcular os índices e tomar decisões.

Este estudo tem como foco analisar e estudar as principais diferenças dos índices encontrados a partir das demonstrações contábeis publicadas na forma da legislação com os índices extraídos das demonstrações na forma da correção monetária integral.

1.4 OBJETIVOS

Os objetivos da presente monografia dividem-se em objetivo geral e objetivo específico.

1.4.1 Objetivo Geral

O objetivo geral deste trabalho é explicar as diferenças dos resultados encontrados através dos índices calculados a partir das demonstrações contábeis na forma da legislação fiscal e societária e das demonstrações em moeda de poder aquisitivo constante.

1.4.2 Objetivo Específico

Os objetivos específicos do presente estudo são:

- Expor a evolução histórica da correção monetária;
- Apresentar conceitos e definições acerca da análise econômica-financeira das demonstrações contábeis por meio de índices;
- Realizar uma análise comparativa entre os índices econômico-financeiros das demonstrações contábeis publicadas na forma exigida pela legislação societária com os índices das demonstrações em moeda de poder aquisitivo constante;
- Apresentar dados que ilustrem a análise realizada.

1.5 METODOLOGIA

Ao iniciar este trabalho alguns conceitos serão abordados, Segundo Kerlinger (1979, p. 3), “A ciência é um empreendimento preocupado exclusivamente com o conhecimento e a compreensão de fenômenos naturais.” É através do conhecimento e observação de algum assunto que podemos estudar e prever as suas conseqüências.

O estudo dos fenômenos é realizado através da pesquisa, a qual é definida por Silva e Menezes (2000, p. 20) como “[...] o conjunto de ações, propostas para encontrar a solução para um problema, que tem por base procedimentos racionais e sistemáticos”.

O planejamento de uma pesquisa é realizado através da elaboração de um projeto de pesquisa, que deve, de acordo com Gil (1988, p. 22):

Especificar os objetivos da pesquisa, apresentar a justificativa de sua realização, definir a modalidade de pesquisa e determinar os procedimentos de coleta e análise de dados. Deve ainda, esclarecer acerca do cronograma a ser seguido no desenvolvimento da pesquisa e proporcionar a indicação dos recursos humanos, financeiros e materiais necessários para assegurar o êxito da pesquisa.

O problema do presente estudo é identificar, através da análise dos índices econômicos e financeiros, as principais diferenças encontradas nos índices calculados a partir das demonstrações contábeis publicadas de acordo com a legislação fiscal e societária com os índices obtidos através das demonstrações em moeda de poder aquisitivo constante. A partir dessa definição fica estabelecido que o estudo em curso é uma pesquisa exploratória, conforme Gil (1988, p. 45) “Estas pesquisas têm o objetivo de proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torna-lo mais explícito ou a construir hipóteses.”

Esta pesquisa identifica-se como uma pesquisa bibliográfica, que de acordo com Marconi e Lakatos (1996, p. 66), é:

Toda a bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas monográficas, teses, material cartográfico, e até os meios de comunicação orais, sejam eles rádio, filmes e televisão.

O presente trabalho científico é tratado especificamente por monografia. Para Lakatos e Marconi (1986, p. 45) :

A monografia é um estudo sobre um tema específico ou particular, com suficiente valor representativo e que obedece a rigorosa metodologia. Investiga determinado assunto não só em profundidade, mas em todos os seus ângulos e aspectos, dependendo dos fins a que se destina.

O desenvolvimento da presente monografia deve abordar o tema em questão, encontrar respostas ao problema proposto e alcançar os objetivos definidos durante o projeto de pesquisa.

1.6 DELIMITAÇÃO DO TEMA

O estudo abordará as diferenças encontradas entre os índices de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital encontrados a partir das demonstrações contábeis publicadas de acordo com a legislação societária com os índices obtidos a partir das demonstrações contábeis na forma da correção monetária integral.

Os índices utilizados na presente monografia são da empresa Tupy S.A., referente ao período de 1995 a 2002 e foram extraídos de Epping (2003).

O índice de atualização das demonstrações contábeis na forma da correção monetária integral, da empresa Tupy S.A. é o Índice Geral de Preços de Mercado (IGPM).

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo serão abordadas a correção monetária e a análise das demonstrações contábeis em seus aspectos históricos e conceituais.

2.1 CORREÇÃO MONETÁRIA

Nos países em que o grau de inflação é elevado a moeda perde seu poder aquisitivo ao longo do tempo. Assim, as demonstrações contábeis tornam-se distorcidas a medida que seu valor histórico não reflete o atual poder aquisitivo da moeda.

Observando esses efeitos inflacionários os legisladores estabeleceram regras para a elaboração e publicação das demonstrações contábeis com o objetivo de que essas demonstrações apresentassem valores confiáveis, a fim de que os usuários internos e externos pudessem analisar a real situação econômica e financeira da entidade.

A figura 1 apresenta a evolução histórica da correção monetária no Brasil partindo de 1944, quando passou a ser permitida a atualização do Ativo Imobilizado. Em 1995 houve a sua extinção e em 2001 o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) dispõe sobre a atualização monetária, que passa a ser compulsória quando a taxa acumulada no período de três anos superar os 100%.

ANO	REGULAMENTAÇÃO
1944	Com o Decreto-lei nº 5.844/43, passou a ser permitida a atualização do ativo imobilizado, a partir de 1º de janeiro de 1944. O resultado era sujeito a tributação pelas alíquotas normais.
1964	Com a Lei nº 4.357/64, a contabilização da correção monetária passa a ser obrigatória e passa a ser aceita a depreciação do custo corrigido monetariamente.
1966	Com o Decreto-lei nº 62, a correção monetária passa a abranger as contas ativas e passivas e o resultado da correção não é tributado.
1976	Com a Lei nº 6.404/76, foi determinada a correção monetária das contas do ativo permanente e do patrimônio líquido sendo que os efeitos inflacionários refletiam no resultado do exercício.
1987	Com a Instrução 64 da CVM, foi implantada a técnica de correção monetária integral que se tornou obrigatória para as sociedades anônimas de capital aberto. A correção monetária integral atualizava monetariamente todas as contas do balanço.
1995	Com a Lei nº 9.249/95, foi extinta a correção monetária para os exercícios sociais iniciados em 1º de janeiro de 1996.
2001	A Resolução do CFC – Conselho Federal de Contabilidade de nº 900/01 dispõe sobre a atualização monetária que passa a ser compulsória quando a taxa inflacionária acumulada no período de três anos for superior a 100%.

Figura 1: Quadro da Evolução da Correção Monetária no Brasil

Fonte: Adaptado, FEITOSA Apud OLIVEIRA (2002, p. 58-62)

A evolução histórica da correção monetária no Brasil, segundo Iudícibus (1995, p. 725-726) deu-se em três estágios:

- Anteriormente à Lei Nº 6.404/76;
- De acordo com a Lei Nº 6.404/76;
- Correção Integral.

O sistema de correção monetária anteriormente à Lei Nº 6.404/76 vigorou até o ano de 1995, e consistia basicamente na correção monetária das contas do ativo imobilizado e respectivas depreciações. Esse sistema atualizava o Patrimônio Líquido creditando o produto líquido, da correção monetária do imobilizado, como reserva para aumento de capital, dessa forma os efeitos da inflação não afetavam os resultados.

Com a criação da Lei Nº 6.404/76 os critérios de correção monetária passaram a corrigir, basicamente, todas as contas do Patrimônio Líquido e do Ativo Permanente, sendo seu efeito líquido registrado em resultados como despesa, se devedor, ou como receita, se credor.

De acordo com Iudícibus (1995, p. 725):

[...] os níveis previsíveis de inflação, por ocasião da edição da Lei Nº 6.404/76, eram da ordem de 20 a 50% ao ano. Tal forma não é mais adequada, pois os índices inflacionários no final da década de 70 atingiram patamares muito mais elevados.

Com a Instrução nº 64/87 editada pela Comissão de Valores Mobiliários passou a ser exigida a Correção Integral nas demonstrações contábeis, das Companhias Abertas, como informações complementares, já que a correção monetária de acordo com a Lei Nº 6.404/76 continuava em vigor.

Para Matarazzo (1998, p. 111):

[...] correção monetária integral nada mais é do que a denominação que se deu ao processo de correção monetária em que todas as contas do balanço e demonstração de resultado são convertidas numa moeda de capacidade aquisitiva constante.

A finalidade da correção integral é produzir demonstrações contábeis em moeda de poder aquisitivo constante. Esse sistema de correção monetária atualiza todos os valores históricos para uma única data, para isso é necessária a adoção de um índice que reflita a perda do poder de compra da moeda corrente.

De acordo com Iudícibus (1995, p. 726) existem algumas razões pelas quais a implantação do sistema de correção integral se faz necessária:

- Perda de capacidade de compra das disponibilidades e dos valores a receber;
- Ganho de capacidade de compra nos valores a pagar;
- Lucro bruto distorcido quando se compara o preço de venda de hoje com o custo histórico de aquisição de uma mercadoria adquirida há, por exemplo, três meses; no mínimo, esse valor pago no passado precisaria ser corrigido pela inflação desse período;
- Defasagem nos valores de ativos não monetários;
- Desatualização dos valores de receitas e despesas nas demonstrações de resultado, pois são somadas importâncias dos 12 meses como se o poder de compra da moeda nacional de cada mês fosse igual;
- Enormes distorções na apresentação de demonstrações financeiras comparativas do exercício anterior, pelos seus valores originais;
- Distorção nos índices de análise financeira, no dimensionamento do resultado operacional e outras analiticamente verificáveis em trabalhos mais específicos.

Porém, depois do controle da inflação pelo Plano Real, a partir de 1996 a correção monetária foi proibida para fins fiscais e societários, através da Lei Nº 9249/95.

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A necessidade de analisar as demonstrações contábeis, segundo Iudícibus (1993, p. 19) “[...] é pelo menos tão antiga quanto a própria origem de tais peças.” Porém esta técnica passou a ser mais utilizada no final do século XIX pelos banqueiros para dar ou não concessão as empresas tomadoras de empréstimos.

De acordo com Neto (1989, p. 143) “A análise de balanços visa relatar, a partir das informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada, e as tendências futuras”.

A análise das demonstrações contábeis, ou análise de balanços, visa transformar os dados obtidos através das demonstrações contábeis em informações sobre a posição passada, presente e futura de uma empresa.

Matarazzo (1989, p. 22) salienta a importância da distinção entre dados e informações.

Dados são números ou descrição de objetos ou eventos que, isoladamente, não provocam nenhuma reação no leitor.

Informações representam, para quem as recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, freqüentemente acompanhada de um efeito-surpresa.

Não existem critérios que determinem como deve ser elaborada uma análise de balanços, cada analista tem uma forma de interpretar os índices encontrados, esta forma varia de acordo com os conhecimentos e experiências de cada profissional.

Na concepção de Matarazzo (1989, p. 23) “O grau de excelência da análise de balanços é dado exatamente pela qualidade e extensão das informações que conseguir gerar.”

O analista das demonstrações contábeis deve elaborar relatórios com linguagem compreensiva e objetiva, para que todos os usuários possam compreender as informações contidas nos mesmos.

A análise de balanços atende a vários usuários, dentre eles estão:

a) *Fornecedores*: estão mais interessados nos índices de liquidez da empresa, ou seja, sua capacidade de pagamento;

- b) *Bancos*: analisam a posição de curto e longo prazos da empresa, a fim de liberar empréstimos e renovações;
- c) *Acionistas*: procuram, principalmente, identificar o retorno de seus investimentos, ou seja, a capacidade que a empresa apresenta em gerar lucros e remunerar os recursos próprios;
- d) *Concorrentes*: para que as empresas possam comparar suas posições econômico-financeiras;
- e) *Governo*: para processos de concorrência pública;
- f) *Próprios administradores*: como instrumento no auxílio a tomada de decisões financeiras;
- g) *Poder Judiciário*: como nos casos de resolver litígios entre sócios e em processos falimentares;
- h) *Fisco*: controle e fiscalização dos tributos.

Para Iudicibus (1993, p. 25) “[...] análise de balanços é uma arte, pois não existe um roteiro padronizado que leve sempre as mesmas conclusões, dentro das mesmas circunstâncias.”

As técnicas de análise de balanços vêm sendo aprimoradas com o passar dos anos. Métodos baseados apenas na experiência de administradores de empresas passam a valer cientificamente.

De acordo com Matarazzo (1989, p. 25), conforme figura 2, as etapas para a análise das demonstrações contábeis e tomadas de decisões são:

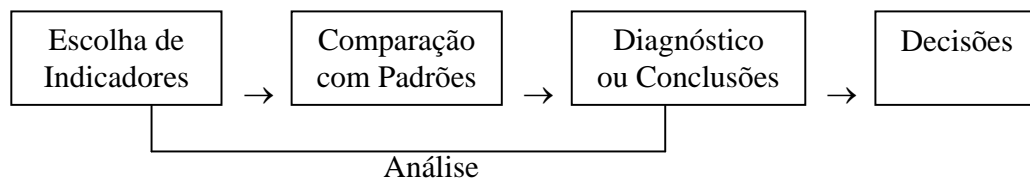


Figura 2: Etapas para análise das demonstrações contábeis e tomadas de decisões.

Fonte: MATARAZZO (1989, p. 25)

Segundo Matarazzo (1989, p. 98):

Os índices são divididos em índices que evidenciam aspectos da situação financeira e índices que evidenciam aspectos da situação econômica. Os índices da situação financeira, por sua vez, são divididos em índices de estrutura de capitais e índices de liquidez.

Cada profissional deve utilizar os índices necessários para alcançar as informações desejadas, não interessa a quantidade de índices a serem utilizados e sim a necessidade dos usuários.

Para Neto (1989, p. 148) “Os indicadores econômico-financeiros procuram relacionar elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa”.

Como o objetivo do presente trabalho é apurar as diferenças nos índices de estrutura de capitais, índices de liquidez e nos índices de rentabilidade, serão abordados apenas os índices relativos a esses três grupos.

2.2.1 Índices de Estrutura de Capitais

Os índices de estrutura de capitais apresentam a posição financeira das empresas, mostram as decisões de tomada e aplicação de recursos.

Segundo Matarazzo (1989, p. 99) “Os índices deste grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos.”

Dentro desse grupo serão abordadas as participações de capitais de terceiros, a composição do endividamento, a imobilização do patrimônio líquido e a imobilização dos recursos não correntes. A apresentação desses índices é feita em termos percentuais e a interpretação da estrutura patrimonial da empresa, segundo Matarazzo (1989), geralmente é dada de quanto menor o índice, melhor.

- **Participação de Capitais de Terceiros:** indica a proporção de recursos tomados de terceiros em relação aos recursos próprios da empresa.

De acordo com Matarazzo (1989, p. 101):

O índice de participação de terceiros relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, capitais próprios e capitais de terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa.

Este índice é obtido através da razão do capital de terceiros (passivo circulante + passivo exigível a longo prazo) pelo patrimônio líquido, conforme relação 1:

$$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Relação 1

- **Composição do Endividamento:** indica a proporção de dívidas vencíveis a curto prazo em relação as dívidas totais. Sua obtenção é dada pela razão entre passivo circulante e capital de terceiros, conforme relação 2:

$$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$$

Relação 2

- **Imobilização do Patrimônio Líquido:** indica a proporção do patrimônio líquido investido no ativo permanente. A parte do patrimônio líquido que não está investida no ativo permanente é chamada de capital circulante próprio (CCP) que é, portanto, a parcela do patrimônio líquido investido no ativo circulante. O ideal é a empresa possuir patrimônio líquido superior ao ativo permanente, sobrando uma parte para financiar o ativo circulante.

A obtenção do índice de imobilização do patrimônio líquido é dada através da razão entre o ativo permanente e o patrimônio líquido, conforme relação 3:

$$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Relação 3

- **Imobilização dos Recursos não Correntes:** indica o percentual de recursos não correntes aplicados pela empresa no ativo permanente. A parte dos recursos não correntes que não foi destinada ao ativo permanente é chamada de capital circulante líquido (CCL), ou seja, é a parte dos recursos não correntes destinada ao ativo circulante.

Conforme Matarazzo (1989, p. 109) “O CCL representa a folga financeira a curto prazo, ou seja, financiamentos de que a empresa dispõe para o seu giro e que não serão cobrados a curto prazo.”

A obtenção do índice de imobilização dos recursos não correntes é dada pela razão do ativo permanente pela soma do patrimônio líquido com o passivo exigível a longo prazo, conforme relação 4:

$$\frac{\text{Ativo Permanente} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \quad \text{Relação 4}$$

2.2.2 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez apresentam a situação financeira da empresa, ou seja, evidenciam a quantidade de recursos do ativo circulante em relação as obrigações da empresa em determinado período.

Para Matarazzo (1989, p. 111) “São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa.”

Dentro desse grupo serão abordados os índices de liquidez geral, liquidez corrente e liquidez seca. A apresentação é feita em termos numéricos e a interpretação da liquidez da empresa é dada, segundo Matarazzo (1989), de quanto maior o índice, melhor.

- **Liquidez Geral:** indica a proporção dos recursos circulantes e de longo prazo que a empresa dispõe em relação às dividas totais da empresa.

Este índice é obtido através da razão da soma do ativo circulante com o realizável a longo prazo pela soma do passivo circulante com o exigível a longo prazo, conforme relação 5:

$$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Relação 5

- **Liquidez Corrente:** indica a proporção dos recursos que a empresa dispõe no ativo circulante em relação às dívidas da empresa constantes do passivo circulante.

Segundo Matarazzo (1989, p. 119) o Índice de Liquidez Corrente indica: “a margem de folgas para manobras de prazos visa equilibrar as entradas e saídas de caixa. Quanto maiores os recursos, maior essa margem, maior a segurança da empresa, melhor a situação financeira.”

Este índice é obtido através da razão do ativo circulante pelo passivo circulante, conforme relação 6:

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Relação 6

- **Liquidez Seca:** indica a proporção de recursos do ativo circulante disponíveis e recursos rapidamente conversíveis em dinheiro em relação às dívidas de curto prazo da empresa.

Este índice é obtido através da razão da soma do disponível com as duplicatas a receber com outros direitos de rápida conversibilidade em dinheiro pelo passivo circulante, conforme relação 7:

Disponível + Duplicatas a Receber + Outros <u>Direitos de Rápida Conversibilidade em Dinheiro</u> Passivo Circulante
--

Relação 7

2.2.3 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade mostram os resultados dos investimentos feitos pela empresa. De acordo com Matarazzo (1989, p. 122) “Os índices desse grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quantos renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.”

Dentro desse grupo serão abordados o giro do ativo, a margem líquida, a rentabilidade do ativo e a rentabilidade do patrimônio líquido. A apresentação desses índices é feita em termos percentuais, com exceção do giro do ativo e a interpretação da rentabilidade da empresa é dada, segundo Matarazzo (1989) de quanto maior o índice, melhor.

- **Giro do Ativo:** indica a proporção de vendas em relação ao investimento total da empresa.

Este índice é obtido através da razão das vendas líquidas pelo ativo médio (ativo inicial corrigido + ativo final / 2), conforme relação 8:

<u>Vendas Líquidas</u> Ativo Médio

Relação 8

- **Margem Líquida:** indica o percentual de lucro em relação a cada unidade vendida.

Este índice é obtido através da razão do lucro líquido pelas vendas líquidas, conforme relação 9:

$$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Vendas Líquidas}} \quad \text{Relação 9}$$

- **Rentabilidade do Ativo:** indica a proporção de lucros obtidos em relação ao investimento total da empresa.

Para Matarazzo (1989, p. 125):

Este índice mostra quanto a empresa obteve de Lucro Líquido em relação ao Ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro da parte da empresa. Não é exatamente uma medida de rentabilidade do capital, mas uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se.

Este índice é obtido através da razão do lucro líquido pelo ativo médio, conforme relação 10:

$$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Ativo Médio}} \quad \text{Relação 10}$$

- **Rentabilidade do Patrimônio Líquido:** indica a proporção de lucros obtidos em relação ao capital próprio investido.

Este índice é obtido através da razão entre o lucro líquido e o patrimônio líquido médio (patrimônio líquido inicial corrigido + patrimônio líquido final / 2), conforme relação 11:

$$\frac{\text{Lucro Líquido} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \quad \text{Relação 11}$$

Para Gitman (1997, p. 120) os índices desse grupo “permitem ao analista avaliar os lucros da empresa em confronto com um dado nível de vendas, um certo nível de ativos, o investimento dos proprietários ou o valor da ação.”

No capítulo seguinte será apresentada uma análise do efeito da correção monetária sobre os índices financeiros da empresa Tupy S.A.

3 ANÁLISE DO EFEITO DA CORREÇÃO MONETÁRIA SOBRE OS ÍNDICES FINANCEIROS

A presente análise visa identificar as diferenças encontradas nos índices econômico-financeiros sobre seus aspectos de liquidez, rentabilidade e estrutura de capitais, comparando os índices obtidos através das demonstrações contábeis na forma da legislação fiscal e societária com os índices encontrados a partir das demonstrações contábeis em moeda de poder aquisitivo constante.

Outra finalidade do presente trabalho é apontar as condições que levam a tais alterações nos índices econômico-financeiros, se as distorções serão sempre as mesmas ou se depende das situações encontradas dentro de uma empresa.

Para se ter melhor visualização e para que se possa fazer comparações das diferenças encontradas nos índices econômico-financeiros sobre os aspectos de liquidez, rentabilidade e de estrutura de capitais serão utilizados dados extraídos de Epping (2003).

Na figura 3, segundo Epping (2003, p. 29), são apresentados os saldos do balanço patrimonial e da demonstração de resultados da Tupy S.A. referente aos anos de 1995 a 2002, os quais representam sinteticamente o conteúdo daqueles publicados pela empresa.

TUPY S.A

Síntese das Demonstrações Contábeis de 31 de Dezembro de 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001 e 2002, de acordo com a Legislação Societária (LS) e,

Síntese das Demonstrações Contábeis de 31 de Dezembro de 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001 e 2002, em Moeda de Capacidade Aquisitiva Constante (CMI – Atualizados pelo IGPM) de 31.12.2002

ATIVO	1995		1996		1997		1998		1999		2000		2001		2002	
	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI
Ativo Circulante	96.346	201.845	78.081	158.327	79.862	148.289	127.020	231.068	145.088	221.122	277.608	383.612	417.009	521.670	324.363	323.870
Ativo Realizável LP	19.414	40.672	39.354	78.980	37.797	70.265	66.461	121.358	154.187	234.364	228.437	315.928	258.854	324.344	371.263	371.263
Ativo Permanente	233.066	488.273	245.282	537.072	257.659	549.429	296.108	615.437	342.953	681.629	397.478	749.650	476.364	839.623	534.063	892.670
Total do Ativo	348.826	730.790	362.717	774.380	375.318	767.983	489.589	967.862	642.228	1.137.115	903.523	1.449.190	1.152.227	1.685.637	1.229.689	1.587.803
PASSIVO																
Passivo Circulante	161.848	339.072	147.084	296.720	147.118	272.788	218.026	395.902	276.606	419.494	291.618	402.782	535.813	670.351	716.263	715.093
Passivo Exigível LP	145.700	305.242	140.959	282.341	160.977	299.256	195.291	381.165	212.814	378.339	446.493	685.369	436.429	629.091	385.896	507.655
Patrimônio Líquido	41.278	86.477	74.674	195.319	67.223	195.939	76.272	190.795	152.808	339.282	165.412	361.039	179.985	386.195	127.530	365.055
Total do Passivo	348.826	730.790	362.717	774.380	375.318	767.983	489.589	967.862	642.228	1.137.115	903.523	1.449.190	1.152.227	1.685.637	1.229.689	1.587.803
DRE																
Vendas Líquidas	223.111	467.418	261.848	535.682	301.984	577.216	352.563	645.118	488.303	813.045	516.320	750.791	578.218	762.405	833.702	973.928
Lucro Bruto	28.695	60.116	47.546	99.255	71.277	138.687	89.455	164.479	185.535	304.631	140.287	191.864	167.171	219.785	273.167	303.230
Lucro Operacional	(36.654)	(76.790)	(22.050)	(15.641)	2.203	24.234	14.586	29.603	26.237	82.387	27.673	57.216	(20.020)	(5.333)	(98.703)	(39.211)
Lucro Antes IR	(93.514)	(195.912)	(24.230)	(23.399)	(2.276)	9.410	16.835	33.648	32.586	93.181	10.568	33.198	42.660	74.592	(86.455)	(23.628)
Lucro/Prejuízo	(99.295)	(208.023)	(25.426)	(25.795)	(7.451)	626	9.049	18.156	14.935	50.268	17.500	36.013	20.234	38.731	(52.455)	(5.717)
Líquido																

Figura 3: Demonstrações Contábeis Tupy S.A.

Fonte: EPPING (2003, p. 29), extraído do Diário Oficial do Estado de Santa Catarina, 16.04.96, 15.04.97, 24.03.98, 24.03.99, 10.03.00, 20.03.01 e 24.03.03.

Segundo Epping (2003, p. 30) “a empresa adotou como índice de atualização das demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante, o IGPM (Índice Geral de Preços de Mercado), cuja variação nos períodos em análise é apresentada pela figura 4.”

O IGPM é calculado mensalmente pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) e é divulgado no final de cada mês de referência. O IGPM é composto pelo Índice de Preços por Atacado (IPA) que representa 60% do índice, pelo Índice de Preços ao Consumidor (IPC) que representa 30% do índice e pelo Índice Nacional de Custo de Construção (INCC) representando 10% do índice.

Período	Varição no Ano	Varição Acumulada
1995	15,24%	15,24%
1996	9,19%	25,83%
1997	7,74%	35,56%
1998	1,79%	37,99%
1999	20,10%	65,73%
2000	9,95%	82,22%
2001	10,37%	101,12%
2002	25,30%	126,70%

Figura 4: IGPM - FGV

Fonte: <http://www.portalbrasil.eti.br/igpm.htm>

3.1 DISTORÇÕES NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A inflação, na maioria das vezes, causa efeitos no Balanço Patrimonial, distorcendo as informações geradas. Na figura 5 pode-se observar, em termos genéricos, os prováveis efeitos no ativo e passivo, gerados pela correção monetária.

Ativo Circulante		Ativo Circulante Corrigido
Ativo Realizável A Longo Prazo		Ativo Realizável A Longo Prazo Corrigido
Ativo Permanente		Ativo Permanente Corrigido

Passivo Circulante		Passivo Circulante Corrigido
Passivo Exigível A Longo Prazo		Passivo Exigível A Longo Prazo Corrigido
Patrimônio Líquido		Patrimônio Líquido Corrigido

Figura 5: Representação dos efeitos da Correção Monetária no Balanço Patrimonial

Fonte: A autora

O ativo circulante é composto de itens originados e encerrados em prazos curtos, por isso a inflação acumulada não afeta significativamente este grupo. Porém encontram-se embutidos nessas contas os juros de curto prazo, que são desconsiderados, conforme prevê a

lei 9249, a qual não contempla o ajuste a valor presente. Por esses motivos, principalmente, o ajuste a valor presente, o grupo do ativo circulante apresenta saldo menor quando corrigido, conforme representa a figura 5.

O ativo realizável a longo prazo, na maioria das vezes, possui juros pós fixados, por isso os saldos das contas desse grupo não sofrem alterações devidas ao ajuste a valor presente.

Por ser composto de itens com saldos que permanecem no balanço patrimonial por vários exercícios sociais, o ativo permanente é afetado pela inflação acumulada durante esse período. Por isso, as contas desse grupo ficam com saldo maior quando atualizados monetariamente.

Composto por itens adquiridos e encerrados no curto prazo, o passivo circulante não é afetado significativamente pela inflação acumulada no período. Já os juros de curto prazo se encontram embutidos nas contas desse grupo, e não são descontados na forma da lei 9249. Assim, o grupo do passivo circulante apresenta saldo menor quando as demonstrações são apresentadas na forma da correção monetária integral, pois neste caso passa a ver o desconto dos juros embutidos.

Na maioria das vezes, o passivo exigível a longo prazo, possui juros pós fixados, por isso os saldos das contas desse grupo não sofrem alterações quando corrigidos monetariamente.

Os saldos das contas do patrimônio líquido, geralmente, compõem o balanço patrimonial há muito tempo, assim, deveriam ser corrigidas por um índice que registrasse a inflação acumulada. Por esse motivo, as contas desse grupo deveriam apresentar um saldo mais elevado quando elaborados pela correção monetária integral, ou mesmo ser corrigido na forma da legislação societária.

No caso das empresas antigas, em que o ativo permanente é mais recente do que o patrimônio líquido, porque os bens são renovados. Assim, o patrimônio líquido deveria ser

corrigido por um índice de inflação acumulado maior que o índice de correção do ativo permanente. Desta forma, quando as demonstrações contábeis são elaboradas de acordo com a metodologia da correção monetária, o saldo do patrimônio líquido sofre mais alterações do que o saldo do ativo permanente.

Na Demonstração do Resultado do Exercício abordaremos os efeitos da inflação apenas sobre as vendas líquidas, como mostra a figura 6 .

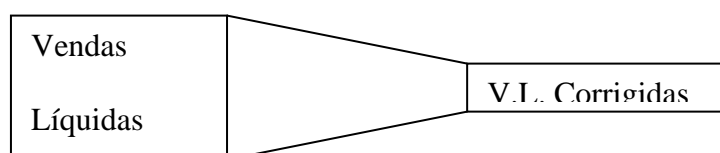


Figura 6: Representação dos efeitos da Correção Monetária nas Vendas

Fonte: A autora

As vendas líquidas ocorrem no período de um exercício social, não sendo corrigidas por um índice de inflação acumulado. Porém existem juros embutidos no valor das vendas líquidas. Por esses motivos, as vendas líquidas, normalmente, apresentam saldo menor quando corrigido pela metodologia da correção monetária integral, como mostra a representação na figura 6.

Porém, quando os juros forem menor que o índice de inflação do período, o saldo das vendas líquidas apresentará variação para mais quando corrigido pela correção monetária integral. Entretanto, este fato é muito raro.

O lucro é influenciado por diversos fatores além do ajuste a valor presente e da correção monetária de uma única conta. Normalmente é afetado pela correção de todas as

contas que compõem a demonstração do resultado do exercício elaborado de acordo com a legislação fiscal. Além disso, o lucro também é afetado pelos ganhos ou perdas decorrentes da correção monetária das contas referentes aos itens monetários do balanço. Esse conjunto de fatores que afetam o lucro faz com que seu comportamento seja de difícil previsibilidade.

3.2 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAIS

Os índices de estrutura de capitais retratam as origens dos recursos utilizados pelas empresas, se esses recursos são próprios ou de terceiros, e se o maior endividamento é de curto ou de longo prazo.

3.2.1 *Participação De Capitais De Terceiros*

Este índice é obtido através da razão do capital de terceiros (passivo circulante + passivo exigível a longo prazo) pelo patrimônio líquido. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de participação de capitais de terceiros corrigido é calculado de acordo com a relação 12:

$$\frac{\text{Capital de Terceiros} - J + I_{acp}}{\text{Patrimônio Líquido} + I_{acpl}} \times 100$$

Relação 12

Sendo: J - juros;

I_{acp} - inflação acumulada do passivo circulante e realizável a longo prazo;

I_{acpl} - inflação acumulada do patrimônio líquido.

O passivo circulante é composto de itens adquiridos e encerrados em prazos curtos, ou seja, cuja liquidação deve ser efetuada dentro do exercício social seguinte, como fornecedores e empréstimos de curto prazo. Isto reduz as distorções inflacionárias. Nos saldos dessas contas já estão embutidos os juros cobrados nas operações da empresa com fornecedores e financeiras, assim para que esses saldos possam ser representados em valor presente é necessário que esses juros sejam desconsiderados.

No passivo exigível a longo prazo, geralmente, os juros são pós fixados não tendo muita influência no cálculo do valor presente, porém como os saldos dessas contas já estão no balanço há mais de um exercício social a inflação acumulada tem bastante influência no cálculo do valor presente.

Já o patrimônio líquido, por ser constituído pelo capital social e pelas reservas, geralmente está na empresa desde há muito tempo, é corrigido por um índice de inflação acumulado, deixando o valor do patrimônio líquido desatualizado para menos.

Se o saldo do patrimônio líquido for o mesmo desde a constituição da empresa e os saldos das contas do exigível a longo prazo forem mais recentes, como é o caso das empresas antigas, este índice sofrerá distorções para mais, na falta de atualização monetária, pois o patrimônio líquido será corrigido por um índice de inflação acumulado maior que o capital de terceiros.

Se a empresa não possuir exigível a longo prazo, este índice também sofrerá distorções para mais, pois o patrimônio líquido será corrigido por um índice de inflação acumulado maior que o passivo circulante, já que o grupo do circulante é formado por contas de rápida quitação.

Porém, se os saldos do exigível a longo prazo e do patrimônio líquido compuserem o balanço há aproximadamente o mesmo período de tempo, como é o caso das empresas novas, pode-se dizer que a inflação acumulada não afetará no cálculo deste índice, pois acabam se

anulando. Já os juros do passivo circulante, que devem ser desconsiderados, afetam este índice para menos.

A figura 7 apresenta os índices de participação de capitais de terceiros pela forma da Legislação Societária (LS) e pela forma da Correção Monetária Integral (CMI) da empresa Tupy S.A. no período de 1995 a 2002.

ANO	Participação de Capitais de Terceiros	
	LS	CMI
1995	745%	745%
1996	386%	296%
1997	458%	292%
1998	542%	407%
1999	320%	235%
2000	446%	301%
2001	540%	336%
2002	864%	335%

Figura 7: Participação de Capitais de Terceiros

Fonte: EPPING (2003, p. 34).

Como a Tupy S.A. é uma empresa antiga, os saldos do patrimônio líquido estão no balanço a mais tempo do que as contas do passivo, por isso o patrimônio líquido é corrigido por um índice de inflação acumulado maior do que o índice do capital de terceiros. Sendo assim, os índices encontrados a partir da forma da legislação societária estão distorcidos para mais com relação aos índices encontrados a partir da forma da correção monetária integral.

3.2.2 Composição do Endividamento

Este índice é obtido através da razão entre passivo circulante e capital de terceiros. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de composição do endividamento corrigido é calculado de acordo com a relação 13:

$$\frac{\text{Passivo Circulante} - J_{cp} + I}{\text{Passivo} - J + I} \times 100$$

Relação 13

Sendo: J - juros;
 J_{cp} - juros de curto prazo;
 I - inflação.

O passivo circulante, como visto no tópico de participação de capitais de terceiros, tem o valor dos juros embutidos nos valores a pagar, influenciando assim no cálculo do valor presente. Outro fator que deve ser considerado sobre esse cálculo é a inflação, pois apesar de a maioria das contas desse grupo serem de rápida quitação, existem contas que permanecem com saldo durante todo o exercício financeiro.

O passivo compreende o grupo do passivo circulante e do passivo exigível a longo prazo, o segundo é composto de contas cuja liquidação deve ser efetuada depois do exercício social seguinte. Por esse motivo, as contas desse grupo, geralmente, têm os juros pós fixados e o índice de inflação acumulado.

Se a empresa não possuir exigível a longo prazo este índice não sofrerá distorções. Porém, quanto mais antigo o exigível a longo prazo maior será a distorção do índice para mais na falta de atualização monetária, pois o denominador estará com valor menor do que o real, já que o índice de correção do exigível encontra-se acumulado.

A figura 8 apresenta os índices de composição do endividamento pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1995 a 2002.

ANO	Composição do Endividamento	
	LS	CMI
1995	53%	53%
1996	51%	51%
1997	48%	48%
1998	53%	51%
1999	57%	53%
2000	40%	37%
2001	55%	52%
2002	65%	58%

Figura 8: Composição do Endividamento

Fonte: EPPING (2003, p. 34).

Como os títulos de longo prazo são pós-fixados, estão há bastante tempo na empresa e estão registrados por valores históricos, esses títulos sofreram uma correção maior, reduzindo os índices quando feita a correção.

3.2.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

Este índice é obtido através da razão do ativo permanente pelo patrimônio líquido. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o

índice de imobilização do patrimônio líquido corrigido é calculado de acordo com a relação 14:

$$\frac{\text{Ativo Permanente} + I_{\text{acap}}}{\text{Patrimônio Líquido} + I_{\text{acpl}}} \times 100$$

Relação 14

Sendo: I_{acap} - inflação acumulada do ativo permanente;
 I_{acpl} - inflação acumulada do patrimônio líquido.

O ativo permanente é composto pelos grupos de investimentos, imobilizado e diferido. O grupo dos investimentos é constituído de participações permanentes em outras sociedades e de investimentos permanentes.

No grupo do imobilizado encontram-se, de acordo com Iudícibus (1995, p. 292), “todos os bens de permanência duradoura, destinados ao funcionamento normal da sociedade e do seu empreendimento, assim como os direitos exercidos com essa finalidade.”

E o grupo do diferido, segundo Iudícibus (1995, p. 321) “[...] caracterizam-se por serem ativos intangíveis, que serão amortizados por apropriação às despesas operacionais, no período de tempo em que estiverem contribuindo para a formação do resultado da empresa.”

Como no ativo permanente, geralmente, todas as contas permanecem com saldo por vários exercícios sociais, a inflação acumulada tem muita influência sobre o valor atual das contas desse grupo.

O patrimônio líquido, de acordo com a Lei nº 6.404/76, é dividido em capital social, reservas de capital, reservas de reavaliação, reservas de lucros e lucros ou prejuízos acumulados. Este grupo, na maioria das vezes, está desde há muito tempo no balanço da empresa. Sendo assim, para que essas contas representem seu verdadeiro valor, é necessário utilizar um índice de inflação acumulado que represente a perda do poder aquisitivo de determinado período.

No caso das empresas antigas, o saldo do patrimônio líquido está no balanço da empresa desde há muito tempo e o saldo do ativo permanente é mais recente devido as

renovações. Neste caso, este índice sofrerá distorções para mais, pois o valor do patrimônio líquido deverá se corrigido por um índice de inflação acumulado superior ao índice que corrigirá o ativo permanente.

Já nos casos das empresas novas, geralmente, o patrimônio líquido e o ativo permanente estão no balanço há um período parecido de tempo. Por isso, pode-se dizer que os índices de inflação acabam se anulando, não provocando assim grandes distorções quando não atualizados monetariamente.

A figura 9 apresenta os índices de imobilização do patrimônio líquido pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1995 a 2002.

ANO	Imobilização do Patrimônio Líquido	
	LS	CMI
1995	565%	565%
1996	328%	275%
1997	383%	280%
1998	388%	323%
1999	224%	201%
2000	240%	208%
2001	265%	217%
2002	419%	245%

Figura 9: Imobilização do Patrimônio Líquido

Fonte: EPPING (2003, p. 34).

Pelo fato de a Tupy S.A. ser uma empresa antiga, seu ativo permanente é mais recente que seu patrimônio líquido, dessa forma, os índices de inflação acumulada do patrimônio líquido são maiores que os índices do ativo permanente. Por isso os índices encontrados a

partir da forma da legislação societária estão distorcidos para mais com relação aos índices encontrados a partir da forma da correção monetária integral.

3.2.4 Imobilização dos Recursos não Correntes

Este índice é obtido através da razão do ativo permanente pela soma do patrimônio líquido com o passivo exigível a longo prazo. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de imobilização dos recursos não correntes corrigido é calculado de acordo com a relação 15:

$$\frac{\text{Ativo Permanente} + I_{\text{acap}}}{\text{Patrim. Líquido} + I_{\text{acpl}} + \text{E.L.P.} - J + I} \times 100$$

Relação 15

Sendo: I_{acap} - inflação acumulada do ativo permanente;
 I_{acpl} - inflação acumulada do patrimônio líquido;
 E.L.P. - exigível a longo prazo;
 J - juros;
 I - inflação.

Como visto no tópico de imobilização do patrimônio líquido, o ativo permanente, geralmente, possui contas com saldos por vários exercícios sociais, por isso a inflação acumulada tem muita influência sobre o valor atual das contas desse grupo.

O patrimônio líquido é corrigido por um índice de inflação acumulado, pois as contas desse grupo compõem o balanço patrimonial há vários exercícios sociais.

De acordo com Iudícibus (1995, p. 343) “[...] no passivo exigível a longo prazo serão registradas as obrigações da companhia cuja liquidação deverá ocorrer em prazo superior a seu ciclo operacional, ou após o exercício social seguinte.” Por serem contas que se

apresentam com saldo, no balanço patrimonial, por um período superior a um exercício social, essas contas devem ser atualizadas monetariamente para não haver distorções.

Se o ativo permanente, o patrimônio líquido e o exigível a longo prazo compuserem o balanço patrimonial há um período parecido de tempo, como é o caso das empresas novas, pode-se dizer que, como no índice de imobilização do patrimônio líquido, os índices de inflação das contas acabam se anulando.

Se o ativo permanente foi constituído alguns exercícios sociais depois do patrimônio líquido, como é o caso das empresas antigas, este índice sofrerá distorções para menos, quando corrigido monetariamente, pois o patrimônio líquido é corrigido por um índice de inflação acumulado maior que o ativo permanente.

Se o exigível a longo prazo tiver juros pré fixados, esses juros devem ser descontados, e o índice sofrerá distorções para mais, já que o denominador ficará menor.

A figura 10 apresenta os índices de imobilização de recursos não correntes pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1995 a 2002.

ANO	Imobilização de Recursos não Correntes	
	LS	CMI
1995	125%	125%
1996	114%	112%
1997	113%	111%
1998	109%	108%
1999	94%	95%
2000	65%	72%
2001	77%	83%
2002	104%	102%

Figura 10: Imobilização de Recursos não Correntes

Fonte: EPPING (2003, p. 34).

Os índices corrigidos monetariamente como mostra a figura 10, deveriam ser menores do que os índices não corrigidos. No caso da Tupy S.A. estes índices apresentaram comportamento atípico nos anos de 1999, 2000 e 2001, devido ao impacto da desvalorização do real e ao excesso de adiantamento em moeda estrangeira.

3.3 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez evidenciam a quantidade de recursos do ativo circulante em relação às obrigações da empresa em determinado período.

3.3.1 Liquidez Geral

Obtido através da razão da soma do ativo circulante com o ativo realizável a longo prazo pela soma do passivo circulante com o exigível a longo prazo. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de liquidez geral corrigido é calculado de acordo com a relação 16:

$\frac{\text{Ativo Circulante} - J_{cpac} + I + \text{R.L.P.} - J + I_{acrlp}}{\text{Passivo Circulante} - J_{cppc} + I + \text{E.L.P.} - J + I_{acelp}}$

Relação 16

Sendo: J - juros;

J_{cpac} - juros de curto prazo do ativo circulante;

J_{cppc} - juros de curto prazo do passivo circulante;

I - inflação;

I_{acrlp} - inflação acumulada do realizável a longo prazo;

I_{acelp} - inflação acumulada do exigível a longo prazo;

R.L.P. - realizável a longo prazo;

E.L.P. - exigível a longo prazo.

No grupo do ativo circulante estão as contas que são de rápida conversão em disponibilidades, como as contas caixa, bancos, aplicações de liquidez imediata, clientes e estoques. Como os saldos destas contas são alterados com frequência o índice de inflação não se encontra acumulado, porém, nas contas desse grupo os juros de curto prazo já se encontram embutidos, assim para que o grupo do ativo circulante seja atualizado monetariamente é necessário que os juros sejam desconsiderados e a inflação considerada.

O realizável a longo prazo, conforme Iudícibus (1995, p. 189) é composto de:

[...] contas da mesma natureza das do ativo circulante que, todavia, tenham sua realização, certa ou provável, após o término do exercício seguinte, o que, normalmente, significa realização num prazo superior a um ano a partir do próprio balanço.

Por isso as contas desse grupo apresentam índice de inflação acumulado, que devem ser considerados para que se possa saber seu valor atual. Já os juros do realizável a longo prazo, geralmente, são pós fixados e por isso não devem ser considerados no cálculo do valor presente.

O passivo circulante, abordado anteriormente, é composto de itens adquiridos e encerrados em prazos curtos e contém juros embutidos nesses saldos. Por isso para saber o verdadeiro valor presente das contas desse grupo é necessário desconsiderar os valores dos juros e considerar a inflação do período.

No exigível a longo prazo, também abordado anteriormente, os juros, geralmente são pós fixados não tendo muita influência no cálculo do valor presente, porém como os saldos

dessas contas já estão no balanço há mais de um exercício social a inflação acumulada tem bastante influência no cálculo do valor presente.

Se a empresa não possuir realizável a longo prazo nem exigível a longo prazo, o índice não sofrerá grandes distorções pois as contas do ativo circulante e do passivo circulante não possuem índices de inflação acumulados. Nesse caso o fator que terá maior influência será os juros que deverão ser desconsiderados.

Se a empresa possuir realizável a longo prazo e não possuir exigível a longo prazo, na falta de atualização monetária esse índice sofre distorções para menos, pois o realizável estaria com valor desatualizado. Porém, se a empresa possuir exigível a longo prazo e não possuir realizável a longo prazo este índice sofre distorções para mais, pois o denominador ficaria com valor menor, desatualizado.

Se a empresa possuir realizável e exigível a longo prazo há um período parecido de tempo no balanço, pode-se dizer que os índices de inflação acumulada anulam-se, não havendo grandes distorções nesse índice.

Se o saldo do realizável a longo prazo estiver no balanço há um período maior de tempo que o exigível a longo prazo, este índice, na falta de atualização monetária, sofrerá distorções para menos, porque o índice de correção do realizável será maior que o índice do exigível a longo prazo. Do contrário, se o saldo do exigível estiver há um período maior no balanço, esse índice sofrerá distorções para mais, na falta de atualização monetária.

A figura 11 apresenta os índices de liquidez geral pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1995 a 2002.

ANO	Liquidez Geral	
	LS	CMI
1995	0,38	0,38
1996	0,41	0,41
1997	0,38	0,38
1998	0,47	0,45
1999	0,61	0,57
2000	0,69	0,64
2001	0,70	0,65
2002	0,63	0,57

Figura 11: Liquidez Geral

Fonte: EPPING (2003, p. 31).

Como o exigível a longo prazo está há mais tempo no balanço patrimonial da empresa do que o realizável a longo prazo, o índice de inflação acumulado do exigível a longo prazo é maior do que o índice de correção do realizável a longo prazo, por isso, na forma da legislação societária, o índice sofre distorções para mais, uma vez que o exigível a longo prazo é componente do denominador e está com valor desatualizado.

3.3.2 *Liquidez Corrente*

Este índice é obtido através da razão do ativo circulante pelo passivo circulante. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de liquidez corrente corrigido é calculado de acordo com a relação 17:

$$\frac{\text{Ativo Circulante} - J + I}{\text{Passivo Circulante} - J + I}$$

Relação 17

Sendo: J - juros;
I - inflação.

Este índice, por ser composto de contas com saldos recentes e de quitação de curto prazo, não possui índice de inflação acumulado, porém, podem sofrer alterações quando trazidas a valor presente, pois os valores dos juros devem ser desconsiderados.

A figura 12 apresenta os índices de liquidez corrente pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1995 a 2002.

ANO	Liquidez Corrente	
	LS	CMI
1995	0,60	0,60
1996	0,53	0,53
1997	0,54	0,54
1998	0,58	0,58
1999	0,52	0,53
2000	0,95	0,95
2001	0,78	0,78
2002	0,45	0,45

Figura 12: Liquidez Corrente

Fonte: EPPING (2003, p. 31).

Os juros e a inflação, que devem ser considerados no cálculo de correção desse índice, tanto no ativo circulante quanto no passivo circulante, são dados em forma de percentual. No caso da Tupy S.A., esses percentuais foram os mesmos para o ativo circulante e para o passivo circulante, por isso os índices de liquidez corrente não apresentaram variações quando comparados pela forma da legislação societária com a forma da correção monetária integral.

3.3.3 *Liquidez Seca*

Obtido através da razão da soma do disponível com as duplicatas a receber com outros direitos de rápida conversibilidade em dinheiro pelo passivo circulante. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de liquidez seca corrigido é calculado de acordo com a relação 18:

$$\frac{\text{Disponível + Duplicatas a Receber + Outros Direitos de Rápida Conversibilidade em Dinheiro - J + I}}{\text{Passivo Circulante - J + I}}$$

Relação 18

Sendo: J - juros;
I - inflação.

Este índice, como o índice de liquidez corrente, é composto de contas com saldos recentes e de quitação de curto prazo, por isso não possui índice de inflação acumulado, porém sofre alterações quando trazidas a valor presente, pois os valores dos juros devem ser desconsiderados.

A figura 13 apresenta os índices de liquidez seca pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1995 a 2002.

Como no índice de liquidez corrente, os juros e a inflação são dados em forma de percentual, os índices de liquidez seca não sofreram variações quando comparados os índices obtidos através da legislação societária com os obtidos pela forma da correção monetária integral, porque no caso da Tupy S.A. esses percentuais foram os mesmos tanto para o ativo circulante quanto para o passivo circulante.

ANO	Liquidez Seca	
	LS	CMI
1995	0,41	0,41
1996	0,35	0,35
1997	0,33	0,33
1998	0,30	0,31
1999	0,28	0,28
2000	0,65	0,65
2001	0,59	0,59
2002	0,32	0,32

Figura 13: Liquidez Seca

Fonte: EPPING (2003, p. 31).

3.4 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade permitem fazer uma análise do grau de rentabilidade dos investimentos feitos pela empresa, verificando assim se os investidores têm retorno positivo do capital aplicado.

3.4.1 Giro do Ativo

Este índice é obtido através da razão das vendas líquidas pelo ativo médio. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas

a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de giro do ativo corrigido é calculado de acordo com a relação 19:

$$\frac{\text{Vendas Líquidas} - J + I}{\text{Ativo Médio} - J + I}$$

Relação 19

Sendo: J - juros;
I - inflação.

As vendas líquidas têm seus valores acumulados por um período de tempo igual ao exercício social da empresa, geralmente esse período corresponde a um ano. Por isso, o índice de inflação acumulado dessa conta é o mesmo índice de inflação do exercício social.

O ativo médio corresponde a soma do ativo inicial com o ativo final dividido por 2, dentro do grupo do ativo estão o ativo circulante, o ativo realizável a longo prazo e o ativo permanente, abordados anteriormente.

Se a empresa possuir realizável a longo prazo e/ou permanente, na falta de correção monetária, este índice sofrerá distorções para mais, uma vez que o valor do denominador fica desatualizado para menos.

Se a empresa não possuir ativo realizável a longo prazo nem ativo permanente este índice sofrerá distorções devido aos juros embutidos nas operações. O índice de inflação pouco irá influenciar no cálculo do índice, pois o índice de inflação não estará acumulado, será apenas do exercício social.

A figura 14 apresenta os índices de giro do ativo pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1996 a 2002.

Como a empresa Tupy S.A. possui saldos nas contas do realizável a longo prazo e do ativo permanente este índice, na falta de correção monetária, sofreu distorções para mais, já que o denominador do cálculo deste índice ficou desatualizado, como mostra a figura 14.

ANO	Giro do Ativo	
	LS	CMI
1996	0,74	0,71
1997	0,82	0,75
1998	0,82	0,74
1999	0,86	0,77
2000	0,67	0,58
2001	0,56	0,49
2002	0,70	0,60

Figura 14: Giro do Ativo

Fonte: EPPING (2003, p. 38).

3.4.2 Margem Líquida

Obtido através da razão do lucro líquido pelas vendas líquidas. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de margem líquida corrigida é calculado de acordo com a relação 20:

$$\frac{\text{Lucro Líquido} - J + I}{\text{Vendas Líquidas} - J + I} \times 100$$

Relação 20

Sendo: J - juros;
I - inflação.

Este índice tende a sofrer distorções quando não atualizado monetariamente, pois o lucro líquido é obtido na data do encerramento do exercício e as operações que compõem o resultado ocorrem durante todo o exercício.

A figura 15 apresenta os índices de margem líquida pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1996 a 2002.

ANO	Margem Líquida	
	LS	CMI
1996	-9,7%	-4,8%
1997	-2,5%	0,1%
1998	2,6%	2,8%
1999	3,1%	6,2%
2000	3,4%	4,8%
2001	3,5%	5,1%
2002	-6,3%	-0,6%

Figura 15: Margem Líquida

Fonte: EPPING (2003, p. 38).

Os índices de margem líquida apresentaram variações quando comparados os índices obtidos na forma da legislação societária com os índices obtidos pela correção monetária integral, pois na forma da legislação societária foram confrontadas receitas e despesas de períodos distintos sem atualização monetária.

3.4.3 Rentabilidade do Ativo

Obtido através da razão do lucro líquido pelo ativo médio. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de rentabilidade do ativo corrigido é calculado de acordo com a relação 21:

$$\frac{\text{Lucro Líquido} - J + I}{\text{Ativo Médio} - J + I} \times 100$$

Relação 21

Sendo: J - juros;
I - inflação.

O lucro líquido é apurado no encerramento do exercício, confrontando receitas e despesas de datas diferentes, porém apenas de datas dentro do exercício social da empresa, não possuindo índice de inflação acumulado, apenas índice de inflação do período.

O ativo médio é composto de ativo circulante, ativo realizável a longo prazo e ativo permanente, apresentando, no caso do realizável a longo prazo e do permanente, índice de inflação acumulado de vários exercícios.

Se a empresa não possuir ativo realizável a longo prazo nem ativo permanente, este índice não sofrerá distorções significativas quanto a falta de atualização monetária, porém os juros deverão ser desconsiderados para que não haja distorções no cálculo do índice.

Se a empresa possuir realizável a longo prazo e/ou permanente, este índice, na falta de correção monetária, apresentará distorções para mais, pois o ativo médio será corrigido por um índice de inflação acumulado superior ao índice de correção do lucro líquido.

A figura 16 apresenta os índices de rentabilidade do ativo pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1996 a 2002.

ANO	Rentabilidade do Ativo	
	LS	CMI
1996	-7,1%	-3,4%
1997	-2,0%	0,1%
1998	2,1%	2,1%
1999	2,6%	4,8%
2000	2,3%	2,8%
2001	2,0%	2,5%
2002	-4,4%	-0,3%

Figura 16: Rentabilidade do Ativo

Fonte: EPPING (2003, p. 38).

Devido ao comportamento pouco previsível do lucro líquido corrigido, este índice apresentou um comportamento o qual não seguiu um padrão definido ao longo dos anos.

3.4.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Obtido através da razão do lucro líquido pelo patrimônio líquido médio. Para que esse índice seja corrigido monetariamente é necessário trazer os saldos das respectivas contas a valor presente com os respectivos índices de inflação. Sendo assim, o índice de rentabilidade do patrimônio líquido corrigido é calculado de acordo com a relação 22:

$$\frac{\text{Lucro Líquido} - J + I}{\text{Patrimônio Líquido Médio} + I_{acpl}} \times 100$$

Relação 22

Sendo: J - juros;

I - inflação;

I_{acpl} - inflação acumulada do patrimônio líquido.

Este índice, como o índice de rentabilidade do ativo, sofre distorções quando as demonstrações contábeis não estão atualizadas monetariamente, pois o lucro líquido é apurado no encerramento do exercício confrontando receitas e despesas de datas diferentes, porém de datas dentro do próprio exercício social.

Já o patrimônio líquido, abordado anteriormente, geralmente tem saldo no balanço patrimonial da empresa desde há muito tempo, sendo corrigido por um índice de inflação acumulado. Por isso, na falta de atualização monetária este índice fica distorcido para mais, pois o patrimônio líquido deverá ser corrigido por um índice de inflação acumulado superior ao índice que corrigirá o lucro líquido.

A figura 17 apresenta os índices de rentabilidade do patrimônio líquido pela forma da legislação societária e pela forma da correção monetária integral da empresa Tupy S.A. no período de 1996 a 2002.

ANO	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	
	LS	CMI
1996	-43,9%	-18,3%
1997	-10,5%	0,3%
1998	12,6%	9,4%
1999	13,0%	19,0%
2000	11,0%	10,3%
2001	11,7%	10,4%
2002	-34,1%	-1,5%

Figura 17: Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Fonte: EPPING (2003, p. 38).

Como no índice de rentabilidade do ativo, devido ao comportamento pouco previsível do lucro líquido corrigido este índice apresentou um comportamento que não seguiu um padrão definido ao longo dos anos.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste trabalho foi feita uma abordagem histórica e conceitual sobre a correção monetária no Brasil e sobre a análise dos índices econômicos e financeiros obtidos através das demonstrações contábeis.

Foram abordadas também, as situações em que os índices econômicos e financeiros apresentam distorções quando os dados para a obtenção desses índices são extraídos de demonstrações contábeis sem correção monetária.

Para ter melhor visualização dessas situações, foram utilizados dados da empresa Tupy S.A., extraídos de EPPING (2003). Esses dados foram obtidos através de demonstrações contábeis publicadas de acordo com a legislação societária e em moeda de poder aquisitivo constante.

Nos casos analisados foi possível observar variações nas comparações dos índices obtidos através da legislação societária com os obtidos a partir da correção monetária, principalmente nos índices obtidos através de cálculos que contém as contas do ativo permanente e do patrimônio líquido.

Os índices que contém em seu cálculo a lucro líquido têm sua previsibilidade prejudicada, pois o lucro é influenciado simultaneamente por diversos fatores.

Observa-se desta forma que as análises de índices são bastante prejudicadas na falta de correção monetária, sendo importante a aplicação deste conceito pelos analistas, principalmente no que tange aos grupos do ativo permanente e do patrimônio líquido.

Nesse contexto pode ser interessante a aplicação da correção monetária da forma prevista originalmente na lei 6.404/76, tendo em vista que os baixos níveis de inflação verificados hoje no Brasil não distorcem significativamente os itens monetários, porém a inflação acumulada ao longo dos anos distorce os demais itens.

5 REFERÊNCIAS

BRASIL. Lei das Sociedades por Ações, lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõem sobre as sociedades por ações. **Manuais de Legislação Atlas**, 6.ed, São Paulo, 1999, v.28.

_____. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9249.htm>.

EPPING, Vantuir Luiz. **Os Efeitos da Ausência da Correção Monetária nas Análises das Demonstrações Contábeis**. Florianópolis, 2003. Monografia (Curso de Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina.

FEITOSA, Agricioneide. **Uma Análise dos Efeitos Inflacionários Sobre Demonstrações Contábeis de Empresas Brasileiras Traduzidas para Apresentação no Exterior**. São Paulo, 2002. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuaria da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

GIL, Antônio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**, São Paulo: Atlas, 1988.

GITMAN, Lawrence J.. **Princípios de Administração Financeira**. 7. ed, São Paulo: Harbra, 1997.

IUDICIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 5. ed, São Paulo: Atlas, 1993.

_____, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 5.ed, São Paulo: Atlas, 1993.

KERLINGER, Fred Nichols. **Metodologia da Pesquisa em Ciências Sociais: um tratamento conceitual**. 4. ed, São Paulo: EPU, 1979.

LAKATOS, Eva Maria & MARCONI, Maria de Andrade. **Metodologia do Trabalho Científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos**. 2. ed, São Paulo: Atlas, 1986.

LAKATOS, Eva Maria & MARCONI, Maria de Andrade. **Técnicas de Pesquisa:** planejamento e execução de pesquisas, elaboração, análise e interpretação de dados. 3. ed, São Paulo: Atlas, 1996.

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

NETO, Alexandre Assaf. **Estrutura e Análise de Balanços:** um enfoque econômico-financeiro. 3. ed, São Paulo: Atlas, 1987.

PORTAL BRASIL. Dispõem sobre Índice Geral de Preços de Mercado. Disponível em: <<http://www.portalbrasil.eti.br/igpm.htm>>.

SILVA, Edna Lúcia da, MENEZES, Estera Muszokat. **Metodologia da Pesquisa e Elaboração de Dissertação.** Florianópolis: UFSC, 2000.