VII CONGRESSO NACIONAL DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO
12 e 13 de agosto de 2011
ISSN 1984-9354

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA EM CONJUNTO COM AS DEMAIS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: UMA FERRAMENTA PARA A GESTÃO FINANCEIRA EFICAZ NAS ORGANIZAÇÕES.

Daiane dos Santos Barbosa
(*FURG)*
Alexandre Costa Quintana
(*FURG)*

Resumo
As informações geradas pela contabilidade são importantes ferramentas utilizadas pelos profissionais de finanças, visto que estas demonstram a situação econômico-financeira das empresas, num determinado período de tempo. Tal fato permite umma ampla análise de informações, que contribuem para a tomada de decisões. O presente estudo tem como objetivo geral analisar o reflexo da utilização da Demonstração dos Fluxos de Caixa, juntamente com as demais Demonstrações Contábeis, na gestão mais eficaz nas empresas. Trata-se de uma pesquisa aplicada quanto à natureza, descritiva quanto aos objetivos, documental quanto aos procedimentos e qualitativa quanto à abordagem do problema. Foi efetuada uma revisão na fundamentação teórica sobre a Gestão Financeira e os instrumentos utilizados para a obtenção de informações relevantes para a tomada de decisão nas empresas. Com base nesta teoria, foram calculados e analisados os indicadores de desempenho da DFC, considerando-se também, a influência das informações obtidas nos demais demonstrativos e relatórios financeiros. Os dados foram coletados no site da Bovespa, nas empresas do Setor de Tecnologia e Informação, segmento de Computadores e Equipamentos do período de 2007 a 2009. Ao final deste estudo, por meio das análises efetuadas, consegue-se compreender que as informações obtidas nos demonstrativos contábeis complementam-se entre si. E assim, consegue-se evidenciar que a Demonstração dos Fluxos de Caixa, quando analisada em conjunto com as demais demonstrações contábeis revelam informações essenciais para a tomada de decisões, contribuindo para a gestão mais eficaz nas organizações.

Palavras-chaves: Gestão Financeira, Demonstração dos Fluxos de Caixa, Demonstrações Contábeis, Análise.

1 INTRODUÇÃO

Para que uma empresa obtenha um retorno satisfatório em seus negócios, é imprescindível a figura do gestor financeiro, ou seja, do profissional responsável por administrar as finanças da empresa. A atual conjuntura sócio-econômica, com mercados cada vez mais exigentes, fez com que as empresas se preocupassem com a busca de melhores resultados, para se manterem competitivas no mercado.

A administração financeira é uma importante área de estudos, que envolve vários aspectos relacionados às estratégias de como obter melhores resultados e quais decisões contribuem para o sucesso nas organizações.

Encontram-se na literatura alguns estudos que abordam a gestão financeira como um instrumento relevante no processo de gestão e sua relação com a contabilidade. Verifica-se que Gasparetto (2004) procurou realizar algumas ponderações sobre o papel da Contabilidade na geração de informações para a gestão da empresa. Já Rocha e Rocha (2006) definem que uma gestão financeira eficaz tornou-se atualmente um fator crítico de sucesso. Em Almeida (2007), que a utilização do orçamento juntamente com relatórios contábeis, permite uma gestão financeira mais adequada a necessidades da organização.

Nesse contexto, as informações geradas pela contabilidade podem ser ferramentas utilizadas pelos profissionais de finanças, visto que estas demonstram a situação econômico-financeira das empresas, num determinado período de tempo. Tal fato permite uma análise de informações, que contribuem para a tomada de decisões.

As informações contidas em cada demonstração contábil possibilitam a análise sob diferentes aspectos, dentre eles, os relativos a situação patrimonial, os resultados obtidos e os fluxos de caixa gerados.

Neste enfoque, a Demonstração dos Fluxos de Caixa, pode trazer contribuição em termos de informação para a gestão nas empresas, quando revela o quanto de caixa é gerado em cada tipo de atividade.

Diante do acima descrito, o presente estudo tem como objetivo geral analisar o reflexo da utilização da Demonstração dos Fluxos de Caixa em conjunto com as demais Demonstrações Contábeis na gestão financeira mais eficaz nas organizações. E ainda tem por objetivos específicos:

- verificar se as estratégias e decisões inerentes à gestão financeira sofrem influência das informações geradas pelos demonstrativos contábeis;

- identificar de que maneira os dados obtidos na DFC revelam informações para a tomada de decisões financeiras nas empresas;

- analisar os índices de desempenho da DFC por meio de uma comparação entre os dados obtidos nas empresas analisadas.

A relevância deste estudo está em reunir diversas informações consideradas essenciais para uma gestão financeira eficaz, enfatizando a Demonstração dos Fluxos de Caixa como possível instrumento de valia para este propósito.

Dentre outras, são consideradas informações importantes as referentes aos resultados auferidos, a composição patrimonial, aos custos de produção ou serviços, rentabilidade, liquidez e os fluxos de caixa.

A análise deste conjunto de informações permite definir, por exemplo, qual a melhor opção de investimento para empresa, avaliando ainda, se há necessidade de captação de recursos junto a terceiros para financiá-lo, ou se a atividade operacional é suficiente para cobri-lo. Assim, o gestor tem a possibilidade de escolher a opção mais vantajosa para a empresa.

Diante do exposto, entende-se ser este um assunto relevante para os gestores, administradores, acionistas e demais interessados na situação econômico-financeira das empresas, que percebem, pela diversidade dessas informações, uma forma de aprimorar a administração de seus negócios.

2 A GESTÃO FINANCEIRA

Entende-se por administração financeira, a gestão dos recursos financeiros obtidos, aplicados e distribuídos pela empresa, no decorrer de suas atividades, como forma de honrar seus compromissos no prazo e ainda obter resultado.

A administração financeira deve conduzir os assuntos financeiros de qualquer tipo de empresa. O gestor deve desempenhar diversas tarefas financeiras, como exemplo, o planejamento, a avaliação de investimentos e a captação de fundos. Para isso, se faz necessário o conhecimento dos objetivos dos proprietários e acionistas da empresa, de modo a atender os interesses destes, sendo o gestor bem sucedido em seu esforço. (GITMAN, 2004)

Normalmente os interesses dos proprietários se diferenciam dos acionistas. Segundo Hoji (2008) os proprietários esperam que um investimento tenha um retorno compatível levando em consideração o risco assumido, por meio de lucros e retorno financeiro. Já os

acionistas, almejam os resultados econômicos e financeiros para serem remunerados pelos investimentos realizados.

Neste contexto, para que o gestor possa realizar seu trabalho em consonância com os objetivos dos proprietários e acionistas, torna-se necessário a obtenção de informações juntamente com as demais áreas da empresa. Segundo Cruz, Mendes e Quintana (2009, p.2) "o gerenciamento de todos os recursos financeiros disponíveis na empresa de forma competente demanda participação e integração de todos os responsáveis pela empresa."

Para atender as expectativas das empresas, que em mercados cada vez mais competitivos, buscam um diferencial que lhe tragam alguma vantagem em relação à concorrência, o gestor precisa tomar diversas decisões financeiras para a realização destes objetivos.

3 DECISÕES NA ÁREA FINANCEIRA

De acordo com Hoji (2008), o administrador financeiro tem como função, a análise, o planejamento e o controle das finanças, a tomada de decisões relacionadas a investimentos e financiamentos.

3.1 DECISÕES DE CURTO PRAZO

Para Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p.534) "as finanças de curto prazo envolvem uma análise de decisões que afetam os ativos e passivos circulantes e frequentemente exercem impacto sobre a empresa dentro do prazo de um ano".

Pode-se dizer que a administração financeira de curto prazo tem como objetivo gerir cada ativo circulante e cada passivo circulante de forma a contribuir positivamente para o valor da empresa, por meio do equilíbrio entre rentabilidade e risco. (GITMAN, 2004).

Neste contexto, diversas decisões de curto prazo precisam ser tomadas no cotidiano das empresas. O gestor deve verificar, por exemplo, a política de estoques, a administração do contas a pagar e a sincronização dos prazos de recebimento de clientes e pagamento a fornecedores.

Se o prazo de recebimentos das vendas for superior ao prazo de pagamento a fornecedores, o gestor deverá buscar alternativas de obter melhores prazos tão logo quanto possível, caso ao contrário, a empresa terá dificuldades financeiras. Neste sentido, Gitman (2004) expõe que "o objetivo deve ser encurtar o prazo de recebimento e ampliar o prazo médio de pagamento".

Desta forma, o gestor financeiro deve buscar a melhor maneira de gerir os fluxos de caixa da empresa. Conforme Hoji (2008, p.113):

> Na gestão do caixa, é importante conhecer a capacidade de obtenção de caixa a longo prazo da empresa. Conhecendo antecipadamente o limite máximo de recursos financeiros que a empresa poderá tomar emprestado de terceiros e do próprio acionista, é possível planejar com maior eficácia a expansão do nível de atividades e resolver eventuais problemas de oscilações nas disponibilidades de caixa.

Contribuindo com este assunto, Frezatti (1997) salienta que as pessoas que irão tomar as decisões sobre o fluxo de caixa, precisam conhecer a situação financeira da empresa, devendo questionar os responsáveis por cada departamento, quanto às possíveis anormalidades nos valores apurados, sugerindo melhorias que favoreçam a situação do caixa. Acrescenta, ainda, que o gestor financeiro deve estar sempre atualizado com relação às mudanças que ocorrem no mercado.

3.2 DECISÕES DE INVESTIMENTO

Para Souza e Clemente (2008, p.66) "um investimento, para a empresa, é um desembolso feito visando gerar um fluxo de benefícios futuros, usualmente superior a um ano". As decisões de investimentos devem ser muito bem definidas pelo gestor, tendo em vista que uma decisão adequada proporcionará benefícios para a empresa por um longo período. Por outro lado, uma escolha equivocada poderá ocasionar sérios problemas financeiros.

Por meio da análise de investimentos o gestor tem a possibilidade de avaliar se determinado investimento é vantajoso para a empresa; ou ainda verificar o que é melhor entre duas opções, como a compra de uma máquina nova para aumentar a produção ou o aumento da jornada de trabalho de seus colaboradores.

Para decidir qual a melhor opção de investimento, são utilizados alguns métodos de avaliação, como o Valor Presente Líquido (VPL), a Taxa Interna de Retorno (TIR) e o Prazo de Retorno (*Payback)*.

De acordo com Souza e Clemente (2008), o VPL é a técnica de análise mais conhecida e utilizada e indica a concentração de todos os valores esperados de um fluxo de caixa na data zero. A TIR é a taxa que torna nulo o Valor Presente Líquido de um fluxo de caixa. Já o *Payback*, segundo Hoji (2008, p.171) "consiste na apuração do tempo necessário para que a soma dos fluxos de caixa líquidos periódicos seja igual a do fluxo de caixa líquido do instante inicial".

Diante do exposto, entende-se que o gestor deve ter conhecimento sobre as técnicas de avaliação de investimentos, de forma a analisar os fluxos de caixa gerados por cada um destes, baseando-se nestas informações para a tomada de decisões.

3.3 DECISÕES DE FINANCIAMENTO

Para Sanvicente (1983, p.12) "o que se deseja fazer é definir e alcançar uma estrutura ideal em termos de fontes de recursos, dada a composição dos investimentos". O gestor precisa definir como será feita a obtenção destes recursos, de acordo com o tipo de investimento que será realizado, verificando se são mais vantajosos os financiamentos de curto ou longo prazo.

A empresa poderá obter recursos de duas maneiras, por meio do capital próprio ou do capital de terceiros. Segundo Braga (1989, p.311) "o capital próprio é representado pelas contas que compõem o Patrimônio Líquido e o capital de terceiros corresponde aos saldos das contas do Passivo Circulante e do Exigível a longo prazo".

A empresa pode utilizar seu capital próprio para financiar suas atividades, por meio dos lucros acumulados e pelo aumento do capital social. E também poderá utilizar-se de recursos de terceiros, que conforme Hoji (2008) são obtidos, basicamente por meio de empréstimos, financiamentos e emissão de títulos de dívida.

No que se refere aos empréstimos e financiamentos, o gestor deve verificar se o retorno dos investimentos decorrentes destes financiamentos são suficientes para compensar o custo do capital investido. Em outras palavras, ele deve avaliar se as taxas de juros cobradas são compatíveis com a realidade da empresa.

Partindo dos referenciais teóricos abordados até o momento, surge a necessidade de mencionar, os instrumentos financeiros utilizados para a obtenção destas informações: as Demonstrações Contábeis.

4 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

De acordo com a Lei nº 6.404, de 15.12.1976, art. 176, ao final de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração da companhia as seguintes demonstrações financeiras:

I - balanço patrimonial;

II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III - demonstração do resultado do exercício;

IV - demonstração dos fluxos de caixa; e

V - se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

A Lei nº 6.404/76 não obriga a elaboração da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido. Mas a Comissão de Valores Mobiliários, por meio da instrução CVM n.º59, de 22.12.1986, dispõe sobre a obrigatoriedade da elaboração e publicação da DMPL pelas companhias de capital aberto.

Além das Demonstrações Contábeis propriamente ditas, existem outros importantes instrumentos para gestão: o relatório da administração e as notas explicativas às demonstrações contábeis.

4.1 BALANÇO PATRIMONIAL (BP)

Segundo Silva (2005, p.94) "o Balanço retrata a posição patrimonial da empresa em determinado momento, composta por bens, direitos e obrigações", sendo que o ativo representa os bens e direitos e o passivo as obrigações.

Conforme disposto na Lei nº 6.404, art. 178, redação alterada pela Lei nº 11.941 de 27.05.2009, as contas do ativo são divididas em dois grandes grupos: o ativo circulante e o ativo não circulante. Já no passivo as contas são divididas em: passivo circulante, passivo não circulante e patrimônio líquido.

As informações evidenciadas no Balanço Patrimonial referem-se, no ativo, aplicações de recursos da empresa em bens e direitos e no passivo, a obtenção de recursos por meio do capital próprio e do capital de terceiros.

4.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)

De acordo com Hoji (2008, p.266) "a Demonstração de Resultado do Exercício é uma demonstração contábil que apresenta o fluxo de receitas e despesas, que resulta em aumento ou redução do patrimônio líquido entre duas datas", ou seja, ela demonstra se a empresa obteve lucro ou prejuízo em um determinado período.

Segundo Quintana (2009) o princípio da competência deve ser observado ao elaborar a DRE, confrontando as receitas com os custos e despesas correspondentes, procurando obter em determinado período, o resultado da empresa.

Na DRE podem ser visualizadas informações relativas, por exemplo, às deduções da receita bruta, o custo dos produtos vendidos ou serviços prestados, as provisões para imposto de renda e contribuição social, as participações e contribuições. Sendo todas essas informações de grande valia para a tomada de decisões financeiras.

4.3 DEMAIS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A Norma Brasileira de Contabilidade - NBC T 3.4, conceitua a demonstração de lucros ou prejuízos acumulados, como a demonstração contábil destinada a evidenciar, num determinado período, as mutações nos resultados acumulados da entidade.

A Lei nº 6.404/76, em seu art. 186, determina que a DLPA poderá ser incluída na Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido - DMPL, quando elaborada pela companhia.

Segundo Silva (2005) a DMPL é mais informativa para fins de análise, tendo em vista que esta considera não somente os lucros acumulados, como na DLPA, mas sim as modificações ocorridas em todo o patrimônio líquido.

Com a aprovação da Lei nº 11.638, de 28.12.2007, a Demonstração do valor adicionado tornou-se uma demonstração contábil obrigatória para as companhias de capital aberto.

O art. 188, da Lei nº 6.404/76, com redação alterada pela Lei nº 11.638/07, determina que a demonstração do valor adicionado deverá indicar:

> O valor da riqueza gerada pela companhia, a sua distribuição entre os elementos que contribuíram para a geração dessa riqueza, tais como empregados, financiadores, acionistas, governo e outros, bem como a parcela da riqueza não distribuída.

4.4 NOTAS EXPLICATIVAS E RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

As notas explicativas contribuem para a análise das informações constantes nas demonstrações contábeis. Conforme Hoji (2008, p.274):

> As Notas Explicativas devem complementar as demonstrações contábeis, juntamente com quadros analíticos ou outras demonstrações contábeis necessárias para o esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício.

De acordo com Silva (2005, p.89) “o relatório de administração deve funcionar como uma prestação de contas dos administradores aos acionistas, e, ao mesmo tempo, deve fornecer uma análise prospectiva”.

O relatório de administração também contribui para interpretação dos dados obtidos nos demonstrativos contábeis. É oportuno mencionar que existem empresas que só o elaboram por ser uma exigência legal, deixando de incluir informações relevantes para a análise. Mas existem aquelas que incluem informações importantes, como as estratégias aplicadas, metas atingidas e os objetivos futuros.

Percebe-se, assim, a gama de informações que os demonstrativos contábeis revelam para o administrador financeiro, contribuindo para a tomada de decisões eficazes nas empresas.

5 A DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA (DFC)

A Demonstração dos Fluxos de Caixa tornou-se obrigatória, no Brasil, com a aprovação da Lei nº 11.638, de 28.12.2007, para todas as sociedades anônimas e demais empresas consideradas de grande porte (QUINTANA, 2009).

No intuito de estabelecer regras para elaboração da Demonstração dos Fluxos de Caixa e oficializar sua estrutura, a Coordenadoria Técnica do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) aprovou o "PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 03 – DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA" em 13.06.2008. Tal pronunciamento foi elaborado com base na IAS – 7 – *Statement of Cash Flows*, emitido pelo IASB – *International Accounting Standards Board* e foi aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários, conforme resolução CVM nº 547, de 13.08.2008.

Segundo Reis (2009, p.158) "a Demonstração dos Fluxos de Caixa indica a origem de todos os recursos monetários que entraram no caixa, bem como onde foram aplicados os recursos monetários que saíram do caixa em determinado período".

De acordo com a CPC 03, item 11: "a demonstração dos fluxos de caixa deve apresentar os fluxos de caixa de período classificados por atividades operacionais, de investimento e de financiamento".

As atividades operacionais, basicamente são derivadas das principais atividades geradoras de receita da entidade. São exemplos, de fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais: os recebimentos de caixa pela venda de produtos ou serviços, os pagamentos de caixa a fornecedores de mercadorias ou serviços, os pagamentos a empregados e os pagamentos ou restituição de caixa de impostos sobre a renda (CPC 03, item 15).

Para Hoji (2008, p.154) "as atividades de investimentos refletem os efeitos das decisões tomadas sobre as aplicações, em caráter permanente, de recursos necessários, para a operacionalização do empreendimento", ou seja, representam a maneira como os recursos obtidos, que irão gerar ganhos futuros, foram aplicados. São alguns exemplos de fluxos gerados pelas atividades de investimento citados pela CPC 03, item 18: os recebimentos de caixa pela venda ou os pagamentos de caixa pela compra de ativo imobilizado, intangível e outros ativos de longo prazo.

Segundo Iudícibus, Martins e Gelbcke (2003, p.400) as atividades de financiamento "relacionam-se com os empréstimos de credores e investidores à entidade". A CPC 03, em seu item 19, menciona a importância da divulgação separada dos fluxos de caixa das atividades de financiamento, pois estas prevêem as exigências sobre os fluxos de caixa futuros pelos fornecedores de capital a entidade. Neste mesmo item, a CPC exemplifica algumas atividades consideradas de financiamento, como o caixa recebido pela emissão de ações e a amortização de empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa pode ser elaborada de duas formas: pelo método direto ou pelo método indireto. O que difere um método do outro é a forma de apresentação das atividades operacionais.

O método direto, segundo Campos Filho (1999, p.30) "consiste em classificar os recebimentos e pagamentos de uma empresa, utilizando as partidas dobradas", ou seja, procura identificar os recebimentos e pagamentos por caixa, ou equivalentes de caixa, de forma a determinar o fluxo de caixa líquido gerado pelas operações.

Já pelo método indireto, conforme descrito na CPC 03, o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais é determinado após alguns ajustes nos lucros ou prejuízos, ou seja, segundo Quintana (2009, p.26):

> O resultado sem o efeito das transações que não envolvem caixa, dos diferimentos ou outras apropriações por competência sobre recebimentos ou pagamentos operacionais passados ou futuros e sem os itens de receita e despesa associados aos fluxos de atividades de investimento ou de financiamento.

5.1 MEDIDAS DE DESEMPENHO DA DFC

Assim como as demais demonstrações contábeis, a Demonstração dos Fluxos de Caixa também possui indicadores de desempenho para fins analise de dados. De acordo com Braga e Marques (2001) os indicadores mais importantes são divididos em quatro categorias, conforme quadro 1:

1º CATEGORIA - QUOCIENTES DE COBERTURA DE CAIXA		
Cobertura de Dívidas com Caixa	=	(FCO – dividendo total) / exigível
Cobertura de Dividendos com Caixa	=	FCO / dividendos totais
2° CATEGORIA -QUOCIENTES DE QUALIDADE DO RESULTADO		
Qualidade das Vendas	=	Caixa das Vendas / vendas
Qualidade do Resultado	=	FCO / Resultado Operacional
3º CATEGORIA - QUOCIENTES DE DISPÊNDIOS DE CAPITAL		

Aquisições de Capital	=	(FCO - dividendo total) / caixa pago por investimento de capital
Investimento / Financiamento	=	Fluxo de caixa liq. para investimentos / fluxo de caixa líquido de financiamentos
4º CATEGORIA - RETORNOS DO FLUXO DE CAIXA		
Fluxo de Caixa por ação	=	(FCO - dividendos preferenciais) / quantidade de ações ordinárias
Retorno do Caixa sobre os ativos	=	FCO antes juros e impostos / ativos totais
Retorno sobre o passivo e patrimônio líquido	=	FCO / (patrimônio líquido + passivo não circulante)
Retorno sobre o patrimônio líquido	=	FCO / patrimônio líquido

* FCO – Fluxo de Caixa Operacional

Quadro 1: Indicadores de Desempenho da DFC.

Fonte: Adaptado de Braga e Marques (2001).

5.1.1 QUOCIENTES DE COBERTURA DE CAIXA

Com o cálculo dos índices de cobertura de caixa, pode-se avaliar a liquidez do empreendimento. Segundo Braga e Marques (2001) o índice de cobertura de dívidas com caixa pode ser obtido dividindo-se o fluxo de caixa operacional retido pelas dívidas totais. Este índice revela o número de anos que seria necessário para saldar todo o exigível. E o quociente de cobertura de dividendos com caixa demonstra a capacidade que a empresa possui de pagar dividendos preferenciais e ordinários, com base em seu FCO normal.

5.1.2 QUOCIENTES DE QUALIDADE DE RESULTADOS

Nesta categoria os índices de desempenho se referem a qualidade do resultados. O quociente de qualidade das vendas, conforme Braga e Marques (2001, p.13) "mede a proporção das receitas de vendas convertidas em dinheiro no exercício pelos recebimentos e cobranças de clientes".

O quociente de qualidade dos resultados tem o objetivo de indicar a dispersão entre os fluxos de caixa e os lucros divulgados. Neste, pode-se desconsiderar o efeito de itens que não afetam as disponibilidades, como os juros, impostos e a depreciação, o que resulta em uma melhor aproximação do caixa aos resultados (Braga e Marques, 2001).

5.1.3 QUOCIENTES DE DISPÊNDIO DE CAPITAL

Os indicadores de desempenho desta categoria abrangem as aquisições de capital e as relações das atividades de investimento com as atividades operacionais e de financiamento. Para Braga e Marques (2001, p.14):

> Nesse sentido, o quociente de aquisições de capital sinaliza a habilidade do negócio em atender suas necessidades por dispêndios líquidos de capital (aquisições menos alienações), sendo calculado como fluxos de caixa

> operacionais retidos divididos pelas aquisições líquidas de ativos produtivos (imobilizado). Utiliza-se o montante dos fluxos de caixa retidos após o pagamento de dividendos como um parâmetro da disponibilidade efetiva de caixa para financiamento daqueles investimentos. Mesmo que os dividendos não sejam pagos no exercício atual em razão de insuficiência financeira temporária, caso o tenham sido no passado, existe uma razoável expectativa de que continuarão a ocorrer. Desse modo, os dividendos pagos (ou esperados) seriam deduzidos dos fluxos de FCO.

De acordo com Braga e Marques (2001, p.15):

> A relação investimento e financiamento compara os fluxos líquidos necessários para finalidades de investimento, com aqueles gerados de financiamento. Por outro lado, os fluxos de caixa das atividades de investimento podem ser também comparados aos fluxos de caixa das atividades operacionais.

5.1.4 RETORNOS DO FLUXO DE CAIXA

Esta categoria abrange os indicadores de fluxo de caixa por ação e retorno sobre investimento.

O fluxo de caixa por ação é calculado dividindo-se o caixa disponível aos acionistas ordinários pelo número médio ponderado de ações ordinárias em circulação, sinalizando o fluxo de caixa operacional atribuível a cada ação ordinária. O retorno de caixa sobre os ativos totais, considerando o caixa deduzido dos impostos e juros, verifica o retorno sobre o investimento total realizado. O retorno de caixa sobre o capital investido revela a capacidade de recuperação de caixa para os investidores. Por último, o quociente de retorno sobre o patrimônio líquido verifica qual taxa de recuperação de caixa dos investimentos realizados pelos acionistas da empresa (BRAGA; MARQUES, 2001).

Assim, os indicadores de desempenho geram informações de grande valia para o gestor, devendo estas serem interpretadas criteriosamente de acordo com as particularidades de cada empresa.

6 METODOLOGIA DE PESQUISA

O método utilizado para a realização desta pesquisa foi o dedutivo, que conforme Lakatos (2007) parte de teorias e leis, predizendo a ocorrência de fenômenos particulares. Já quanto à natureza trata-se de uma pesquisa aplicada, pois por meio do cálculo de indicadores financeiros, evidencia-se a situação das empresas.

Quanto aos objetivos é uma pesquisa descritiva. Conforme Gil apud Beuren e Raupp (2009), o principal objetivo da pesquisa descritiva é descrever as características de determinada população, fenômeno, ou a relação entre as variáveis. De acordo com Triviños (1987, p.112), “os estudos descritivos exigem do investigador, para que a pesquisa tenha certo

grau de validade científica, uma precisa delimitação de técnicas, métodos, modelos e teorias que orientarão a coleta e a interpretação dos dados". Assim, essa pesquisa é descritiva, pois busca descrever a teoria relativa à administração financeira e os instrumentos que revelam a situação econômica e financeira das empresas, delimitando a base de informações que será necessária para a posterior análise dos dados.

Quantos aos procedimentos é uma pesquisa documental, pois conforme Beuren e Raupp (2009, p.89), "sua notabilidade é justificada no momento em que se podem organizar informações que se encontram dispersas, conferindo-lhe uma nova importância como fonte de consulta". No caso desta pesquisa, foi feita a coleta das demonstrações financeiras e demais relatórios, buscando separar as informações necessárias a interpretação da situação econômico-financeira da empresa, por meio do cálculo dos indicadores da DFC e da análise dos dados.

Com relação à abordagem do problema trata-se de uma pesquisa qualitativa, pois interpreta os dados coletados para avaliar a situação das empresas, utilizando do cálculo de indicadores, mas não de cálculos estatísticos. Para, Beuren e Raupp (2009), nesse tipo de pesquisa são feitas análises mais profundas com relação ao objeto de estudo, diferentemente do método quantitativo que é caracterizado pelo emprego de instrumentos estatísticos na coleta e no tratamento dos dados.

Este estudo foi elaborado, partindo-se de uma revisão na fundamentação teórica, por meio de livros, revistas, artigos e legislações relacionadas com a Gestão Financeira e os instrumentos utilizados para a obtenção de informações relevantes para a tomada de decisão nas empresas.

As empresas selecionadas para análise dos dados foram àquelas com ações na Bovespa, do Setor de Tecnologia e Informação, segmento de Computadores e Equipamentos, conforme discriminado a seguir:

	RAZÃO SOCIAL	REGIÃO
1	Bematech S/a	Paraná
2	Itautec S/a - Grupo itautec	São Paulo
3	Positivo Informática S/a	Paraná

Para a aplicação prática desta pesquisa foi coletado as seguintes informações, referente ao período de 2007 a 2009, no *site* da Bolsa de Valores de São Paulo:

- as Demonstrações dos Fluxos de Caixa;

- os relatórios de administração; e

- outras informações adicionais constantes nas demais demonstrações contábeis, inclusive as notas explicativas a estas demonstrações.

7 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com base nos dados coletados das três empresas analisadas efetuam-se os cálculos e análise dos indicadores da DFC, evidenciando-se, também, como as informações constantes nas demonstrações contábeis influenciam a tomada de decisões nas empresas. A seguir, conforme figura 01, as informações utilizadas para o cálculo dos índices:

INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA O CÁLCULO DOS INDICADORES									
EMPRESAS	BEMATECH			ITAUTEC			POSITIVO		
PERÍODOS	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Caixa Líquido Atividades Operacionais	54.616,00	37.647,00	-54.025,00	10.007,00	7.740,00	869,00	99.887,00	60.114,00	43.871,00
Caixa Líquido Atividades de Investimento	-85.621,00	-94.313,00	-68.511,00	-31.819,00	-32.910,00	-64.035,00	-64.405,00	-75.079,00	-29.543,00
Caixa Líquido Atividades Financiamento	-15.656,00	-13.755,00	294.458,00	-10.343,00	13.358,00	45.204,00	-46.828,00	-4.064,00	-38.470,00
Aumento(Redução) de Caixa e Equivalente	**-46.661,00**	**-70.421,00**	**171.922,00**	**-32.155,00**	**-11.812,00**	**-17.962,00**	**-11.346,00**	**-19.029,00**	**-24.142,00**
Passivo Circulante + Não Circulante (Exigív	116.931,00	106.343,00	110.889,00	797.655,00	758.683,00	646.541,00	723.535,00	591.142,00	408.864,00
Passivo Não Circulante	43.259,00	40.341,00	40.127,00	235.274,00	285.420,00	251.867,00	40.320,00	24.963,00	13.258,00
Patrimônio Líquido	376.293,00	379.351,00	345.030,00	496.082,00	453.094,00	423.077,00	624.405,00	570.009,00	522.372,00
Ativo Total (Circulante + Não Circulante)	493.224,00	485.694,00	455.919,00	1.293.737,00	1.211.777,00	1.069.618,00	1.347.940,00	1.161.151,00	931.236,00
Resultado Operacional	39.126,00	54.212,00	2.326,00	65.987,00	54.599,00	129.304,00	53.209,00	147.285,00	90.964,00
Saldo Inicial de Clientes	91.400,00	60.148,00	35.470,00	398.644,00	323.646,00	252.171,00	435.179,00	447.299,00	257.497,00
Saldo Final de Clientes	90.997,00	91.400,00	60.148,00	464.828,00	398.644,00	323.646,00	409.960,00	435.179,00	447.299,00
Receita Bruta	388.877,00	380.412,00	293.605,00	2.087.629,00	1.987.027,00	1.702.281,00	2.513.110,00	2.229.200,00	2.034.062,00
Caixa pago por investimentos de capital	27.198,00	27.134,00	68.511,00	31.819,00	32.910,00	64.035,00	63.780,00	74.557,00	0,00
Dividendos e juros pagos	9.995,00	8.608,00	7.672,00	10.727,00	17.702,00	19.564,00	17.000,00	63.293,00	0,00
Juros e Impostos	5.588,00	15.535,00	75,00	12,00	-32.820,00	7.839,00	73.290,00	7.432,00	0,00
Número de Ações Capital - mil	54266	54266	54266	11651	11651	11651	87800	87800	87800

Figura 01: Informações coletadas nas demonstrações contábeis de 2007, 2008 e 2009.

Fonte: Elaborado pela autora.

Com base nestas informações foram calculados os índices de desempenho da DFC, conforme figura 02:

INDICADORES	BEMATECH			ITAUTEC			POSITIVO		
QUOCIENTES DE COBERTURA DE CAIXA	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Cobertura de Dívidas com Caixa	0,3816	0,2731	-0,5564	-0,0009	-0,0131	-0,0289	0,1146	-0,0054	0,1073
Cobertura de Dividendos com Caixa	5,4643	4,3735	-7,0418	0,9329	0,4372	0,0444	5,8757	0,9498	-
QUOCIENTES DE QUALIDADE DO RESULTADO	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Qualidade das Vendas	1,0010	0,9178	0,9159	0,9683	0,9623	0,9580	1,0100	1,0054	0,9067
Qualidade do Resultado	1,3959	0,6944	-23,2266	0,1517	0,1418	0,0067	1,8773	0,4081	0,4823
QUOCIENTES DE DISPÊNDIOS DE CAPITAL	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Aquisições de Capital	1,6406	1,0702	-0,9005	-0,0226	-0,3027	-0,2919	1,2996	-0,0426	-
Investimento/ financiamento	5,4689	6,8566	-0,2327	3,0764	-2,4637	-1,4166	1,3754	18,4742	0,7679
RETORNOS DO FLUXO DE CAIXA	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Fluxo de Caixa por ação	1,0064	0,6937	-0,9956	0,8589	0,6643	0,0746	1,1377	0,6847	0,4997
Retorno do Caixa sobre os ativos	0,1221	0,1095	-0,1183	0,0077	-0,0207	0,0081	0,1285	0,0582	0,0471
Retorno sobre o passivo e patrimônio líquido	0,1302	0,0897	-0,1403	0,0137	0,0105	0,0013	0,1503	0,1010	0,0819
Retorno sobre o patrimônio líquido	0,1451	0,0992	-0,1566	0,0202	0,0171	0,0021	0,1600	0,1055	0,0840

Figura 02 – Indicadores de Desempenho da DFC Calculados.
Fonte: Elaborado pela autora.

7.1 QUOCIENTES DE COBERTURA DE CAIXA

Com relação ao índice de cobertura de dívida com caixa, a Bematech apresentou em 2007 um índice desfavorável, pois seu fluxo de caixa operacional foi negativo neste período. Em 2008 e 2009 houve aumento nestes índices, passando a empresa a ter capacidade de quitar suas obrigações de curto e longo prazo com o fluxo de caixa operacional. Conforme relatório de administração, o caixa disponível da Bematech em 2009, está aplicado em CDBs atrelados à variação do CDI e em bancos de primeira linha em um montante de R$ 68,5 milhões, representando um caixa líquido de R$ 54,9 milhões, o que assegura a liquidez frente a compromissos financeiros e oportunidades de investimento.

Já a Itautec apresenta índices negativos nos três anos analisados, ou seja, não possui capacidade de liquidar suas dívidas com seu fluxo de caixa operacional. E a Positivo, no ano de 2007 e 2009 conseguiu honrar com suas obrigações, porém no ano de 2008, apresenta um aumento elevado no valor distribuído de lucros e dividendos, o que gerou a falta de caixa líquido operacional para quitar as dívidas.

No que tange ao índice de cobertura de dividendos com caixa, todas as empresas apresentam capacidade de pagar seus dividendos com o fluxo de caixa operacional, exceto a Bematech, que no ano de 2007 precisou recorrer aos financiamentos para conseguir pagar os dividendos e outras obrigações e a Positivo, que na DFC não consta a informação referente aos pagamentos de dividendos no ano 2007.

7.2 QUOCIENTES DE QUALIDADE DO RESULTADO

Os índices de qualidade das vendas indicam o quanto das receitas de vendas são convertidas em dinheiro pelos recebimentos de clientes. As três empresas analisadas apresentam bons índices de conversão das vendas em caixa, com aumentos consecutivos a cada ano analisado. Para o cálculo deste indicador considerou-se a diferença entre a receita bruta e a variação na conta de clientes dividida pela receita bruta total do período. Assim, salienta-se, que como as empresas analisadas optaram por elaborar a DFC pelo método indireto, os índices aqui calculados não são exatos, e sim, somente aproximados dos valores reais.

Conforme mencionado nos relatórios de administração de ambas as companhias, a crise financeira mundial desencadeada no começo de 2009 gerou uma forte retração no mercado, o que contribuiu para a redução no consumo e nos investimentos realizados por muitas empresas como medida de segurança. Mesmo assim, as três empresas analisadas conseguiram superar a crise, mantendo bons índices de qualidade de vendas.

Os indicadores de qualidade dos resultados apresentados pelas empresas indicam que o resultado operacional gerou caixa operacional em todos os períodos analisados, exceto a Bematech, que teve prejuízo no ano de 2007.

7.3 QUOCIENTES DE DISPÊNDIO DE CAPITAL

Os quocientes de aquisição de capital indicam a capacidade que o caixa operacional possui para pagar as aquisições com ativos que irão gerar algum benefício futuro, como compra de máquinas e equipamentos, aquisições de intangíveis e gastos pré- operacionais. A Itautec é a empresa que apresenta os menores índices, ou seja, esta não consegue financiar os seus investimentos de capital com os seus fluxos operacionais, precisando recorrer a empréstimos para pagar seus investimentos. A Positivo apresenta bons índices em 2007 e 2009, não conseguindo cobrir os investimentos somente no ano de 2008. Já a Bematech apresentou índice negativo em 2007, mas nos anos seguintes a situação melhora com um índice de 107,02% em 2008, e 164,06% em 2009.

A relação investimento/financiamento revela como os investimentos estão sendo financiados. A Bematech apresentou em 2007 o índice negativo, demonstrando que os investimentos foram totalmente pagos pelas atividades de financiamentos, por meio do aumento de capital. Já no ano de 2008 e 2009 os índices não acrescentaram nenhuma informação, tendo em vista que só houve pagamentos, e nada de entrada de recursos. Em 2009, na Positivo, a cada R$1,37 investido, R$ 1,00 é referente a financiamento, e na Itautec a cada R$ 3,07 equivale a R$ 1,00 financiado.

Conforme relatório de Administração, a Bematech, em 2009, efetuou investimentos em pesquisa e desenvolvimento que totalizaram R$ 22,3 milhões, sendo R$ 16,6 milhões capitalizados como ativo intangível, e o restante reconhecidos como despesas do exercício. Também foram feitos outros investimentos, em ativos necessários à manutenção das operações e introdução de novos produtos e serviços, pagamento de aquisições de empresas e no sistema ERP corporativo, totalizando em torno de R$ 63 milhões. Na Itautec, neste mesmo período foram investidos R$ 84,1 milhões, sendo R$ 60,7 milhões em desenvolvimento de tecnologia e R$ 23,4 milhões em imobilizado operacional, destacando-se os investimentos

para implantação de sistemas de gestão de negócios e equipamentos de tecnologia da informação. Já na Positivo, foram realizados investimentos em ativo fixo no total de R$ 33,3 milhões, os quais foram direcionados principalmente ao projeto ERP e em pesquisa e desenvolvimento.

Assim, todas as empresas analisadas efetuaram vultosos investimentos, sendo que em alguns períodos elas conseguiram cobrir seus investimentos com o caixa gerado pelas atividades de financiamentos, e em outros foi necessário utilizar também o caixa gerado pelas operações.

7.4 RETORNOS DOS FLUXOS DE CAIXA

O retorno de caixa por ação revela o fluxo de caixa atribuível a cada ação ordinária. No geral, todas as empresas apresentaram retornos positivos, com exceção da Bematech, no ano de 2007, por ocasião do prejuízo já mencionado.

O retorno do caixa sobre o ativo revela o retorno sobre o investimento total. Na Bematech, nos anos de 2008 e 2009 o investimento foi recuperado na média em 11% das disponibilidades do período. Na Positivo a média de retorno ficou em torno de 8% para os três anos analisados e a Itautec apresentou os menores índices, com retorno em média de apenas 0,79% nos anos de 2007 e 2009.

O retorno sobre o passivo e o patrimônio líquido indica o retorno de caixa para os acionistas e credores. Em todas as empresas observou-se o aumento consecutivo de retorno nos três anos analisados, sendo a Positivo, a empresa que apresenta os índices mais elevados.

O retorno sobre o patrimônio líquido indica o percentual de recuperação de caixa dos investimentos realizados pelos acionistas. Este índice também aumentou em todas as empresas nos anos analisados e a que apresenta os índices mais elevados é a Positivo, que em 2009, trouxe um retorno de 16% do capital investido aos seus acionistas.

7.5 AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E AS DECISÕES FINANCEIRAS

Com base na análise do Balanço Patrimonial, na Bematech, verifica-se a cada ano, um significativo aumento do saldo do Ativo Permanente - de 35%, de 2007 para 2008 e de 34% de 2008 para 2009. Esses aumentos foram decorrentes, principalmente, dos acentuados investimentos realizados em ativos intangíveis. Já na Itautec, não houve variações tão expressivas nos valores investidos, havendo queda de 16%, de 2007 para 2008, e um pequeno aumento de 1,48% de 2008 para 2009. A Positivo apresenta um aumento maior que 100% de 2007 para 2008 em seu Ativo Permanente, o que se deve a elevação dos investimentos em imobilizados e intangíveis. Complementando essas informações, a relação investimento /

financiamento estabelecida pela análise dos indicadores da DFC, indica que tais investimentos foram realizados tanto com o caixa operacional quanto com os recursos decorrentes das atividades de financiamento. Assim, esses dados revelam onde as empresas estão investindo os seus e recursos, e possibilita ao gestor, verificar se os investimentos estão sendo realizados da forma mais vantajosa possível, avaliando se estes devem ser financiados a curto ou longo prazo, de acordo com o retorno que poderão trazer no futuro.

Por exemplo, na Positivo, a conta de empréstimos e financiamentos está totalmente classificada no Passivo Circulante, o que indica que a obtenção de recursos foi realizada totalmente com capital de terceiros de curto prazo. Neste momento, surge um ponto para análise: será que a empresa não está financiando bens que trarão benefícios em distantes períodos, com recursos de curto prazo? Não seria mais vantajoso obter prazos maiores, condizentes com o período de retorno do investimento? As respostas a essas questões devem ser bem pensadas e avaliadas pelo administrador, e com certeza, farão diferença no momento da tomada de decisões financeiras.

Ainda, pela Demonstração do Resultado do Exercício observa-se, que a Bematech encerrou o ano de 2007, com prejuízo. Percebe-se valores sensivelmente altos de despesas operacionais se comparados com a receita bruta do período. Tal situação refletiu nos fluxos de caixas gerados pela companhia, que em 2007, ficou com caixa operacional líquido negativo e teve um aumento substancial no caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento. Com isso, entende-se que as ações realizadas na empresa refletem na estrutura financeira como um todo, prejudicando o fluxo normal das atividades, precisando a empresa recorrer a outras fontes de recursos para cumprir suas obrigações e ainda obter lucro. Desta forma, cabe ao gestor verificar o que é necessário para melhorar esse desempenho - reduzir custos e despesas, aumentar a margem de lucro, renovar o imobilizado com a finalidade de aumentar a produtividade, rever a política de estoques ou investir na divulgação de produtos. Estes são exemplos de medidas que podem resolver possíveis anormalidades nas empresas, dependendo das dificuldades enfrentadas por cada uma delas.

Desta forma, as informações aqui evidenciadas e muitas outras que podem ser extraídas das Demonstrações Contábeis, servem para demonstrar ao gestor como está a situação da empresa num determinado período e possibilitar a tomada de decisões baseadas na realidade econômico-financeira que cada empresa apresenta.

8. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com base nos referenciais teóricos abordados e na análise dos dados, pode-se entender como os instrumentos financeiros – a Demonstração dos Fluxos de Caixa juntamente com as demais demonstrações contábeis, contribuem para a gestão eficaz nas empresas.

Pelas informações contidas nas demonstrações contábeis e nos demais relatórios financeiros, o gestor consegue visualizar a situação econômica e financeira da empresa, avaliando em que pontos é preciso melhorar, utilizando-se destas informações como um suporte para a tomada de decisões. A Demonstração dos Fluxos de Caixa permite a visão mais simplificada dos recursos monetários provenientes das atividades da empresa, demonstrando claramente o que a empresa possui de disponibilidades, o que agrega bastante as informações evidenciadas pelas demais demonstrações contábeis, que se utilizam do regime de competência para o registro dos fatos.

Neste estudo, foram calculados os indicadores financeiros em quatro categorias: os quocientes de cobertura de caixa, de qualidade do resultado, de dispêndios de capital e retornos do fluxo de caixa.

Com relação aos quocientes de cobertura de caixa, as empresas analisadas apresentaram capacidade de cumprir com as obrigações de curto e longo prazo com seu caixa operacional em alguns períodos e em outros apresentaram índices negativos, precisando recorrer a fontes de financiamento. Os indicadores de qualidade de resultado, no geral retornaram bons índices, apenas no que tange a qualidade das vendas, seria necessário informações mais precisas relativas aos recebimentos das vendas para se obter índices mais exatos.

Quanto aos índices de dispêndios de capital, as empresas analisadas apresentam variações, em alguns períodos conseguem pagar seus investimentos com caixa operacional, em outros há necessidade de financiamentos. No geral, todas as empresas apresentaram retornos de seus fluxos de caixas satisfatórios, sendo o índice de retorno para os acionistas os mais expressivos.

Assim, os indicadores revelam evidências que chamam a atenção do gestor para um estudo um pouco mais profundo das informações apuradas; a fim de buscar medidas que vise corrigir possíveis anormalidades nas operações, e ainda avaliar quais seriam as melhores alternativas de investimentos e fontes de financiamento para cada empresa, de acordo com suas características específicas, como o segmento e o mercado em que atuam.

Portanto, consegue-se evidenciar pelo conjunto das informações abordadas neste estudo, que a Demonstração dos Fluxos de Caixa, juntamente com as demais demonstrações

financeiras vem a contribuir com a gestão mais eficaz nas empresas, revelando informações essenciais para a tomada de decisões financeiras.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Cíntia de. **O orçamento como ferramenta para a gestão de recursos financeiros no terceiro setor:** um estudo nas organizações do estado do Rio Grande do Norte. Natal, 2007. 120 f. Dissertação (Mestrado em Administração). Florianópolis, 2004. 113 f. Dissertação (Mestrado em Administração). Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira.** São Paulo: Atlas, 1989.

BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Avaliação da liquidez das empresas através da análise da demonstração de fluxo de caixa. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, FIPECAFI, v.14, n. 25, p. 6-23, jan/abr 2001.

BRASIL. **Lei n.° 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 15 maio 2010.

_____. **Lei n.º 11.638**, de 28 de dezembro de 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. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em 15 maio 2010.

CAMPOS FILHO, Ademar. **Demonstração dos Fluxos de Caixa: uma ferramenta indispensável para administrar sua empresa**. São Paulo: Atlas, 1999.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM nº 59**, de 22 de dezembro de 1986. Dispõe sobre a obrigatoriedade de elaboração e publicação da demonstração das mutações do patrimônio líquido pelas companhias abertas. Disponível em: < www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiato.asp?Tipo=I&File=/inst/inst059.htm>. Acesso em 15 maio 2010.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Deliberação CVM nº547**, de 13 de agosto de 2008. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 03 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da Demonstração dos Fluxos de Caixa - DFC. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pronunciamentos.htm>. Acesso em: 15 maio 2010.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC nº 686**, de 14 de dezembro de 1990. Aprova a NBC T3 – Conceito, Conteúdo, Estrutura e Nomenclatura das Demonstrações Contábeis. Disponível em: < http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_686.doc>. Acesso em: 15 maio 2010.

CRUZ, Ana Paula Capuano da; MENDES, Roselaine da Cruz.; QUINTANA, Alexandre Costa. **Estudo Comparativo entre a análise financeira tradicional e a análise baseada na Demonstração dos Fluxos de Caixa.** In: CONGRESSO UFSC, 3., 2009, Florianópolis. Anais. Florianópolis: UFSC, 2009. Disponível em: <http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/anais/3CCF/20090717234040.pdf>. Acesso em: 15 maio 2010.

FREZATTI, Fábio. **Gestão do Fluxo de Caixa Diário: como dispor de um instrumento fundamental para o gerenciamento do negócio**. São Paulo: Atlas, 1997.

GASPARETTO, Valdirene. O Papel da Contabilidade no Provimento de Informações para a Avaliação do Desempenho Empresarial. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, n.2, p. 109-122, jul/dez, 2004.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios da Administração Financeira.** 10. Ed. São Paulo: Addison Wesley, 2004.

HOJI. Masakazu. **Administração Financeira e Orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial.** 7.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por ações: aplicável às demais sociedades**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2003.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de Metodologia Cientifica.** 6.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARTINS; Alex Sandro R.; QUINTANA, Alexandre Costa. **Demonstração do Valor Adicionado: Contribuindo para o Desenvolvimento Econômico Social das Empresas**. In: CONGRESSO UFSC, 2., 2008, Florianópolis. Anais. Florianópolis, UFSC, 2008. Disponível em: < http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/anais/2CCF/index.htm >. Acesso em: 16 maio 2010.

QUINTANA, Alexandre Costa. **Fluxo de Caixa: demonstrações contábeis – de acordo com a Lei 11.638/07**. Curitiba: Juruá, 2009.

REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. **Demonstrações Contábeis: estrutura e análise**. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

ROCHA, Thiago Pereira Mattos; ROCHA, Diogo Pereira Mattos. Os aspectos comportamentais na gestão do orçamento. In: Seminários em Administração FEA-USP - SEMEAD, 9, São Paulo, 2006. **Anais...** USP: São Paulo, 2006.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração Financeira**. Tradução de Antônio Zorato Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1995.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. **Administração Financeira**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1983.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2005.

SOUZA, Alceu; CLEMENTE, Ademir. **Decisões Financeiras e análise de investimentos: fundamentos, técnicas e aplicações.** 6.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

TRIVIÑOS, Augusto Nibaldo Silva. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação.** São Paulo: Atlas, 1987.