

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**A IMPORTÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA PARA O GERENCIAMENTO  
DAS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS**

ILIZETE NÉZIA FLORINDO

**ILIZETE NÉZIA FLORINDO**

**A IMPORTÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA PARA O GERENCIAMENTO  
DE MICRO E PEQUENAS EMPRESAS**

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

**FLORIANÓPOLIS**

2002

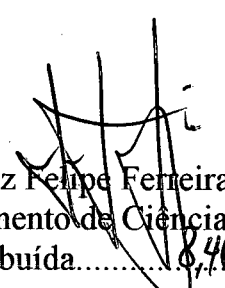
## TERMO DE APROVAÇÃO

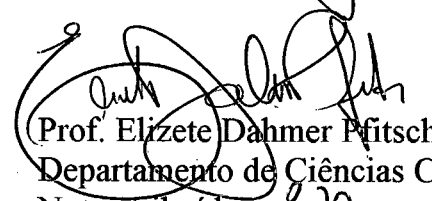
**ILIZETE NÉZIA FLORINDO**

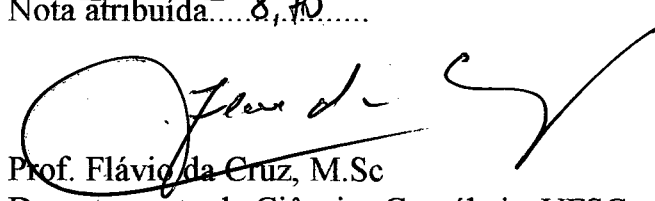
### A IMPORTÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA PARA O GERENCIAMENTO DE MICRO E PEQUENAS EMPRESAS

Esta monografia foi apresentada como trabalho de conclusão de curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota de 8,50, atribuída pela banca constituída pelo orientador e membros abaixo mencionados.

Compuseram a banca:

  
Prof. Luiz Felipe Ferreira, M.Sc  
Departamento de Ciências Contábeis, UFSC  
Nota atribuída..... 8,40

  
Prof. Elizete Dahmer Pfitscher, M.Sc  
Departamento de Ciências Contábeis, UFSC  
Nota atribuída..... 8,70

  
Prof. Flávio da Cruz, M.Sc  
Departamento de Ciências Contábeis, UFSC  
Nota atribuída..... 8,53

Florianópolis, setembro 2002

  
Prof. Luiz Felipe Ferreira, M.Sc.  
Coordenador de Monografia do CCN

## AGRADECIMENTOS

- A Deus, por ter concedido-me a oportunidade de frequentar uma universidade pública e de qualidade, além de sua proteção em todos os meus dias;
- Ao meu esposo, Daniel, pela paciência, compreensão, apoio, amor e carinho em todas as etapas de realização deste trabalho;
- Aos meus pais, pelos ensinamentos da vida, pelo amor, afeto e por terem torcido para ver este sonho realizado;
- A minha amiga Juliana, que me ajudou e torceu por mim;
- A todos os professores do curso de graduação em Ciências Contábeis, em especial ao professor Luiz Felipe Ferreira, que não mediu esforços ao me auxiliar com dedicação, paciência e atenção, desde o projeto até a conclusão desta monografia;
- As minhas amigas Ana Paula, Andréa, Beatriz, Débora, Cristiane e Fabíola, pelos momentos de alegria, apoio e incentivo durante o curso;
- A todos os colegas do curso, pelo companheirismo durante os anos que passamos juntos.

*“A vida é algo que acontece enquanto estamos ocupados fazendo outros planos.”*

***John Lennon***

## SUMÁRIO

<b>RESUMO</b> .....	<b>vii</b>
<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>1</b>
1.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS .....	1
1.2 PROBLEMA .....	2
1.3 JUSTIFICATIVA.....	3
1.4. OBJETIVOS.....	4
<b>1.4.1 Objetivo geral</b> .....	<b>4</b>
<b>1.4.2 Objetivos específicos</b> .....	<b>4</b>
1.5 METODOLOGIA .....	5
1.6 LIMITAÇÕES DO TRABALHO .....	5
<b>2. FLUXO DE CAIXA</b> .....	<b>6</b>
2.1 FLUXO DE CAIXA DA EMPRESA.....	7
<b>2.1.1 Fluxo de caixa operacional</b> .....	<b>7</b>
2.1.1.1 Ingressos operacionais no fluxo de caixa .....	8
2.1.1.2 Desembolsos operacionais pelo fluxo de caixa .....	9
<b>2.1.2 Fluxo de caixa extra-operacional</b> .....	<b>11</b>
<b>2.1.3 Fluxos de Financiamento</b> .....	<b>12</b>
<b>2.1.4 Fluxos de Investimento</b> .....	<b>12</b>
2.2 CRITÉRIOS PARA ELABORAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA .....	12
<b>2.2.1 A Importância do Fluxo de Caixa para as empresas</b> .....	<b>13</b>
2.3 OBJETIVOS DO FLUXO DE CAIXA .....	15
<b>3. RELEVÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA NAS DECISÕES DE INVESTIMENTO</b> .....	<b>17</b>
3.1 PLANEJAMENTO FINANCEIRO.....	17
<b>3.1.1 Planos financeiros a longo prazo (estratégicos)</b> .....	<b>19</b>
<b>3.1.2 Planos financeiros a curto prazo (operacionais)</b> .....	<b>22</b>
3.2 PLANEJAMENTO DE CAIXA: ORÇAMENTO DE CAIXA .....	24
3.3 DISTRIBUIÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO.....	26
<b>4. CONTRIBUIÇÃO DO FLUXO DE CAIXA PARA O PROCESSO DECISÓRIO</b> .....	<b>26</b>
4.1 DEMONSTRAÇÃO DE ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS (DOAR) <i>VERSUS</i> FLUXO DE CAIXA (FC).....	27
<b>4.1.1 A evidenciação e o confronto DOAR <i>versus</i> DFC</b> .....	<b>29</b>
4.2 VANTAGENS E DESVANTAGENS DO DEMONSTRATIVO DO FLUXO DE CAIXA .....	33
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>35</b>
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>37</b>

## RESUMO

A elaboração do presente trabalho teve como objetivo evidenciar a importância do fluxo de caixa no processo decisório de micro e pequenas empresas, com vistas a evitar a falta de recursos no caixa das mesmas e assegurar sua continuidade no mercado, que torna cada vez mais competitivo. Para atingir o objetivo proposto, desenvolve-se um estudo sobre o assunto, utilizando, como metodologia, a pesquisa bibliográfica.

No primeiro capítulo, aborda-se, primeiramente, a justificativa e o problema da empresa referente ao estudo; a metodologia utilizada na elaboração do trabalho e suas limitações, bem como a determinação do objetivo a ser alcançado.

No segundo capítulo, apresenta-se os conceitos inerentes ao fluxo de caixa, tais como os critérios para sua elaboração, importância e objetivos.

No terceiro capítulo, é destacada a relevância do fluxo de caixa nas decisões de investimentos, evidenciando os pontos considerados importantes para o planejamento e a distribuição dos lucros.

No quarto capítulo, descrevem-se as relações entre o fluxo de caixa e o demonstrativo de origens e aplicações de recursos, apresentando as vantagens e desvantagens do fluxo de caixa.

Nas considerações finais do trabalho, verifica-se a importância desta ferramenta para Micro e Pequenas Empresas, auxiliando e controlando a administração dos recursos financeiros em atividade operacional da empresa, com vistas em seu equilíbrio econômico/financeiro, como também sua continuidade no mercado competitivo.

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

A necessidade de atingir um nível desejado de caixa, de valores a receber e de estoques na administração do ativo circulante, leva a ter conhecimento das informações contábeis que proporcionem orientação na tomada de decisões. Para que se cumpra com os objetivos das obrigações a curto prazo, deve-se manter um saldo de caixa adequado, cobrar as duplicatas a receber e dimensionar os estoques avaliando o ativo a fim de ter o autofinanciamento do ciclo operacional da empresa. Porém, para isso, uma reserva excessiva de caixa é desnecessária, tendo em vista que estes recursos seriam aplicados com maior proveito em outros itens do ativo. Dessa forma, um alto giro de recursos captados e de estoques garantem uma posição positiva da empresa em relação à liquidez que, juntamente com as vendas, poderá projetar um maior lucro.

É nesse sentido que se destaca a importância do administrador financeiro, sendo este o principal responsável pelo estabelecimento de políticas que influenciam o aumento do volume ingresso no caixa e na acumulação de valores a receber. Além disso, o administrador financeiro deve conferir e avaliar os resultados de suas políticas adotadas, efetuando, se necessário, as devidas correções.

Na prática, observam-se que a empresa e várias entidades, seja com fim lucrativo ou não, estão adotando o método de fluxo de caixa como instrumento de planejamento e controle dos recursos financeiros. O fluxo de caixa é um instrumento de programação financeira que permite planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar os recursos captados pela empresa para um determinado período.

Geralmente, os analistas de balanço com visão moderna dão maior importância ao fluxo de caixa, uma vez que não consideram relevante saber se a empresa, em determinado exercício, obteve lucro ou prejuízo, pois este resultado pode ter sido alterado através de fatos e atos contábeis permitidos por lei e, conseqüentemente, sem o conhecimento do fluxo de caixa, não nos é permitido saber qual a capacidade que a empresa tem de gerar receita.



A capacidade de geração de caixa e a situação financeira de uma empresa têm grande importância para os usuários, pois identificam os recursos que foram aplicados na empresa e se, de alguma forma, serão devolvidos no futuro.

O fluxo de caixa é um instrumento importante para o gestor, com o qual pode planejar as necessidades financeiras da empresa e captar empréstimos na falta de recursos ou fazer aplicações, se houver excedentes.

## 1.2 PROBLEMA

De acordo com pesquisas realizadas pelo Serviço de Apoio às Pequenas e Médias Empresas (SEBRAE), as micro e pequenas empresas têm um ciclo de vida muito curto no mercado, sendo que muitas encerram suas atividades no primeiro ano de existência. De acordo com esta fonte, isto ocorre devido à ausência de métodos administrativos eficazes no gerenciamento dos negócios. A seguir, a tabela da situação das empresas abertas na Junta Comercial entre os anos de 1995 e 1997.

Tabela 1 – Situação das empresas abertas na Junta Comercial entre 1995 e 1997

Situação encontrada	Ano de abertura na Junta Comercial					
	1997		1996		1995	
	Casos	Perc.	Casos	Perc.	Casos	Perc.
Empresas em atividade	218	61.23%	188	50.94%	164	43.27%
• Sócio localizado	200		172		144	
• Sócio não localizado	18		16		20	
• Empresas fechadas	138	38.77%	181	49.06%	215	56.73%
• Sócio localizado Encerrou atividades	43		62		78	
• Sócio não localizado encerrou atividades	42		52		39	
• Não se obteve informações	53	15%	67	18%	98	26%
<b>TOTAL</b>	356	100%	369	100%	379	100%
<b>Empresas que não chegaram a funcionar</b>	41	10.5%	24	6%	22	5.5%
<b>TOTAL (*)</b>	392	100%	393	100%	401	100%

FONTE: Pesquisa SEBRAE: pesquisa sobre mortalidade de empresas e seus fatores condicionantes.\*

A pesquisa mostra ainda que, dentre as dificuldades das empresas, está saber quando e quanto de recursos vão precisar para atender as suas necessidades e a que custo. Caso haja excedente de caixa, quanto aplicar, por quanto tempo e a que taxas.

Esta análise pode ser implementada de maneira eficaz através de um planejamento financeiro aliado a uma boa política de administração dos recursos financeiros, permitindo ao gerente ou administrador uma visão consistente da situação financeira da empresa.

Desta forma, a pergunta que se apresenta para a presente pesquisa é a seguinte: a demonstração do fluxo de caixa apresenta potencial contributivo, ou seja, tem possibilidade mediante as informações necessárias para estruturar o controle financeiro e apoiar a tomada de decisão nas empresas?

### 1.3 JUSTIFICATIVA

Independente de cenários, uma boa administração é imprescindível para a continuidade e sucesso empresariais. Muitas empresas não possuem um controle de suas entradas e saídas de caixa, ficando difícil para elas administrar com segurança o quanto possui em montantes a receber e a pagar a fim de fazer frente a possíveis gastos operacionais e investimento.

Para a empresa obter perspectivas de mercado no transcorrer de suas operações, ela necessita avaliar a disponibilidade de dinheiro para futuros pagamentos e/ou investimento, identificando a necessidade de negociação de prazos junto a fornecedores e, principalmente, mensurar a real situação econômica e financeira da empresa. Portanto, é necessário controlar o seu fluxo de caixa, entendê-lo e administrá-lo para que a empresa tenha as informações necessárias para a tomada de decisões.

---

\* Este total refere-se à soma de empresas em atividades, empresas fechadas e empresas que não chegaram a funcionar.

No que se refere ao instrumento fluxo de caixa, é preciso entender que dispor de recursos técnicos os quais permitam tornar o nível de acerto do fluxo é algo importante e que traz benefícios a toda organização. Contudo, o sucesso na gestão só será atingido se o fluxo de caixa for considerado um instrumento gerencial da empresa, ou seja, não só o setor financeiro deve fazer a leitura do fluxo de caixa, como também as demais áreas operacionais.

Sabe-se que o futuro de toda empresa depende, muitas vezes, da competência da administração. O fluxo de caixa é um instrumento de projeção que auxilia o administrador nas necessidades de curto e longo prazo, como também informa, de forma clara, quando irão ocorrer os ingressos e desembolsos de caixa. Sendo assim, faz-se necessário dar ênfase à implantação de fluxo de caixa e sua importância para o permanecer da empresa no mercado competitivo.

## **1.4. OBJETIVOS**

### **1.4.1 Objetivo geral**

Demonstrar o potencial contributivo da Demonstração do Fluxo de Caixa no processo decisório de micro e pequenas empresas com vistas ao seu equilíbrio econômico/financeiro, bem como a sua continuidade.

### **1.4.2 Objetivos específicos**

- Conceituar fluxo de caixa;
- Definir suas características e finalidades;
- Apresentar as políticas da administração financeira;
- Estabelecer critérios para elaboração e implantação do fluxo de caixa;

## 1.5 METODOLOGIA

A metodologia da pesquisa tem como finalidade indicar os procedimentos necessários para se alcançar os objetivos do trabalho a que se propõe.

Em todo e qualquer trabalho acadêmico, é indispensável o uso de uma metodologia científica, demonstrando e explicando os fenômenos, suas causas e leis e possibilitando a concretização de resultados satisfatórios.

São várias as formas de pesquisa, entretanto, uma delas destaca-se no meio acadêmico, a monografia. Segundo SALOMON *apud* LAKATOS e MARCONI (1972; p. 207), monografia é o “tratamento escrito de um tema específico que resulte de interpretação científica como escopo de apresentar uma contribuição relevante ou original e pessoal à ciência”.

Para CARVALHO (1994; p. 148), “A monografia se configura como uma atividade de pesquisa científica, em função dos recursos metodológicos que exige na sua elaboração...” sendo que “(...) é o resultado do estudo científico de um tema, ou de uma questão mais específica sobre determinado assunto, vai sistematizar o resultado das leituras, observações, críticas e reflexões feitas pelo educando”.

Neste sentido, inicialmente foi feita uma pesquisa a dados secundários através de livros, periódicos, visando a atingir os objetivos propostos neste trabalho. A partir desses dados, realiza-se uma pesquisa bibliográfica que, segundo FACHIN (1993;p.102), esta “tem como base fundamental conduzir o leitor a determinado assunto e a produção, coleção, armazenamento, reprodução, utilização e comunicação das informações coletadas para o desempenho da pesquisa”.

## 1.6 LIMITAÇÕES DO TRABALHO

Por se tratar de um assunto complexo, não se pretende esgotar o assunto. Neste sentido este trabalho delimita-se a abordagem do tema proposto, ou seja, fica restrito à importância do fluxo de caixa na tomada de decisões das empresas com vistas ao seu equilíbrio econômico/financeiro e a sua continuidade no mercado.

## 2. FLUXO DE CAIXA

Consiste em registrar a entrada e saída de dinheiro da empresa, informando sua situação financeira em determinado período, auxiliando o administrador financeiro na tomada de decisões.

Segundo MARION (1998, p.38):

A demonstração do fluxo de caixa propicia ao gerente financeiro a elaboração de melhor planejamento, pois numa economia tipicamente inflacionaria não é aconselhável excesso de caixa, mas o estritamente necessário para fazer face aos seus compromissos. Através de planejamento financeiro o gerente saberá o momento certo em que contrairá empréstimos para cobrir a falta (insuficiência) de fundos, bem como quando aplicar no mercado financeiro o excesso de dinheiro, evitando, assim, a corrosão inflacionaria e proporcionando maior rendimento à empresa.

Fluxo de caixa, conforme ZDANOWICZ (2000; p.24), é “(...) o instrumento utilizado pelo administrador (...) com o objetivo de apurar o somatório de ingressos e de desembolsos financeiros da empresa, em determinado momento, prognosticando assim se haverá excedentes ou escassez de caixa, em função do nível desejado de caixa pela empresa”.

Ainda ZDANOWICZ (2000; p.23) afirma que: “o fluxo de caixa pode ser elaborado em função do tempo de sua projeção. A curto prazo para atender as finalidades da empresa, principalmente, de capital de giro e a longo prazo para fins de financiamento em itens do ativo permanente”.

Segundo SÁ (1995), fluxo de caixa é: “Fluxo de liquidez, ou seja, o curso que no tempo traça o confronto entre recursos de recebimentos e os desembolsos por pagamentos. Forma dinâmica de conhecer o comportamento de liquidez ou capacidade de dispor de dinheiro para fazer frente às necessidades financeiras”.

Em concordância com os autores, convém ressaltar que o uso do fluxo de caixa auxilia no planejamento e controle das entradas e saídas de recursos em determinado período de tempo pré-determinado pelo administrador, programando suas necessidades financeiras, auxiliando na captação de empréstimos, se for necessário, e aproveitando possíveis oportunidades de negócios. Em tese, antecede às informações necessárias para prever situações e tomar as devidas providências. Quanto aos investimentos, empregar, da melhor

forma possível, os recursos financeiros disponíveis na empresa, evitando que fiquem ociosos e estudando, antecipadamente, a melhor aplicação, o tempo e a segurança dos mesmos.

## 2.1 FLUXO DE CAIXA DA EMPRESA

Para toda empresa, o fluxo de caixa, sobre a ótica empresarial, é um instrumento de tomada de decisão, pois proporciona à empresa planejar e controlar suas atividades. Para MATARAZZO (1989), o fluxo de caixa de uma empresa não depende exclusivamente do administrador financeiro, decorre de múltiplas decisões (de diferentes áreas), como os níveis de estocagem, prazos concedidos aos clientes, prazos obtidos dos fornecedores, expansão, estabilização ou redução do volume de atividades (produção e vendas, investimentos no ativo permanente), bem como as possibilidades de aportes de capital.

### 2.1.1 Fluxo de caixa operacional

Para GITMAN (1997), o fluxo de caixa operacional é constituído por itens estritamente decorrentes da atividade fim da empresa. As vendas à vista, recebimentos, descontos, cauções e cobranças das duplicadas de vendas a prazo realizadas pela empresa são as principais modalidades de ingressos operacionais. Já os desembolsos operacionais estão relacionados com as compras de matéria-prima à vista e a prazo, salários e ordenados com encargos sociais pertinentes, custos indiretos de fabricação, despesas administrativas, despesas com vendas, despesas financeiras e despesas tributárias.

Assim, o fluxo de caixa deve ser superior ao lucro líquido da empresa, após imposto de renda, por dois fatores:

- montante de despesas não desembolsadas atribuídas ao período, principalmente a depreciação que é um custo, porém, não representa uma saída de caixa;
- desembolsos com investimentos não capitalizados, porém considerados como despesa do período.

É importante ressaltar que, a depreciação consiste no processo de custo de um ativo imobilizado ao longo de sua vida útil. O bem é depreciado em decorrência do seu uso ou por obsolescência, sendo uma conta retificadora que aumenta o ativo circulante e diminui o ativo imobilizado. De forma geral, o valor da depreciação do bem, segundo MARION (1998), estará computado no custo de produção, sendo um dos itens utilizados pela empresa na determinação do preço de venda do produto que, conseqüentemente, o consumidor final irá pagar no momento em que adquirir o produto.

#### 2.1.1.1 Ingressos operacionais no fluxo de caixa

De acordo com a estimativa de vendas, a empresa faz suas apropriações dos valores a receber de terceiros. Entretanto, só as empresas que vendem exclusivamente à vista o recebem, pois, se uma empresa adota outra modalidade de cobrança, pode-se considerar no fluxo de caixa os eventuais desvios como os valores incobráveis, atrasos nos pagamentos por parte do cliente, pela sua falta de pontualidade.

As principais modalidades de ingressos operacionais no caixa, segundo GITMAN (1997), são:

- vendas à vista;
- desconto e cauções de duplicatas;
- cobrança simples.

As vendas à vista dependem do tipo de atividade e tamanho da empresa para exercer este tipo de transação comercial. Já os descontos e cauções de duplicatas só são possíveis quando a empresa mantém, com determinados bancos, a faixa de desconto de duplicatas, as quais poderão ser fixas e rotativas.

Quanto à estimativa de ingressos por descontos, esta deve ser efetuada com base no prazo médio de títulos e no período de processamento das propostas por parte dos bancos. Além dos descontos, a empresa poderá operar dentro de outras faixas de crédito, como as

cauções de duplicatas através de empréstimos para capital de giro, como também mediante a abertura e aprovação de linhas de crédito para financiar o ciclo operacional através de bancos de investimento ou desenvolvimento.

Para facilitar o dimensionamento do fluxo, em termos de ingressos desta natureza, a empresa pode definir qual o prazo a ser utilizado em relação ao percentual regulado de descontos de duplicatas em relação ao faturamento. Entretanto, não é positivo que a empresa use essas práticas constantemente, pois isto poderá significar má administração da mesma, como também sacrificar a sua rentabilidade.

Cumprido destacar ainda o reembolso de duplicatas, o que reduz o valor do ingresso de caixa pelo desconto destas. Este fator ocorre quando estas não forem pagas nos prazos determinados pelos clientes aos bancos.

Quanto à cobrança simples, é possível obter o saldo de duplicatas negociáveis partindo-se do saldo inicial de duplicatas em carteira, somando à estimativa de venda do período e deduzindo-se as projeções de recebimento por vendas à vista, por desconto ou caução de duplicatas. Partindo do saldo de duplicatas negociáveis, é possível a empresa estimar uma parcela de duplicatas com vencimento para o próximo mês em cobrança simples. Dessa forma, para que esta parcela seja orçada com facilidade, é necessário que a empresa observe com regularidade e prazo médio de vendas, como também de duplicatas descontadas.

Para melhor entender a sistemática dos ingressos por cobrança simples, é importante fazer análise de tabelas auxiliares em que devem ser conjugadas as vendas passadas pendentes de cobrança e a projeção de vendas, apropriando-se dos ingressos em cada período.

#### 2.1.1.2 Desembolsos operacionais pelo fluxo de caixa

Para MATARAZZO (1989), os principais desembolsos de caixa decorrentes da atividade operacional são:

- matérias-primas;
- salários mais encargos sociais;
- despesas indiretas de fabricação;
- despesas operacionais.



Em relação ao desembolso referente à matéria-prima, este é baseado em compras passadas e quando a mesma é projetada, sempre apropriando os valores de compras em função das épocas de desembolso.

Cumprir destacar que no processo de compras é importante que a empresa mantenha uma organização na emissão de ordens de compra, como também a estruturação do fluxo do caixa das respectivas notas fiscais e demais documentos correlatos, uma vez que o extravio ou a omissão nos registros em um destes documentos pode distorcer ou, até mesmo, invalidar os resultados projetados no fluxo de caixa da empresa.

Quanto aos salários mais encargos, o montante de desembolso com este grupo poderá estar relacionado em mapas ou tabelas auxiliares e transportados para o fluxo de caixa, assim como os desembolsos referentes às despesas indiretas de fabricação.

Recomenda-se que, na projeção, quanto mais discriminados forem os itens pertinentes às despesas indiretas de fabricação, mais fácil e eficiente será o controle e análise de eventuais defasagens entre os valores orçados e realizados pela empresa.

Quanto às despesas operacionais, estas são compostas basicamente pelas despesas administrativas, vendas tributárias e financeiras.

Para MARION (1998;p.115), despesas administrativas “são aquelas necessárias para administrar (dirigir) a empresa”. Estas despesas referem-se aos salários com respectivos encargos sociais, materiais de expediente, comunicações, energia elétrica, etc.

As despesas de venda estão relacionadas com as vendas da empresa, que podem ocorrer antes, durante e após a comercialização do produto ou da mercadoria pela empresa. Para MARTINS e ASSAF NETO, são despesas de venda: propaganda, publicidade, promoções, salários e encargos sociais dos vendedores, fretes, seguros, embalagens etc.

Quanto às despesas financeiras, MARION (1998; p. 116) define como: “são as remunerações aos capitais de terceiros tais como: juros pagos ou incorridos, comissões bancárias, descontos concedidos, juros de mora pagos etc”.

As despesas tributárias devem ser provisionadas com base na provisão de compras e vendas da empresa. Estas despesas geralmente são geradas no mês, mas pagas em meses subsequentes. Cumprir então destacar que os desembolsos devem ser apropriados conforme o regime de caixa.

### 2.1.2 Fluxo de caixa extra-operacional

O fluxo de caixa extra-operacional é formado pelos ingressos e desembolsos de itens que não estão relacionados à atividade principal da empresa como: imobilizações, vendas de itens do ativo permanente, receitas financeiras, aluguéis recebidos ou pagos, amortizações de empréstimos ou de financiamento, pagamentos de contra prestações (*leasing*).

Dentre esses itens, dois merecem destaque, conforme MATARAZZO (1989), as amortizações de empréstimos ou financiamento e as imobilizações. Os pagamentos destas operações financeiras a longo prazo, que geralmente são contratados com garantias reais de bens dos sócios ou da empresa, e as operações contratadas pela empresa por arrendamento mercantil, que devem quitar as contra prestações à arrendadora, são os que denominamos de amortizações.

Para facilitar a estimativa deste desembolso, a empresa pode manter uma planilha ou mapa de acompanhamento para cada contrato assinado pela empresa com as instituições financeiras e projetar o valor das parcelas com seus respectivos valores e vencimentos.

Em relação à projeção das imobilizações, esta pode ser elaborada pela administração da empresa, uma vez que envolve investimentos que podem provocar um grande impacto sobre o fluxo de caixa. Entretanto, a administração financeira deve ter precaução, a fim de não deslocar e congelar nenhum recurso que sacrifique o capital de giro necessário à atividade operacional da empresa, pois se tratam de aplicações, cujo retorno só processa à longo prazo.

Neste caso, recomenda-se que o administrador utilize as fontes de recursos, uma vez que amortização deve ser feita com o lucro do empreendimento. É importante ressaltar que, em empresas que apresentam desequilíbrio financeiro, deve-se estruturar um programa específico de saneamento, planejar os possíveis pagamentos de duplicatas vencidas e visar a recuperação para alcançar uma posição normal de liquidez. Uma empresa que apresenta seus pagamentos em atraso está comprometendo seriamente a eficácia do seu fluxo de caixa.

### **2.1.3 Fluxos de Financiamento**

São os fluxos de caixa resultantes de operações de empréstimos e capital próprio, incluem a obtenção e quitação de empréstimos, entradas de caixa por vendas de ações e saídas de caixa por recompra de ações ou pagamento em dinheiro.

Conforme o exposto, para GITMAN (1997), os fluxos de caixa operacionais, de investimento e de financiamento irão de forma combinada, num dado período de tempo, fazer com que os saldos de caixa e títulos negociáveis da empresa aumentem, diminuam ou permaneçam inalterados.

### **2.1.4 Fluxos de Investimento**

São os fluxos que estão interligados com a compra e venda de ativos imobilizados e participações societárias. Portanto, as operações de compra resultam em saída de caixa, e as operações de venda geram entradas de caixa.

## **2.2 CRITÉRIOS PARA ELABORAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA**

Segundo ZDANOWICZ (2000; p. 132), os principais requisitos para implantação do fluxo de caixa são:

- apoio da cúpula diretiva da empresa;
- organização da estrutura funcional da empresa com definição clara nos níveis de responsabilidade de cada área;
- integração dos diversos setores e/ou departamentos da empresa ao sistema do fluxo de caixa;
- definição dos sistemas de informações, quanto à qualidade e aos formulários a serem utilizados, calendário de entrada dos dados (periodicidade) e os responsáveis pela elaboração das diversas projeções;

- treinamento do pessoal envolvido para implantar o fluxo de caixa na empresa;
- criação de um manual de operações financeiras;
- comprometimento dos responsáveis pelas diversas áreas, no sentido de alcançar os objetivos e as metas propostas no fluxo de caixa,
- controles financeiros adequados, especialmente de movimentação bancária;
- utilização do fluxo de caixa para avaliar, com antecedência, os efeitos da tomada de decisões que tenham impactos financeiros na empresa;
- fluxograma das atividades na empresa, ou seja, definir as atividades meio e as atividades fim;

É importante, para elaboração do fluxo de caixa, que o administrador financeiro considere as oscilações que possam eventualmente ocorrer e irão implicar ajustes dos valores projetados, mantendo a flexibilidade deste instrumento de trabalho. pois o principal aspecto a ser levado em consideração é quanto à apropriação de valores conforme as épocas em que irão ocorrer os efetivos recebimentos e pagamentos de caixa pela empresa. O importante é considerar todos aqueles que podem alterar a posição de caixa da empresa, assim como deve dedicar atenção especial aos principais requisitos para elaboração do fluxo de caixa para que não se choquem com a política imposta pela cúpula administrativa .

Adotando os requisitos acima, pode-se implantar o fluxo de caixa em concordância com os valores fornecidos em suas respectivas datas quando ocorrem os ingressos e desembolsos de caixa. Portanto, fluxo de caixa é um instrumento em que o usuário tem condições, através de sua análise, de tomar decisões mais seguras em relação à situação financeira da empresa.

Para MATARAZZO (1989), a demonstração do fluxo de caixa é imprescindível para a atividade empresarial, como também para as pessoas físicas que se dedicam a algum negócio, pois os problemas de insolvência ou iliquidez ocorrem por falta de adequada administração do fluxo de caixa. Portanto, um fluxo de caixa deve expor de forma clara e objetiva todas as informações nele contidas para que auxilie os gestores na tomada de decisão.

### 2.2.1 A Importância do Fluxo de Caixa para as empresas

Segundo ZDANOWICZ (2000; p.50), “a experiência tem comprovado que as dificuldades financeiras, especialmente as que embaraçam as micro e pequenas empresas, parecem decorrer das ausências do planejamento e do controle de suas atividades operacionais”.

De acordo com ZDANOWICZ (2000; p.41), “dentre os mais importantes adjetivos do fluxo de caixa, podem-se arrolar:

- facilitar a análise e o cálculo na seleção das linhas de créditos a serem obtidas junto às instituições financeiras;
- programar os ingressos e os desembolsos de caixa, de forma criteriosa, permitindo determinar o período em que devem ocorrer carência de recursos e o montante, havendo tempo suficiente para as medidas necessárias;
- permitir o planejamento dos desembolsos de acordo com as disponibilidades de caixa, evitando-se o acúmulo de compromissos vultosos em época de pouco encaixe;
- determinar o quanto de recursos próprios a empresa dispõe em dado período e aplicá-los de forma mais rentável possível, bem como analisar os recursos de terceiros que satisfazem as necessidades da empresa;
- proporcionar o intercâmbio dos diversos departamentos da empresa com a área financeira;
- desenvolver o uso eficiente e racional do disponível;
- financiar as necessidades sazonais possíveis ou críticas da empresa,
- verificar a possibilidade de aplicar possíveis excedentes de caixa”;
- providenciar os recursos para atender os projetos de implantação, expansão, modernização ou realocação industrial e/ou comercial;
- fixar o nível de caixa, em termos de capital de giro;
- auxiliar na análise dos valores a receber e estoques para que se possa julgar a conveniência em aplicar nesses itens ou não;
- estudar um programa saudável de empréstimo ou financiamento;

- projetar um plano efetivo de pagamento de débitos;
- analisar a viabilidade de serem comprometidos os recursos pela empresa;
- participar e integrar todas as atividades da empresa, facilitando assim os controles financeiros.

Para GITMAN (1997), o fluxo de caixa fornece aos gestores, durante um dado período de tempo, informações necessárias para tomada de decisões. Com isso, quando uma empresa acumula valores significativos de contas a receber e pagar em atraso, por deficiência de planejamento e controle ou até mesmo por combinações adversas de mercado, ela necessita de informações adicionais do fluxo de caixa para tomada de decisões corretas.

### 2.3 OBJETIVOS DO FLUXO DE CAIXA

O fluxo de caixa é um instrumento que fornece informações necessárias ao administrador para uma eficiente gestão empresarial, projetando as entradas e saídas de recursos financeiros para determinado período em que o administrador financeiro tem condições de prognosticar a necessidade de captar empréstimos ou, se houver excedentes de caixa, aplicar nas operações mais rentáveis para a empresa.

Outros objetivos que podem ser considerados ao elaborar-se o fluxo de caixa na empresa, segundo ZDANOWICZ (2000,p. 24), são:

- proporcionar o levantamento de recursos financeiros necessários para a execução do plano de operações, bem como na realização das transações econômico-financeiras da empresa;
- empregar, da melhor forma possível, os recursos financeiros disponíveis na empresa, evitando que fiquem ociosos e estudando, antecipadamente, a melhor aplicação, o tempo e a segurança dos mesmos;
- planejar e controlar os recursos financeiros da empresa, em termos de ingressos e desembolsos de caixa, através das informações constantes nas projeções de vendas, produção e despesas operacionais, assim como de dados relativos aos

índices de atividades: prazos médios de rotação de estoques, de valores a receber e de valores a pagar;

- saldar as obrigações da empresa na data do vencimento;
- buscar o perfeito equilíbrio entre ingressos e desembolsos de caixa da empresa;
- analisar as fontes de créditos que oferecem empréstimos menos onerosos, em caso de necessidade de recursos pela empresa;
- evitar desembolsos vultosos pela empresa em época de baixo encaixe;
- desenvolver o controle dos saldos de caixa e dos créditos a receber pela empresa;
- permitir a coordenação entre os recursos que serão alocados em ativo circulante, vendas, investimentos e débitos.

Observa-se, de forma clara, que o fluxo de caixa tem como objetivo básico agilizar as entradas de recursos no caixa em relação às saídas, através da aplicação, pela empresa, de recursos próprios ou de terceiros nas atividades mais rentáveis.

Analisando os objetivos expostos acima, pode-se concluir que, independentemente do porte da empresa, deve-se utilizar o fluxo de caixa para maximizar os resultados e, com isso, garantir a sua continuidade no mercado.

### **3. RELEVÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA NAS DECISÕES DE INVESTIMENTO**

Em todo processo de decisão de investimento, o aspecto mais importante centra-se no dimensionamento dos fluxos de caixa previstos a serem produzidos pelas propostas em análise. A confiabilidade sobre os resultados de determinado investimento depende do acerto com que os seus fluxos de entradas e saídas de caixa forem projetados. Segundo ELISEU MARTINS e ALEXANDRE ASSAF NETO (1985; p.417):

O conceito de fluxo de caixa não coincide normalmente com o resultado contábil da empresa. Enquanto o fluxo de caixa mensurado, de acordo com as efetivas movimentações de todas as entradas e saídas de fundos da empresa, o lucro contábil é medido pelo regime de competência e não incorpora, em seu cômputo, determinados dispêndios não desembolsáveis (depreciação, por exemplo) e algumas saídas que não se constituem rigorosamente em despesas (amortizações de dívidas, por exemplo).

Dessa maneira, para ZDANOWICZ (2000), é importante que todo projeto de investimento seja avaliado em termos de fluxo de caixa, em vez de ser com base nos lucros, uma vez que é através dos resultados de caixa que a empresa demonstra sua capacidade de pagamento e reaplicação dos benefícios gerados nas decisões de investimento. Desta forma, no dimensionamento do fluxo de caixa encontram-se as informações mais relevantes para o processo de análise de investimentos.

#### **3.1 PLANEJAMENTO FINANCEIRO**

O planejamento financeiro é um método que estabelece diretrizes de mudança na empresa determinando que a mesma reflita sobre suas metas. Estas diretrizes devem conter a identificação das metas financeiras da empresa, uma análise das diferenças entre essas metas e a situação financeira corrente da empresa e um enunciado das ações necessárias para que atinja suas metas financeiras.

Assim, para que o fluxo de caixa seja eficiente durante a sua execução, deve-se considerar as funções de planejamento e controle de todas as atividades operacionais da empresa para o período que foi projetado.



Nestes termos, o administrador financeiro deve adotar um nível de caixa que permita saldar pontualmente seus compromissos. Entretanto não se pode afirmar que todos os fracassos tendem a ser evitados através do planejamento financeiro, porém, trata-se de uma forma preventiva no processo de gerenciamento.

Conforme ROSS, Stephen A.(1995;p.531), o planejamento financeiro obriga a empresa a refletir sobre o futuro e prevê-lo. Envolve o seguinte:

- construir um modelo financeiro da empresa;
- descrever cenários distintos do futuro, do mais pessimista ao mais otimista;
- usar os modelos para preparar demonstrações financeiras projetadas;
- aplicar os modelos sob cenários diferentes (fazer análise de sensibilidade);
- examinar as implicações financeiras dos planos estratégicos resultantes.

Para GITMAN (1997; p. 586):

O planejamento é parte essencial da estratégia financeira de qualquer empresa. Os instrumentos de planejamento representados pelos demonstrativos projetados e pelos orçamentos de caixa propiciam um mapa para conduzir as empresas na direção de seus objetivos. Embora os demonstrativos baseados em valores diferidos (obtidos de acordo com o postulado básico da contabilidade, qual seja, o da competência de exercícios) sejam um bom ponto de partida, a sobrevivência da empresa depende do caixa. O planejamento de caixa é a aspiração dorsal da empresa. Sem ele não se saberá quando haverá caixa suficiente para sustentar operações ou quando se necessitará de financiamentos bancários. Empresas que continuamente tenham falta de caixa e que necessitam de empréstimos de última hora poderão perceber como é difícil encontrar um banco que as financie.

A função do planejamento relaciona-se com a primeira etapa do fluxo de caixa, uma vez que as empresas que fazem o uso do fluxo de caixa dificilmente fracassam; o mesmo não acontece com aquelas que dele não fazem uso para administrar suas atividades operacionais.

As dificuldades de gerenciamento da empresa, a que utiliza o planejamento para elaborar o fluxo de caixa tendem a ser bem menores, pois ela sabe, no início de cada período, o quanto a empresa necessita de recursos ou até mesmo se tem excedentes, podendo antecipadamente tomar a decisão que mais for adequada para solucionar seus problemas.

Quando a empresa não faz uso do planejamento, os erros e os problemas são provavelmente maiores do que os resultantes das estimativas realizadas previamente. Por outro

lado, o administrador financeiro, através da elaboração do fluxo de caixa, procura conciliar a manutenção da liquidez e do capital de giro da empresa para que a mesma possa cumprir com suas obrigações assumidas perante terceiros na data do vencimento e, sobre os investimentos realizados pelos acionistas, buscar a maximização dos lucros.

Através do fluxo de caixa, as estimativas dos ingressos e desembolsos baseiam-se nas projeções de vendas e compras da empresa. Sendo assim, os planos de vendas devem estar condicionados aos recursos disponíveis de caixa e aos lucros desejados. Neste sentido, o fluxo de caixa e os lucros só devem ser projetados mediante uma estimativa de vendas, de projeção e de despesas operacionais da empresa. Não se pode fazer um orçamento de vendas final antes de ter testado o efeito de vendas orçadas sobre o fluxo de caixa e os lucros projetados para o período.

Segundo ZDANOWICZ (2000), a administração financeira tem o objetivo de não somente manter a empresa em permanente situação de liquidez, como também propiciar condições para a obtenção de lucros que compensem os riscos dos investimentos e a capacidade industrial.

O planejamento financeiro é um aspecto importante para o funcionamento e sustentação da empresa, pois fornece, ao administrador, informações necessárias para dirigir, coordenar e controlar suas ações na consecução de seus objetivos. Dentro do aspecto financeiro, estão embutidos outros dois que são planejamento de caixa e de lucro, cujo primeiro envolve a preparação do orçamento de caixa, e segundo é realizado através de demonstrativos financeiros projetados.

O processo de planejamento financeiro é feito, inicialmente, com planos financeiros a longo prazo (estratégicos) e que direcionam a formulação de planos e orçamentos a curto prazo (operacionais). É através desses planos e orçamentos a curto prazo que se implementam os objetivos estratégicos a longo prazo da empresa.

### **3.1.1 Planos financeiros a longo prazo (estratégicos)**

As ações são planejadas para o futuro com a previsão de seus respectivos reflexos financeiros. De acordo com GITMAN (1997; p. 591), os planos financeiros (estratégicos)

tendem a cobrir períodos de dois à dez anos, sendo também usados planos quinquenais que são revisados periodicamente à luz de novas informações significativas. As empresas que geralmente estão sujeitas a elevados graus de incerteza operacional, ciclos de produção relativamente curtos, ou ambos, fazem uso de planejamento por menores períodos. Já os planos financeiros a longo prazo fazem parte de um plano estratégico integrado que, juntamente com os planos de produção, *marketing* e outros, orientam a empresa a alcançar seus objetivos estratégicos. Esses planos localizam os dispêndios de capital, atividades de pesquisa e desenvolvimento, ações de *marketing* e de desenvolvimento de produtos bem como, estrutura de capital e importantes fontes de financiamento. Pode-se acrescentar também a conclusão de projetos existentes, de linhas de produtos ou ramos de negócios, reembolso ou amortização de dívidas e quaisquer aquisições planejadas.

As necessidades de financiamento de uma empresa, a longo prazo, dependem do ritmo que ela espera crescer, da taxa de inflação e da sua postura para competir com sucesso no mercado. Neste tipo de ambiente, segundo GROPELLI (1998; p. 338): “Uma empresa deve ser capaz de desenvolver novos produtos adequados, produzi-los eficientemente, mantendo uma base de custos baixos através da modernização, e crescer com a combinação da capacidade correta. Reconhecer a obsolescência das linhas de produtos e dos equipamentos e investir para manter-se lado a lado com os novos desenvolvimentos exige um planejamento financeiro de longo prazo.”

A implementação de planos de longo prazo auxilia a maximizar a riqueza da empresa. Em parte, isso significará a utilização de várias fontes de financiamento para minimizar o custo de tomar emprestado ao menor risco. As duas fontes de financiamento a longo prazo são fluxo de caixa interno e fonte de fundo externa.

Uma importante forma de financiamento a longo prazo é o empréstimo a longo prazo tendo um vencimento inicial superior a um ano. Ele pode ser obtido com um financiamento a prazo é negociado como uma instituição financeira ou ainda, através da venda de títulos negociáveis, sendo estes vencidos a um número de credores institucionais e individuais.

Os contratos de empréstimos a longo prazo, resultantes, quer de empréstimos negociados a prazo, quer da emissão de títulos negociáveis, normalmente incluem certas cláusulas restritas que impõem certas restrições operacionais e financeiras ao tomador. As mais comuns, conforme GITMAN (1997), estão listadas a seguir:

- exige-se, do tomador, a manutenção de um nível mínimo de capital circulante líquido. Capital circulante líquido abaixo do mínimo é considerado indicativo de liquidez inadequada, um precursor da falta de pagamento e, em última instância, da falência;
- os tomadores são proibidos de vender contas a receber para gerar caixa, pois tal operação poderia causar um problema de caixa a longo prazo caso essas entradas fossem usadas para quitar obrigações a curto prazo;
- credores a longo prazo normalmente impõem restrições quanto ao ativo permanente da empresa; Essas restrições para a empresa são relativas à liquidação, aquisição e hipoteca dos ativos permanentes frente ao fato de que estas ações podem deteriorar a capacidade da empresa para pagar o seu débito;
- muitos contratos de financiamento inibem empréstimos subseqüentes, pela proibição de empréstimos a longo prazo ou pela exigência de que a dívida adicional seja “subordinada” ao empréstimo original. **Subordinação** significa que todos os credores subseqüentes ou menos importantes concordem em esperar até que todas as reivindicações do atual credor sejam satisfeitas antes de serem atendidas as suas;
- os tomadores podem ser proibidos de entrar em certos tipos de *leasing* para limitar obrigações adicionais com pagamentos fixos;
- ocasionalmente, o credor proíbe combinações, exigindo que o tomador concorde em não consolidar, fundir ou combinar-se com qualquer outra empresa. Tais ações poderiam produzir mudanças significativas no negócio e no risco financeiro do tomador;
- a fim de evitar a liquidação de ativos, devido ao pagamento de altos salários, o credor pode proibir ou limitar o aumento salarial de determinados funcionários;
- o credor pode incluir restrições administrativas, exigindo que o tomador mantenha certos funcionários-chave, sem os quais o futuro da empresa seria incerto;
- às vezes, o credor inclui uma cláusula, limitando as alternativas do tomador quanto aos investimentos em títulos. Essa restrição protege o credor pelo controle de risco e negociabilidade dos títulos do tomador;
- ocasionalmente, uma cláusula específica exige que o tomador aplique os fundos obtidos em itens de comprovada necessidade financeira;

Uma cláusula relativamente comum limitada à distribuição de dividendos em dinheiro a um máximo de 50 a 70% de seu lucro líquido ou a uma determinada importância.

Quando no processo de negociação, dos termos do contrato de empréstimos a longo prazo, tomador e credor devem concordar em definitivo sobre as cláusulas restritas aceitáveis. O administrador deve analisar antecipadamente o impacto relativo às restrições propostas, ficando atento àquelas que podem ter efeito negativo

### **3.1.2 Planos financeiros a curto prazo (operacionais)**

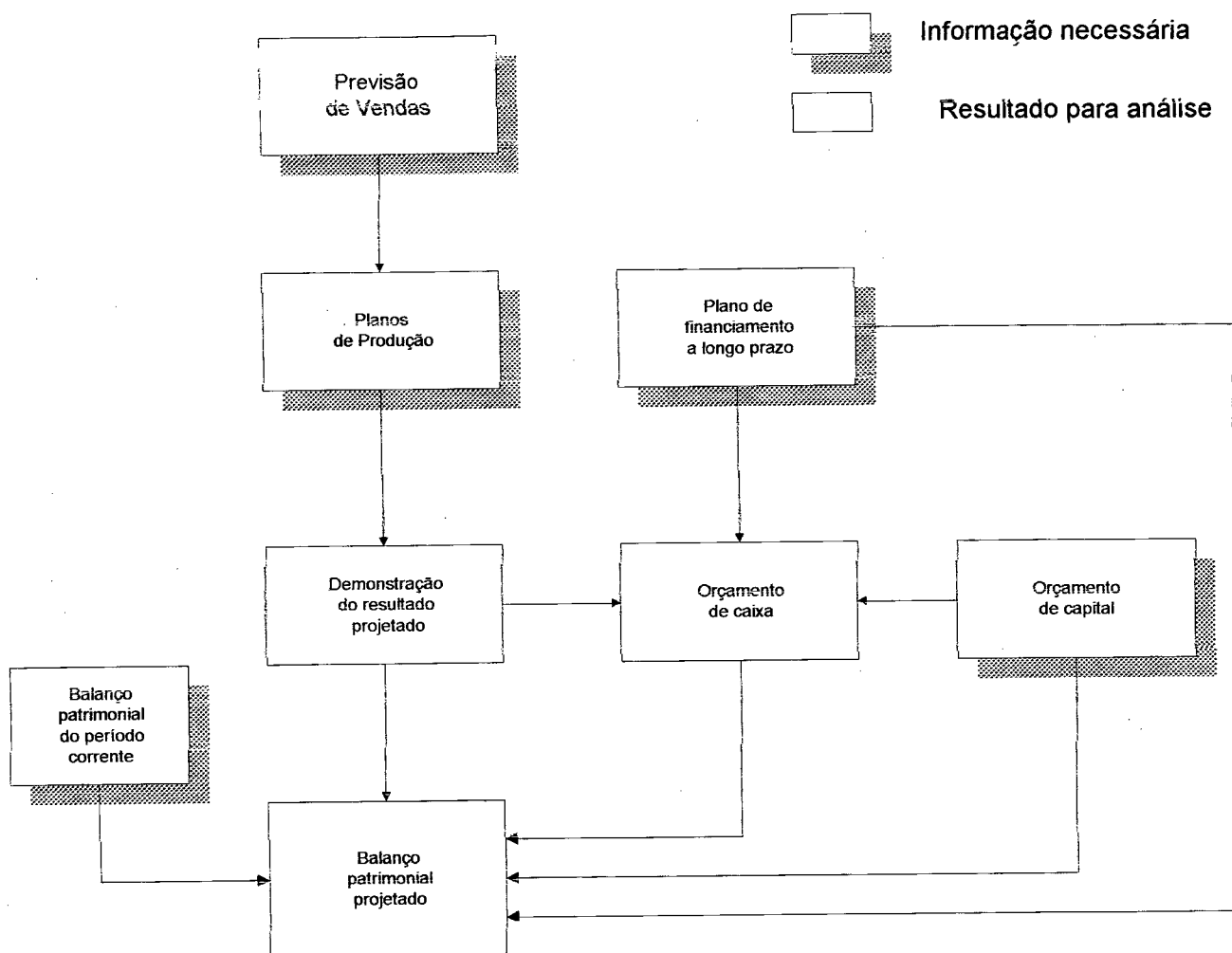
As ações são planejadas para um período curto (de um a dois anos), sendo acompanhadas pela revisão de seus reflexos financeiros. Os principais insumos incluem a previsão de vendas e várias formas de dados operacionais. Os resultados mais importantes incluem inúmeros orçamentos operacionais, o orçamento de caixa e demonstrações financeiras projetadas.

Para GITMAN (1997), após ter feito as previsões de vendas, são desenvolvidos os planos de produção que consideram, tanto o tempo necessário para converter a matéria-prima em produto acabado, como os tipos e quantidades de matéria-prima exigidos. Com essas estimativas, já é possível preparar a demonstração do resultado e o orçamento de caixa projetado.

Assim, com insumos básicos da demonstração do resultado projetado, o orçamento de caixa, o plano de financiamento a longo prazo, o plano de investimento de capital e o balanço patrimonial do período corrente, pode-se, finalmente, elaborar o balanço projetado da empresa.

Uma forma simples de demonstrar o processo de planejamento financeiro a curto prazo (operacional) é representado pela figura a seguir:

Figura 1 – Planejamento financeiro a curto prazo



FONTE: GITMAN (1997; p. 589)

Para GROPELLI (1998; p. 330): “o objetivo do financiamento de curto prazo é evitar o de longo prazo, o qual resultaria em excesso de fundos ociosos. O empréstimo de curto prazo, entretanto, preenche temporariamente o vazio das necessidades de financiamento de uma empresa. Dessa maneira, as despesas, para suportar fundos ociosos, são evitadas”.

O financiamento de curto prazo é feito com a ajuda de intermediários financeiros, tais como bancos, companhias financeiras e pelos mercados monetários, que estão equipados para captar poupanças e aplicar este a tomadores ou negócios.

Em empresa com problemas sazonais, podem ser apresentados níveis altos de duplicatas a receber e de estoques, porque seus produtos devem ser produzidos ao longo do ano, e as receitas só ocorrerão em épocas específicas. O administrador financeiro que defronta com as oscilações das vendas por causa da sazonalidade deve providenciar recursos necessários à sustentação das operações da empresa, assim como antecipar os financiamentos a curto prazo para suprir as necessidades de capital de giro.

Para GITMAN (1997), a empresa que enfrenta este problema deve adotar uma estratégia agressiva de financiamento, financiando suas necessidades sazonais e, possivelmente, uma das necessidades permanentes com fundos de curto prazo, sendo o valor restante financiado com fundos de longo prazo.

### 3.2 PLANEJAMENTO DE CAIXA: ORÇAMENTO DE CAIXA

As funções de planejamento analisadas no tópico anterior podem ser exercidas de forma diferenciada das que foram até aqui apresentadas, pois, ao se utilizar o instrumento denominado planejamento, teremos uma visão de médio e longo prazo que a direção da empresa estará buscando para suas atividades operacionais.

Segundo ZDANOWICZ (2000; p.243), “o orçamento de caixa serve como ponto de referência para os valores financeiros projetados e realizados pelo comitê de finanças. Se houver defasagens, isto significa que os programas da empresa não estão correndo segundo o planejado, mostrando que deverão ser tomadas medidas corretivas e/ou saneadoras. Alternativamente, essas defasagens podem informar que os programas da empresa tornaram-se irreais, em vista da ocorrência de acontecimentos imprevistos e incontroláveis”.

Desta forma, o orçamento de caixa é um plano geral escrito de operações e/ou de capitais, orientado pelos objetivos e pelas metas traçadas pela cúpula diretiva, as quais permitem ao administrador financeiro saber, antecipadamente, se haverá problemas de liquidez ou não, em termos operacionais e não-operacionais, não esquecendo dos aspectos de solvabilidade e rentabilidade da empresa para o presente exercício financeiro.

De acordo com GITMAN (1997, p.590):

O orçamento de caixa é elaborado para um ano, embora possa ser desenvolvido para qualquer período. O período coberto é normalmente dividido em intervalos de tempos menores, e número e o tipo de tais intervalos dependem da natureza do negócio. Quanto mais sazonais e incertos forem os fluxos de caixas da empresa, maior o número dos intervalos. Uma vez que muitas empresas se defrontam com um padrão sazonal de fluxo de caixa, o orçamento de caixa é freqüentemente apresentado em intervalos mensais. As empresas com padrões estáveis de fluxo de caixa podem usar intervalos trimestrais ou anuais. Se um orçamento de caixa foi desenvolvido para um período superior a um ano justificam-se intervalos menos freqüentes, devido à dificuldade e à incerteza de se prever vendas e outros itens que envolvam caixa.

Convém destacar que nas grandes e médias empresas existe a necessidade de ter uma atenção especial com todo o sistema orçamentário, enquanto nas micro e pequenas empresas a preocupação no orçamento de caixa de acordo com suas necessidades prementes de disponibilidade.

Conforme ZDANONICZ (2000), o orçamento de caixa pode ser estudado em vários estágios. Entre os principais, temos:

- a) Estágio Estratégico: é o estágio que envolve as decisões que afetam o capital de giro da empresa, tais como: investimentos em itens do ativo imobilizado, dividendos a distribuir, captação de recursos em fontes de longo prazo etc. Este estágio corresponde a parte do orçamento que deve ser incorporada ao planejamento a curto prazo, e o seu principal objetivo é manter um nível desejado, como margem de segurança, para que a empresa possa fazer frente aos riscos do empreendimento;
- b) Estágio Tático: refere-se à parte do orçamento em que a preocupação é com o nível desejado de caixa para que o mesmo mantenha-se positivo. As empresas encontram dificuldades em manter uma certa harmonia entre os fluxos de ingressos e desembolsos de caixa, provocando, assim, uma necessidade de caixa. Em vista disso, o departamento financeiro, para manter um nível desejado de caixa, deve fixar a tática de empréstimos e aplicações a curto prazo;
- c) Estágio Operacional: o estágio operacional envolve a elaboração dos orçamentos que compõem o plano geral de operações (vendas, produção,



despesas operacionais, caixa, demonstrativo de resultado do exercício e balanço patrimonial) e as respectivas variações de capital de giro necessário à empresa.

Dessa forma, o orçamento de caixa é um instrumento que permite ao administrador financeiro dimensionar para um dado período se haverá ou não recursos disponíveis para atender às necessidades do caixa da empresa, detectando se haverá problemas de liquidez e influenciando diretamente sobre a política de dividendos, o que permite aos administradores traçar estratégias para aumentar a rentabilidade da empresa em determinado período. Nestes termos, é de essencial importância que todos os setores da empresa tenham suas atividades relacionadas com o disponível da empresa, principalmente os seus objetivos e as tendências futuras, para que possam ajudar na execução do orçamento de caixa, que é de suma importância para o controle e gerenciamento da empresa.

### 3.3 DISTRIBUIÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO

A mediação correta do valor do lucro líquido de uma empresa é uma informação vital para uma série de decisões que envolvem a realização de novos investimentos, como também o quanto a empresa deve remunerar seus acionistas pelos investimentos que estes aplicaram nela.

O lucro líquido, segundo MARION (1998), é resultante da atividade operacional da empresa pertencente aos proprietários que investiram na mesma. Normalmente, uma parte deste lucro é distribuída entre os donos do capital em forma de dividendos, e a outra parte é reinvestida no negócio, ou seja, fica retida na empresa. Desta forma, fica claro que os lucros retidos contribuem para os investimentos e financiamento das atividades operacionais da própria empresa. Segundo BRAGA (1996), a política de dividendos, além de satisfazer os investidores em relação à parcela dos lucros a eles direcionada, deve atingir também outros dois objetivos básicos que são: maximizar a riqueza dos acionistas (através do aumento do valor de mercado) e prover recursos para financiar os planos operacionais e de investimentos (através dos lucros retidos). A empresa deve ficar atenta à distribuição dos dividendos, pois a sua modernização e crescimento implicam necessidade de recursos.

#### **4. CONTRIBUIÇÃO DO FLUXO DE CAIXA PARA O PROCESSO DECISÓRIO**

Segundo Boletim IOB (2000;p. 1), “o balanço e a demonstração do resultado, se elaborados à luz do custo histórico puro e na ausência de inflação, são a distribuição lógica e racional ao longo do tempo do fluxo de caixa da empresa”. No entanto, é necessário esclarecer que um ativo possui, além das disponibilidades e das aplicações de caixa efetuadas, diretos que estão para se transformar em caixa, e também bens que estão representando o montante de caixa desembolsado ou a ser desembolsado em função de sua aquisição. Já o passivo representa valores a desembolsar futuramente, logo, o balanço inteiro tem ligação com o fluxo de caixa.

A Demonstração do Resultado do Exercício possui receitas que foram ou serão recebidas em dinheiro como também as despesas que foram ou serão pagas da mesma forma. E, obrigatoriamente, o lucro transita pelo caixa da empresa informando a situação econômica da mesma.

A Demonstração de Origem e Aplicações de Recursos têm sido consideradas como uma demonstração de grande riqueza e informativa; mas, devido ao seu difícil entendimento, para determinar usuários da contabilidade, ela tem perdido importância entre as demais demonstrações financeiras publicadas pelas empresas.

##### **4.1 DEMONSTRAÇÃO DE ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS (DOAR) VERSUS FLUXO DE CAIXA (FC)**

De acordo com o Boletim IOB (1999; p. 1), “a substituição da DOAR pela DFC, nos Estados Unidos, a partir de 1987, tem sido seguida internacionalmente. Outros países como Japão, a Nova Zelândia, o Canadá, a África do Sul e a Inglaterra já fizeram ou estudam a mudança”.

Em virtude da globalização da economia, existe uma tendência em padronizar os procedimentos contábeis no mundo, uma vez que acarretaria menos esforços e custos para as empresas que têm negócios em outros países, não sendo necessário refazer seu movimento contábil segundo normas diferenciadas. Em razão disso, esse processo de padronização requer, além da harmonização das normas contábeis, a escolha das demonstrações financeiras a serem

adotadas, pois elas têm que ser úteis e acessíveis aos diversos usuários das informações contábeis.

A DOAR tem por objetivo indicar, em dado momento, as modificações ocorridas na posição financeira da empresa, apresentando uma qualidade informativa muito grande, especialmente em relação ao aspecto evolutivo da empresa. Porém, em situação de inflação elevada, a sua elaboração em moeda corrente faz com que ela se torne pobre em relação as outras Demonstrações Contábeis, só tendo valor real quando preparada em moeda de capacidade aquisitiva constante. Talvez esta seja a razão pela qual esta Demonstração tem sido pouco utilizada no Brasil, onde existe um movimento para a sua substituição pela Demonstração do Fluxo de Caixa. Uma outra razão talvez seja a dificuldade que os usuários da informação contábil encontram para assimilar o conceito de capital circulante líquido (constituído pelos recursos não correntes investidos no ativo circulante, sendo que os recursos não correntes permanecem de uma forma estável, no ativo circulante, dando à empresa uma certa estabilidade financeira), tornando-se mais fácil se substituído pelo de disponibilidade. O conceito de capital circulante líquido é mesmo muito mais difícil, por ser abstrato e não tão familiar quanto o de disponibilidade.

O capital circulante líquido (CCL) também é apresentado como excesso do ativo circulante (AC) sobre o passivo circulante (PC). Por esta fórmula, pode-se perceber que o CCL está relacionado com o índice de liquidez corrente. Quando a liquidez corrente é superior a 1,00. O excesso em relação a 1,00 deve-se à existência do capital circulante líquido.

$$\text{Liquidez Corrente (LC)} = \text{AC} / \text{PC}$$

Tem-se que:

$$\text{AC} = \text{PC} + \text{CCL}$$

$$\text{LC} = \text{PC} + \text{CCL} / \text{PC} \text{ e}$$

$$\text{LC} = (\text{PC} / \text{PC}) + \text{CCL} / \text{PC}.$$

Portanto:

$$\text{Liquidez Corrente} = 1 + \text{CCL} / \text{PC}$$

Esta fórmula demonstra as variáveis que atuam no Índice de Liquidez Corrente e a sua relação com o CCL. De acordo com o Boletim IOB (1999; p. 4), “o Índice de Liquidez Corrente, quando superior a 1, indica que, se a empresa liquidasse todo seu ativo circulante, pagaria todas as suas dívidas a curto prazo e ainda sobraria recursos”. Porém, existe o fator tempo que atua da seguinte forma:

- não é possível vender de imediato todos os estoques (por problema de logística);
- recebimento de todas as duplicatas não é instantaneamente;
- a empresa arca com despesas proporcionais ao tempo, como aluguéis, salários, tributos que aumentam ou passivo circulante; e
- ativo circulante compreende ainda certos valores não recuperáveis, como despesas antecipadas.

Para o caso de instituições financeiras, seguradoras e alguns tipos específicos de empresas, a substituição do conceito de capital circulante líquido pelo de disponibilidade é útil e já deveria ter ocorrido há muito tempo. Para elas, não faz sentido falar em capital de giro líquido, principalmente porque o conceito de circulação e de longo prazo para essas empresas nada tem a ver com as demais entidades. Já para as micro e empresas de pequeno porte, justifica-se plenamente essa troca apenas pelo fato de ser muito mais fácil o entendimento do fluxo de caixa que o da DOAR.

De qualquer forma, há também uma forte tendência para que se mantenha a DOAR como complementadora das demonstrações contábeis ou, até, que se proceda à estruturação de um novo formato de demonstração, em cujos conteúdos constem partes da DOAR e partes da DFC, com o objetivo de atender aos interesses informativos dos usuários finais deste tipo de demonstração.

Recomenda-se que o DFC seja alvo de estudos mais aprofundados no sentido de esgotar toda e qualquer dúvida quanto à sua utilidade maior, em comparação a DOAR, visando sua adoção pela empresa.

#### 4.1.1 A evidenciação e o confronto DOAR *versus* DFC

Ultimamente, a busca dos objetivos para todo o arcabouço contábil e a satisfação das necessidades de informações econômicas e financeiras pelos usuários, pode-se considerar a função ou o fim que justifica a existência da contabilidade.

De acordo com Roberto Alexandre Elias Afonso (1999; p.22), “a evidenciação (*disclosure*) é uma espécie de canal, de elo de ligação entre os princípios e normas (meios) e os objetivos da contabilidade, ou seja, é o processo que permite à contabilidade atingir seus objetivos. No entanto, no Brasil prevalece a idéia de que evidenciação é sinônimo de notas de rodapé, ou explicativas, mas a principal evidenciação está contida nas próprias demonstrações contábeis”.

Pode-se afirmar que as demonstrações contábeis são o produto do sistema de informações que é a contabilidade, sendo que o principal objetivo da mesma é o de fornecer informação econômica relevante a cada grupo principal de usuários, possibilitando, dessa forma, a tomada de decisões.

Esse processo de comunicação entre a contabilidade e os seus usuários necessita, obrigatoriamente, do reconhecimento das necessidades de informação de cada grupo principal de usuários ou o conhecimento (através de investigação científica) dos modelos decisórios dos usuários da informação contábil, pois existe a necessidade de que as informações evidenciadas nos demonstrativos contábeis revelem a maior número possível de relações econômicas significativas necessárias à sua compreensão pelo usuário. Não basta somente adicionar mais informações para melhorar a qualidade das evidenciações contábeis, e sim, enriquecer os demonstrativos com informações que sejam relevantes para o usuário e que se relacionam com as demais informações evidenciadas.

Tendo o conhecimento do modelo decisório dos usuários da informação contábil, consegue-se distinguir o que seja uma informação relevante, ou não, de acordo com a necessidade informativa do usuário. No entanto, uma informação relevante para um tipo de usuário pode não ser para outro tipo de usuário.

Nesse sentido, deve-se avaliar a capacidade de interpretação dessa informação pelos usuários. As demonstrações contábeis são o produto do sistema de informações que é a contabilidade. A própria substituição da Doar pela DFC pode ser entendida como uma forma

de aprimorar a comunicação da contabilidade com seus usuários pelo fato de a DFC ser considerada de mais fácil entendimento.

Segundo Elias Afonso *apud* Epstem e Pava (1992; p.53), realizaram uma pesquisa sobre a utilização da DFC enviando 2.359 questionários acionistas nos 50 Estados norte-americanos. Desse total, receberam 246 questionários respondidos. As respostas foram analisadas e comparadas com um estudo realizado por Epstem em 1973, quando foram confrontadas as respostas antes e após o SFAS nº 95, (*Statement of Financial Account Standards* – Demonstrativo dos Padrões de Contabilidade Financeira editado pelo FASB – *Financial Account Standards Board* – Comitê dos Padrões de Contabilidade Financeira dos Estados Unidos) que requeria a preparação da DFC em substituição à DOAR nos Estados Unidos.

As tabelas a seguir apresentam os resultados obtidos pelos usuários.

Tabela 2 – Você lê com regularidade os seguintes demonstrativos do relatório anual?

% Respondentes que lêem completamente os itens		
	1973 (antes do FSAS 95)	1991(após do FSAS 95)
DRE	71,8	60,5
BALANÇO	55,3	59,5
DFC	-	51,8
DOAR	45,9	-

FONTE: EPSTEM, PAVA (1992, p. 53)

É fácil verificar que a DRE diminuiu sua importância para os acionistas em cerca de 11% em 17 anos. Quanto ao confronto DOAR e DFC, parece que a compreensão da DFC tem feito com que os acionistas utilizem mais esse demonstrativo. Isto pode ser comprovado na tabela seguinte:

Tabela 3 – Qual dos seguintes demonstrativos apresenta, para você, freqüentes dificuldades de compreensão?

% Respondentes que têm dificuldades de compreensão		
	1973 (antes do FSAS 95)	1991(após do FSAS 95)
DRE	14,6	15,7
BALANÇO	32,2	28,1
DFC	-	28,5
DOAR	41,7	-

FONTE: ELLIAS PAVA. (1992, p. 54)

Segundo o que foi exposto, conclui-se que a DFC é mais fácil de ser interpretada do que a DOAR, pelo menos, para os acionistas dos Estados Unidos. Na tabela a seguir, são apresentadas as conclusões sobre a utilização dos relevantes contábeis, visando a decisões de investimentos.

Tabela 4 – Qual utilidade, para suas decisões de investimento, você encontra nos seguintes itens do relatório anual?

% Respondentes utilizam demonstrativo para decisões de investimento		
	1973 (antes do FSAS 95)	1991(após do FSAS 95)
DRE	71,8	60,5
BALANÇO	55,3	59,5
DFC	-	51,8
DOAR	45,9	-

FONTE: ELLIAS PAVA. (1992, p. 54)

O aumento do interesse dos acionistas pela DFC deve-se aos seguintes fatores:

- a) SFAS nº 95: as modificações apresentadas por esta instrução facilitaram a interpretação e difusão do relatório, permitindo comparações entre as empresas numa base compreensível;
- b) A consciência do investidor: em especial quanto à importância do caixa para as decisões de investimentos;
- c) O declínio na credibilidade do lucro contábil: os investidores aumentaram suas desconfianças sobre o resultado contábil, não mais visualizando-o como medida suficiente do desempenho da empresa.

A adoção da DFC, em substituição à DOAR, poderá significar uma melhora na qualidade da informação contábil, principalmente para aqueles usuários pouco conhecedores da teoria contábil.

Frente a estas informações, conclui-se que a demonstração do fluxo de caixa é um instrumento gerencial que vem auxiliar os gestores de micro e pequenas empresas a manter o equilíbrio financeiro da empresa e, por que não dizer a sua manutenção e competitividade no mercado da economia global.

#### 4.2 VANTAGENS E DESVANTAGENS DO DEMONSTRATIVO DO FLUXO DE CAIXA

O fluxo de caixa é um instrumento financeiro que permite aos gestores alcançar os objetivos da empresa. Quando utilizado de maneira correta, demonstra as operações financeiras que são realizadas pela empresa em determinado período, facilitando a análise e a tomada de decisão. Portanto, com base em um modelo de fluxo de caixa adaptado para cada tipo empresa, são encontradas as seguintes vantagens e desvantagens sintetizadas do mesmo, que são destacadas a seguir:

##### *a) Vantagens:*

- fácil de ser assimilado pelos usuários não muito habituados com a técnica contábil;
- levanta as informações sobre os recursos para a execução e a realização do plano geral de operações;
- demonstra as reais condições de pagamento das dívidas, saldando as obrigações da empresa na data do vencimento, evitando o pagamento de juros referentes ao atraso;
- observa melhor como estão suas entradas e saídas de caixa num determinado período, permitindo à empresa se preparar-se para o período de baixa venda;



- poderá achar um nível de caixa desejado;
- analisa quais as fontes de recursos são menos onerosas para a empresa, e quando, e por quanto tempo irá precisar de recursos; e
- visualiza o quanto de recurso disponível a empresa pode investir.

*b) Desvantagens:*

- o valor projetado maior ou menor do que o realizado, ou seja, pode ocorrer um excessivo caixa disponível ou um *déficit* muito grande;
- deve-se ao fato de não haver um consenso sobre o conceito de caixa a utilizar. Alguns autores aconselham caixa e bancos, outros consideram como título de curto prazo.

Das considerações feitas até aqui, conclui-se que a DFC é uma importante ferramenta de controle e análise da situação da empresa, haja vista que esclarece situações controvertidas na empresa como, por exemplo, através da comparação com a DRE, saber o porquê de a empresa apresentar lucro e estar com o caixa baixo, não conseguindo liquidar todos os seus compromissos. Ainda, o porquê de a empresa apresentar prejuízo no exercício se ocorrer aumento no caixa. A DFC permite ao gerente financeiro ter uma visão clara da época em que podem ocorrer os ingressos e os desembolsos do caixa, através da projeção das entradas e saídas decorrentes da atividade operacional da empresa para o período desejado, determinando, assim, as medidas necessárias para o estabelecimento ou restabelecimento do nível desejado de caixa.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Frente às novas tendências de mercado, a alta competitividade, a dinamização econômica e tecnológica, torna-se cada vez mais necessária a geração de informações claras e objetivas. Desta forma, é preciso obter formas e conhecimentos que satisfaçam às necessidades para um bom desempenho empresarial. A análise de empresa engloba vários fatores, além de índices econômicos e financeiros. Por isso, deve-se levar em consideração as demonstrações financeiras que são instrumentos de tomada de decisões. Todas as operações do sistema operacional têm implicações econômico-financeiras, pois forçam a empresa a planejar e controlar suas atividades, procurando sempre obter informações que projetam cenários futuros, com determinado grau de certeza.

Nesta perspectiva este trabalho apresenta a importância do fluxo de caixa no gerenciamento de uma empresa, seja ela de pequeno, médio ou grande porte.

O fluxo de caixa é apresentado como uma ferramenta de fácil entendimento, promovendo informações claras e objetivas quanto à capacidade de financiamento operacional da empresa, dimensionando com mais facilidade o volume de ingressos e de desembolsos dos recursos financeiros, assim como fixa o nível de caixa desejado para o período seguinte.

Uma empresa, antevedendo um excedente de caixa, pode planejar seus investimentos de forma mais segura, enquanto que, se for estimado um *déficit* de caixa, poderá projetar as possíveis fontes de financiamento para suprir a sua necessidade futura de caixa.

Cabe à empresa determinar o tipo de investimento que mais inspire confiança, pois, quanto maior a rentabilidade desejada, maior o risco. Entretanto, não é aconselhável empregar o lucro de seu caixa em operações arriscadas em que o administrador não tenha o conhecimento necessário para tal operação.

As empresas que utilizarem a DFC como uma ferramenta de planejamento tendem a menores dificuldades para sobreviver no mercado competitivo onde estão inseridas pois, sabendo no início de cada período quais são as suas necessidades ou os seus excedentes de recursos financeiros, podem tomar a decisão mais.

A grande vantagem da utilização do fluxo de caixa é a forma simples e acessível que esta demonstração se apresenta, fornecendo aos usuários uma visão melhor e mais compreensível do fluxo de recursos financeiros das empresas, auxiliando o administrador na

tomada de decisão quanto ao seu planejamento e controle, visando seu equilíbrio econômico/financeiro e a sua continuidade.

## REFERÊNCIAS

BRAGA, Roberto. *Fundamentos e técnicas de administração financeiras*. São Paulo: Atlas, 1989.

CARVALHO, Maria Cecília M. de. *Metodologia científica: fundamentos e técnicas construindo um saber*. Campinas: Papirus, 1994.

CERVO, Amado Luiz ; BERVIAN, Pedro Alcino. *Metodologia Científica*. 3ª edição .São Paulo: Mc Graw-Hill do Brasil, 1983.

ELLIAS PAVA, Roberto Alexandre. *A capacidade informativa da demonstração de origens e aplicações de recursos (DOAR) e da demonstração de Fluxos de Caixa (DFC)*. Revista Brasileira de Contabilidade, v.28, n.117, maio/junho, 1999.

FACHIN, Odília. *Fundamentos de metodologia*. São Paulo: Atlas, 1993.

FREZATT, Fábio. *Gestão do fluxo de caixa diário: como dispor de um instrumento financeiro para o gerenciamento do negócio*. São Paulo: Atlas, 1997.

GROPPELI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. *Administração Financeira*. 3ª edição. São Paulo: Saraiva, 1998.

GITMAN, Lauwenre J. *Princípios da Administração financeira*. 7ª edição. São Paulo: Harbra, 1997.

IOB – Temática Contábil e Balanços - *Contabilidade versus fluxo de caixa*. Boletim nº 20, 2000.

IOB – Temática Contábil e Balanços – *DOAR versus fluxo de Caixa*. Boletim nº 18, 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; et al. *Contabilidade introdutória*. 4ªed. São Paulo: Atlas, 1994.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. *Técnicas de pesquisa*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1990.

MARION, José Carlos. *Contabilidade empresarial*. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MARTINS, Eliseu; ASSAF NETO, Alexandre. *Administração Financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias*. 1ª edição. São Paulo: Atlas, 1986.

MATARAZZO, Dante Carmine. *Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1989. 2 vol.

SÁ, A. M. Lopes de. *Dicionário de contabilidade*. 9.ed. São Paulo: Atlas, 1995.

SEBRAE. Disponível em: <<http://sebrae.com.br>>. Acesso em 09 de abr. 2002.

ZDANOWICS, José Eduardo. *Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiro*. 8ªed. Porto Alegre: Sagra, 2000.