



## **ANÁLISE DA UTILIZAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA COMO UM INSTRUMENTO DE GESTÃO FINANCEIRA NAS EMPRESAS xxx**

Eli Teresinha Biscaro – Centro Universitário Sociesc de Blumenau – [eli.biscaro@unisociesc.com.br](mailto:eli.biscaro@unisociesc.com.br)

Karina Corrêa Rocha – Centro Universitário Sociesc de Blumenau – [karinayvi1@gmail.com](mailto:karinayvi1@gmail.com)

Wesley Manerich - Centro Universitário Sociesc de Blumenau - [wesley.manerich@hotmail.com](mailto:wesley.manerich@hotmail.com)

### **RESUMO**

Este estudo propôs expor a importância da Demonstração de fluxo de caixa para as empresas, mostrando que a DFC serve também como uma forma de avaliação de liquidez e solvência, além de ser muito utilizada para planejamento e análise financeira. Uma ferramenta importante para investidores, bancos, credores e outros usuários externos que têm esse relatório como indispensável para conhecer a garantia e capacidade da organização de pagamento das dívidas. A DFC passou a ser obrigatória segundo a Lei 6404/76 e posterior alteração pela Lei 11.638/07 e Lei 11.941/09 para empresas de sociedades por ações de capital aberto. O objetivo do estudo é observar e analisar as DFC das empresas do ramo têxtil por meio de índices que visam observar se o resultado das atividades operacionais supre as necessidades financeiras com abordagem qualitativa e a pesquisa documental.

### **ABSTRACT**

This study proposes to expose the importance of the Cash Flow Statement for companies, showing that the DFC also serves as a form of liquidity and solvency assessment, besides being widely used for planning and financial analysis. An important tool for investors, banks, creditors, and other external users who have this report as indispensable for understanding the guarantee and ability of the debt repayment organization. DFC became mandatory under Law 6404/76 and later amended by Law 11,638 / 07 and Law 11,941 / 09 for publicly traded corporations. The aim of the study is to observe and analyze how the DFC of textile companies through indices that aim to observe the results of operational activities such as financial practices with qualitative approach and a documentary research.



## 1 INTRODUÇÃO

As organizações têm necessidade de buscar, acompanhar as mudanças nesse mundo tão acelerado, onde as novidades e as demandas do mercado mudam muito, especialmente em determinados ramos da atividade econômica. Com a complexidade das mudanças, os gestores das organizações têm que se adequar ao mercado em constante evolução

A contabilidade ao longo do tempo, tem se mostrado fundamental no processo gerencial das empresas e passou de ser uma simples ciência para se tornar uma ferramenta fundamental para o bom andamento organizacional. No decorrer dos anos, tem se mostrado muito eficaz e de extrema importância no processo de gestão empresas. Saber analisar as informações para tomar decisões corretas no tempo certo podem modificar o desempenho econômico no cenário atual.

A Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) é uma importante aliada aos administradores de uma empresa, pois ela permite visualizar num determinado intervalo de tempo todas as entradas e saídas de recursos financeiros, sejam operacionais ou não operacionais.

A Demonstração de fluxo de caixa apresenta o resumo da atividade operacional, atividade de investimento e de financiamento da empresa. Permite ver as alterações ocorridas de um período para outro, quais contas foram responsáveis e o resultado gerado. Dão suporte aos gestores na tomada de decisão permitindo antecipadamente saber quando a organização deve tomar ou aplicar recursos.

Ter um controle eficaz dos recursos das empresas em dias atuais é de grande importância, independentemente do porte da organização, com uma DFC em dia e usada como instrumento de controle o administrador poderá planejar, organizar, dirigir e controlar os recursos financeiros da empresa, ela proporciona uma visão geral da empresa, é uma demonstração de fácil entendimento, pode ser compreendida com facilidade pelos diversos tipos de usuários.

Sabe-se que todas as empresas visam gerar resultado, pois resultado demonstra a continuidade do negócio, e que a empresa é capaz de honrar seus compromissos financeiros, as atividades operacionais das empresas, ou seja, os bens ou serviços que ela produz, devem ser os maiores geradores de caixa.

Diante do exposto, o presente artigo pretende responder a seguinte questão: As empresas objeto do estudo suprem suas necessidades financeiras com o resultado da sua atividade operacional? E para responder a questão problema tem-se como objetivo deste artigo verificar se o resultado das



atividades operacionais suprem suas necessidades financeiras, as empresas devem ser financiadas por suas operações, do contrário demonstra sinal de alerta. A DFC é a ferramenta que proporciona aos gestores das empresas tais informações. Para tanto as demonstrações devem estar em dia com a realidade da Empresa.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este tópico tem como objetivo desenvolver o referencial teórico, fundamentando a ideia de diversos autores e na legislação vigente.

### 2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Um dos principais objetivos da contabilidade é fornecer informações econômicas e financeiras do patrimônio da entidade. É por meio das demonstrações contábeis que estas informações são evidenciadas.

De acordo Padoveze (2016) demonstrações contábeis tratam-se de breves apresentações em forma de relatórios com informações patrimoniais e financeiras, geradas pela empresa ao fim do exercício social. Estas demonstrações são efetuadas com intuito de comparar seus resultados à períodos anteriores, podendo de forma sucinta, ser realizada uma análise do crescimento da empresa.

As informações geradas demonstram mais precisamente a saúde patrimonial e financeira da empresa, estruturada com: ativos, passivos, receitas, despesas, ganhos e perdas e fluxos de caixa tem como objetivo principal, auxiliar como um “mapa” nos fatores primordiais para a tomada de decisão de investidores e sócios. <sup>1</sup>

Segundo a Lei 6404/76 e posterior alteração pela Lei 11.638/07 e Lei 11.941/09 sua divulgação passou a ser obrigatória para empresas de sociedades por ações de capital aberto. Suas demonstrações obrigatórias financeiras são:

- Balanço Patrimonial;
- Demonstração do Resultado do Exercício – DRE;
- Demonstração dos Fluxos de Caixa – DFC;
- Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido – DMPL;
- Demonstração do Valor Adicionado;

Notas Explicativas.

Neste artigo, dar-se-á ênfase a Demonstração do Fluxo de Caixa, objeto do estudo, será abordada na sequência com todos os detalhes e critérios exigidos pelas Normas da Contabilidade e também de acordo com a Lei 11.638/07.<sup>1</sup>

## 2.2 DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

É uma demonstração contábil que por ser dinâmica deve ser incluída no balanço patrimonial tornando-se uma obrigatoriedade para inúmeras empresas que possuem patrimônio líquido acima de R\$ 2 milhões de reais ou sociedades de capital aberto. Essa obrigatoriedade está em vigor desde 01.01.2008 de acordo com a Lei 11.638/07 e para as Pequenas e Médias Empresas está determinado na NBC TG 1000 tornando este, um relatório essencial para a tomada de decisão gerencial.<sup>1</sup>

Visando auxiliar no entendimento e análise da capacidade de gerar entradas e saídas de caixa ou equivalentes de caixa durante um determinado período, com o objetivo de obter mais segurança e controle no planejamento financeiro. Possui detalhadamente a origem de recursos obtidos e como foram aplicados, permitindo identificar os períodos de escassez e sobra de recursos, assegurando que tenha capacidade para o cumprimento das obrigações dentro do prazo de vencimento.<sup>2</sup>

A forma de apresentação da Demonstração do Fluxo de Caixa é feita pelo método direto e indireto.

### 2.2.1 Formas de apresentação da Demonstração do Fluxo de Caixa

A demonstração do Fluxo de caixa utilizada com outras demonstrações contábeis apresenta aos gerentes e interessados na organização uma situação real da situação da empresa e sua capacidade de liquidar suas obrigações em um período de curto prazo.

O interesse dos usuários nesta demonstração Contábil é para comparar com os dados apresentados na Demonstração de Resultado e Balanço Patrimonial, pois estes apresentam apenas



saldos iniciais e finais, desta forma, com o auxílio da DFC as entradas e saídas de caixas e equivalentes ficam facilmente evidenciados e de fácil acesso.

A Demonstração de Fluxo de Caixa trará em seus dados os valores brutos e podem ser apresentadas através do método direto e indireto que melhor atender as necessidades da organização. (HOJI 2006).

### **Método Direto**

A apresentação do Fluxo de Caixa através do método direto exige de seu responsável mais esforço visto que trará as informações de forma ampla. Este modelo procura apresentar todas as entradas e saídas de recursos de forma detalhada.

Marion (2007), esclarece que efetuando a demonstração do fluxo de caixa pelo método direto, o fluxo de caixa é também denominado Fluxo de Caixa no Sentido Restrito. Muitos se referem a ele como “verdadeiro Fluxo de Caixa”. Nele são demonstrados todos os recebimentos e pagamentos que efetivamente concorreram para a variação das disponibilidades no período.

Este método é mais utilizado nas organizações, visto que apresenta aos seus usuários formas de compreensão e informações da aplicação e capitação de recursos do período em análise.

O Método Direto consiste em classificar os recebimentos e pagamentos de uma empresa utilizando as partidas dobradas, gerando informação com base em critérios técnicos, eliminando qualquer interferência da legislação fiscal.

Algumas contas como a Depreciação não influenciam o fluxo de caixa, enquanto outras apresentadas no ativo e patrimônio líquido alteram, desta forma o quadro 1, evidencia as contas que devem constar no método direto sendo estas iniciadas pelas vendas, conta que mais influência no caixa e equivalentes.

### **Quadro 1 - Demonstração do Fluxo de Caixa- Método Direto**

Período de XXXX	Em R\$
<b>a) Atividades Operacionais</b>	
Recebimentos de Vendas	
(-) Pagamentos de compras	



Caixa Bruto obtido nas Operações	
(-) Despesas Operacionais pagas de vendas	
Administrativas	
Caixa gerado no negócio	
(-) despesas Financeiras Pagas	
Caixa gerado após as operações Financeiras	
<b>b) Atividades de Investimentos</b>	
(-) Aquisições de Permanentes	
Móveis e Utensílios	
Terrenos	
Ações em Outras Cias.	
<b>c) Atividades de Financiamentos</b>	
Integração de Capital	
Empréstimos Bancários	
(-) Dividendos Pagos	
Resultado Final de Caixa	
Saldos Existentes em 31/12/x1	
Saldos Existentes em 31/12/x2	

Fonte: Adaptado de Marion (2007, p. 444)

O Método Direto é o demonstrativo dos recebimentos e pagamentos derivados das atividades operacionais da empresa, e não o lucro ajustado, como é feito no método indireto. Este é mais aderente aos objetivos do fluxo de caixa.

### Método Indireto

Em contrapartida o Método Indireto não traz em seu relatório todas as entradas em saídas oriundas das atividades operacionais, o que faz com que alguns administradores não optem por sua

demonstração. Neste método o operacional é demonstrado através do Lucro/Prejuízos apresentados no período.

Segundo Marion (2007) o método Indireto é estruturado de forma semelhante a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), que com a alteração efetuada pela Lei 11.638/07 a mesma foi substituída pela Demonstração do Fluxo de Caixa, elaborada pelo método indireto podendo mesmo ser considerado como uma ampliação da mesma.

No quadro 2, apresenta-se um modelo de demonstração do fluxo de Caixa pelo método Indireto, onde nota-se que dentro das atividades operacionais deve-se contemplar o lucro ou prejuízo do período e somando-se a depreciação sendo que a mesma foi considerada na Demonstração do Resultado como uma despesa e isso reduziu o lucro.

**Quadro 2 - Demonstração do Fluxo de Caixa- Método Indireto**

Período de XXXX	Em R\$
<b>a) Atividades Operacionais</b>	
Lucro Líquido apurado no Exercício	
(+) Depreciação	
Lucro que afeta o Caixa	
Variações no Circulante (Capital de Giro)	
Ativo - aumento de Duplicatas a Receber	
- Aumento de Estoques	
Passivo - Aumento de Fornecedores	
- Aumento de Impostos a Pagar	
Caixa gerado nos negócios	
<b>b) Atividades de Investimentos</b>	
(-) Aquisições de Permanentes	
Móveis e Utensílios	
Terrenos	



Ações em Outras Cias.	
<b>c) Atividades de Financiamentos</b>	
- Integração de Capital	
Empréstimos Bancários	
(-) Dividendos Pagos	
Resultado Final de Caixa	
Saldos Existentes em 31/12/x1	
Saldos Existentes em 31/12/x2	

Fonte: Adaptado de Marion (2007)

É importante verificar que a apresentação da DFC pelo Método Indireto evidencia os ajustes ao lucro líquido, proveniente da Demonstração de Resultado do Exercício.

Desta forma, pode-se avaliar pelos dois modelos apresentados nos quadros 1 e 2 que o Método Direto é o mais utilizado pelos administradores por apresentar de forma mais clara as atividades operacionais, maior motivo de diferença entre os dois modelos. As necessidades e capacidades da organização também são fatores que influenciam na escolha destes métodos visto que o método Direto necessita de conhecimento e disponibilidades mais abrangentes para sua elaboração que o método Indireto.

Porém mesmo de forma mais resumida, nitidamente observa-se que os dados utilizados para a elaboração da Demonstração de Fluxo de Caixa levam em consideração as atividades Operacionais, Investimentos e Financiamentos da Organização que devem estar em sintonia para auferir a empresa um caixa positivo e satisfatório.

Padoveze (2004) comenta que a apresentação da Demonstração do Fluxo de Caixa deve ser segmentada em três grandes áreas: Atividades Operacionais; Atividades de Investimentos e Atividades de Financiamento.

Atividades Operacionais



As atividades operacionais no Fluxo de Caixa têm como base demonstrar todas as operações de entradas e saídas que se relacionem a atividade fim da organização. Desta forma seja ela prestadora de serviços, industrial ou revenda de mercadorias as operacionais estarão diretamente ligadas a atividade.

Sendo que as atividades operacionais são as que realmente tornam uma empresa saudável, esta informação é a mais importante na estrutura do Fluxo de Caixa, já que esta abrange um total das atividades realmente lucrativas da organização. Para Marion (2007), as atividades operacionais abrangem,

“As transações que envolvem a consecução do objeto social da empresa, como receitas recebidas, recebimentos de duplicatas, pagamento de fornecedores, pagamento de despesas operacionais, etc.”

Essas atividades têm ligação direta com o ativo e passivo circulante da empresa, assim que estes representam sua necessidade de capital de giro líquido.

Ressaltando-se que a demonstração do Fluxo de caixa é uma demonstração financeira ela pode ter a mesma estrutura da apuração do Lucro Operacional na DRE, sendo está uma demonstração Econômica (MARION, 2007).

O quadro 3, evidencia-se um modelo de montagem da parte operacional com base na DRE:

### Quadro 3 - Demonstração Fluxo de Caixa- Atividades Operacionais

Receitas Recebidas (Inclusive as Duplicatas recebidas)
(-) Caixa Despendido na Produção (compras e outros custos)
Caixa Bruto obtido nas Operações
(-) Despesas Operacionais pagas
de vendas
Administrativas
Outras



Caixa Gerado no Negócio
(+) Receitas Financeiras Recebidas
(-) Despesas Financeiras pagas
Caixa gerado após as operações financeiras
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social pagos
Caixa Líquido após Pagamento dos Impostos

Fonte: Adaptado de Marion (2007)

Desta forma, analisando as atividades operacionais de uma empresa, seus dirigentes, credores e usuários interessados, podem verificar a real situação referente a saúde financeira da empresa e sua capacidade de gerar recursos para honrar seus compromissos. Bem como esta análise as operacionais, existe a importância de analisar as atividades Investimentos.

#### Atividades de Investimento

As atividades de Investimentos estão relacionadas a tudo que a empresa adquiriu e a tudo que ela vendeu em seu ativo permanente. Estes também trarão os dados relativos a aquisição e vendas de participações em outras organizações.

Segundo Padoveze (2004) as atividades de investimento nos mostram dados do ativo permanente ou do realizável a longo prazo com foco em aplicação de recursos. Sendo registrados saídas para pagamento dos investimentos novos e de entrada venda de bens ativadas anteriormente.

Através desta análise pode-se observar onde está sendo destinado parte dos recursos que a empresa está gerando, bem como deste montante se trata de parte de terceiros, através da participação que esta organização possui em outras.

Estas transações de compra e venda dos ativos permanentes e participações em outras empresas devem estar também em total sintonia com o caixa da empresa, visto que, um investimento realizado em um momento de má giro pode tornar toda uma estrutura operacional em um acumulado de dívidas de curto e longo prazo.

As empresas também podem recorrer a busca de capital de terceiros, desta forma, será necessário avaliar as atividades de Financiamentos da organização.

#### Atividades de Financiamento



Grupo que compõe as atividades de aporte financeiro de terceiros, ou seja, de proprietários (aumento de Capital) ou de terceiros (financiamentos, bancos, etc).

Os Financiamentos, de acordo com Iudícibus, Martins e Gelbcke (2007), a obtenção de recursos dos donos e pagamento a de retorno sobre os investimentos, incluindo também os empréstimos obtidos junto a credores e a liquidação ou amortização destes.

Ainda conforme Iudícibus, Martins e Gelbcke (2007), escrevem como entradas e saídas nas atividades de financiamentos: Entradas: vendas de ações emitidas, recebimento de contribuições de caráter permanente ou provisório, títulos de dívida ou outros instrumentos de curto prazo. As saídas: São pagamentos de dividendos e juros s/ capital próprio, pagamento de empréstimos obtidos. Pagamento do principal referente a imobilizado adquirido a prazo.

Portanto, as atividades de financiamento são os empréstimos e financiamentos obtidos pela empresa, desembolsos oriundos das amortizações de tais dívidas também serão incluídos nesse grupo, bem como recursos recebidos dos sócios e dividendos pagos a acionistas.

### 2.2.2 Medidas de desempenho obtidas da Demonstração do Fluxo de Caixa

Assim como as demais demonstrações contábeis, a Demonstração dos Fluxos de Caixa também podem ser analisadas por meio de indicadores econômicos. Para os Gestores, usuários externos de tais demonstração analisar por meio de indicadores auxilia na verificação do desempenho real da empresa, De acordo com Braga e Marques (2001) os indicadores mais importantes são divididos em quatro categorias, conforme quadro 4:

#### Quadro 4 - Indicadores de Desempenho da DFC

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



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

Fonte: Adaptado de Braga de Marques (2001)

Com o cálculo dos índices de cobertura de caixa, possibilitam avaliar a liquidez da empresa. Segundo Braga e Marques (2001) o índice de cobertura de juros com caixa: “informa o número de períodos que as saídas de caixa pelos juros, são cobertos pelos fluxos de FCO, excluindo destes os pagamentos de juros e encargos de dívidas, imposto de renda e contribuição social sobre o lucro”.

O índice de cobertura com as dívidas de caixa revela o número de anos que seria necessário para saldar todo o exigível. E o quociente de cobertura de dividendos com caixa evidencia a capacidade que a empresa possui de liquidar dividendos preferenciais e ordinários, com base no seu FCO normal.

Na segunda categoria, os índices de desempenho se referem a qualidade das vendas, de acordo com Braga e Marques (2001) “mede a proporção das receitas de vendas convertidas em dinheiro no exercício pelos recebimentos e cobranças de clientes. Já o quociente de qualidade dos resultados objetiva-se a apresentar a dispersão entre o os fluxos de caixa e os lucros divulgados.

Os indicadores de desempenho do quociente de dispêndio de capital, mede a necessidade de capital, indica o quanto o negócio é capaz de atender suas necessidades de capital, relacionando as atividades de investimento com as operacionais e de financiamento.

Segundo Braga e Marques (2001): Nesse sentido, o quociente de aquisições de capital sinaliza a habilidade do negócio em atender suas necessidades por dispêndios líquido 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 retido após o pagamento de dividendos como 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.

Para Braga e Marques (2001) o investimento e financiamento confronta os fluxos líquidos necessários com o propósito de investimento, gerados de financiamento. De outra forma, os fluxos de caixa das atividades de investimento podem ser comparados às atividades operacionais.

A categoria de retornos do fluxo de caixa indica o fluxo por ação, bem como o retorno sobre o investimento.

A forma correta de se medir o fluxo de caixa por ação é dividindo o caixa disponível aos acionistas ordinários pela média de ações ordinárias em circulação, indicando-se nesse cálculo também o fluxo de caixa operacional de cada ação. o retorno de caixa sobre os ativos totais, deve ser considerado deduzindo-se impostos e juros, de forma a podermos obter o índice de retorno do investimento total realizado. Já o índice de retorno sobre o passivo e patrimônio líquido, pode-se demonstrar aos credores e acionistas o potencial de recuperação de caixa do investimento. Por fim, obtendo-se o quociente de retorno sobre o patrimônio líquido, podemos verificar qual a taxa de recuperação de caixa dos investimentos aplicados pelos acionistas da empresa (BRAGA; MARQUES, 2001).

Dessa forma, os índices de desempenho geram informações de tamanha importância para o gestor, devendo ser interpretadas criteriosamente atentando-se às particularidades de cada negócio.

### 2.3 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

A matemática financeira é uma ferramenta útil na análise de algumas alternativas de investimentos, estudando como o dinheiro se comporta conforme os anos. Pode-se utilizar como exemplo no dia a dia, as aplicações financeiras, renegociação de dívidas, empréstimos ou até mesmo



para calcular o desconto em algum produto também reconhecida com facilidade por: juros, taxas de juros, montantes e capital.

Visando o controle de recursos, a administração financeira busca observar onde e o que se pode gerar mais lucro e o que pode ser realizado para diminuir ou até cobrir os prejuízos. Trazendo uma visão ampla dos recursos utilizado na empresa, desde a tributação até o pagamento de funcionários. Esse conhecimento é fundamental para o crescimento e sucesso da empresa.

Por esse meio é possível visualizar e analisar cada detalhe da direção que seus investimentos estão tomando, sendo capaz de direcionar para os onde se tem mais dificuldade de desenvolvimento promovendo a maximização da riqueza.

### 2.3.1 Administração de disponibilidades

As contas de disponibilidades são as contidas no início do balanço patrimonial, apresentados como caixas e equivalentes de caixa. Essa classificação é demonstrada como curto e longo prazo dentro ativo circulante, onde estão inclusos caixa, banco e aplicação de liquidez imediata. A classificação correta das contas contribui significativamente para análise e maximização do lucro das empresas.

A informação obtida neste relatório indica o valor que a empresa possui em caixa ou banco para realizar o pagamento de fornecedores e também o que possui disponível para futuros investimentos. A forma mais correta para se administrar o fluxo de disponibilidades é realizando um planejamento dos recebíveis no período, como todos os pagamentos previsto, ou seja, todas as entradas e saídas da de dinheiro. Considerar também a ocorrência de imprevistos no período, conhecido como reserva de contingências e o motivo dessa reserva, respeitando o princípio da prudência.

## 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A seguir serão apresentados os aspectos metodológicos que nortearam a fase empírica desta pesquisa. Na sequência explana-se sobre a modalidade da pesquisa adotada, a abordagem, bem como



o método e instrumento de coleta dos dados. Também é apresentado a unidade e nível de análise do presente estudo quanto a escolha da amostra e a delimitação temporal.

O objetivo metodológico selecionado para esse estudo foi a pesquisa exploratória, de caráter qualitativo.

De acordo com Andrade (2006) a pesquisa exploratória tem por suas finalidades proporcionar maiores informações sobre determinado assunto; facilitar a delimitação de um tema de trabalho; definir os objetivos ou elaborar as hipóteses de uma pesquisa ou descobrir um novo tipo de enfoque para o trabalho que se tem em mente. Através das pesquisas exploratórias avalia-se as possibilidades de desenvolver uma boa pesquisa sobre determinado assunto.

O procedimento de investigação para esta pesquisa tem caráter qualitativo. De acordo com Gurgacz e Nascimento (2007) a pesquisa qualitativa é uma relação entre o mundo real e o sujeito, sendo assim, um vínculo inerente entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito que não pode ser traduzido em números. A interpretação dos eventos e a atribuição dos significados são básicos no processo de pesquisa e não requerem o uso de métodos de pesquisas estatísticas. O ambiente é a fonte para a coleta de dados e o pesquisador é o instrumento chave, eles tendem a analisar seus dados através do método indutivo. Sendo o processo e seu significado são os pontos principais da abordagem.

Para o presente estudo, foram coletadas as demonstrações financeiras de 2 empresas cadastradas no nível diferenciado de governança da Bolsa de Valores, B3, de Novo Mercado, sendo as empresas Cia. Karsten e a Coteminas S/A., ambas do setor têxtil.

## **4- APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS**

### **4.1 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS**

Neste tópico evidencia-se um breve histórico as empresas Cia. Karsten e Coteminas S.A., que são objeto do estudo do presente artigo.

Coteminas S.A



A Companhia de Tecidos Norte de Minas – COTEMINAS (“Companhia”) é uma companhia aberta com sede em Montes Claros – MG. O objetivo social da empresa é a produção e a comercialização de fios e tecidos, importação e exportação e participar do capital de outras empresas. É responsável por cerca de 20% do consumo nacional de algodão e possui clientes no mercado nacional e internacional.

Karsten S.A

Fundada em 1882 a Karsten é uma empresa de capital aberto que ao longo de mais de um século de existência atua em diversos canais como lojas especializadas de cama, mesa, banho e decoração. Tem seus produtos comercializados em mais de sete mil pontos de venda no país e é presente em cerca de 30 países sendo uma das maiores exportadoras do país em artigos têxteis. Todo processo produtivo é desenvolvido internamente com modernos e importados maquinários, o qual leva a conquista de uma produtividade equiparada aos melhores padrões mundiais.

#### 4.2 ANÁLISE DOS DADOS

De acordo com os dados coletados das Demonstrações Contábeis, no site da Bovespa, das empresas Coteminas S.A e Cia. Karsten, foram calculados os índices de medida de desempenho das quatro categorias, como apresenta-se no quadro 5, das Demonstrações do Fluxo de Caixa dos períodos de 2017 e 2018.



Quadro 5 – Medidas de Desempenho

1ª Categoria	Quocientes de cobertura de caixa	<p><b>Cobertura de juros com caixa</b> = <math>\text{FCO}^* / \text{juros}</math></p> <p><b>Cobertura de dívidas com caixa</b> = <math>(\text{FCO} - \text{dividendo total}) / \text{exigível}</math></p> <p><b>Cobertura de dividendos com caixa</b> = <math>\text{FCO} / \text{dividendos totais}</math></p>
2ª Categoria	Quocientes de qualidade do resultado	<p><b>Qualidade das vendas</b> = <math>\text{caixa das vendas} / \text{vendas}</math></p> <p><b>Qualidade do resultado</b> = <math>\text{FCO} / \text{resultado operacional}</math></p>
3ª Categoria	Quocientes de dispêndios de capital	<p><b>Aquisições de capital</b> = <math>(\text{FCO} - \text{dividendo total}) / \text{caixa pago por investimentos de capital}</math></p> <p><b>Investimento / financiamento</b> = <math>\text{fluxo de caixa líquido para investimentos} / \text{fluxo de caixa líquido de financiamentos}</math></p>
4ª Categoria	Retornos do fluxo de caixa	<p><b>Fluxo de caixa por ação</b> = <math>(\text{FCO} - \text{dividendos preferenciais}) / \text{quantidade de ações ordinárias}</math></p> <p><b>Retorno do caixa sobre os ativos</b> = <math>\text{FCO} / \text{ativos totais}</math></p> <p><b>Retorno sobre passivo e patrimônio líquido</b> = <math>\text{FCO} / (\text{patrimônio líquido} + \text{exigível a longo prazo})</math></p> <p><b>Retorno sobre o patrimônio líquido</b> = <math>\text{FCO} / \text{patrimônio líquido}</math></p>

\* FCO – Fluxo de caixa operacional

Fonte: Adaptado de Braga de Marques (2001)

### Análise dos quocientes de cobertura de caixa

Na primeira categoria, conforme a tabela 1, evidenciam-se os quocientes de cobertura de caixa facilitam a avaliação de liquidez da empresa. No índice cobertura de juros com caixa é considerado as receitas e despesas ainda não cobradas e pagas, ou seja, quanto maior o indicador mais seguro é a capacidade da empresa pagar os juros.

### Tabela 1 – 1º Categoria: Quocientes de cobertura de caixa



Cobertura de juros com caixa			=	FCO antes de juros e impostos juros		
	Coteminas			Karsten		
2017	174.807	1,14		2017	52.966	-
	153.434				0	
2018	119.199	0,86		2018	23.654	-
	138.727				0	

  

Cobertura de dívidas com caixa			=	FCO - dividendo total exigível		
	Coteminas			Karsten		
2017	173.866	0,18		2017	52.966	1,14
	960.484				46.370	
2018	219.030	0,23		2018	52.989	1,53
	960.484				34.526	

  

Cobertura de dividendos com caixa			=	FCO dividendo total		
	Coteminas			Karsten		
2017	174.807	185,77		2017	52.966	-
	941				0	
2018	231.591	18,44		2018	52.989	-
	12.561				0	

Na Coteminas esse índice diminuiu em 0,28 comparado a 2017. A Karsten não possuía o valor de juros informado em suas demonstrações financeiras no período analisado.

Através do índice de cobertura de caixa é possível revelar a capacidade da organização de quitar todo o exigível com o caixa. Observando o índice de cobertura de juros, a Coteminas teve um aumento em seu desempenho comparado a 2017. Na empresa Karsten, como houve prejuízo nos anos de 2017 e 2018 não possui o valor de dividendos para o cálculo, mas pode-se notar que ela consegue liquidar seu exigível nos dois anos, trazendo nos dois anos um índice melhor que a Coteminas.

A cobertura de dividendos com caixa proporciona evidência da possibilidade de pagamento de dividendos preferenciais e ordinários com base no fluxo de caixa operacional normal. Na Coteminas esse índice é muito em 2017, mas no ano de 2018 teve uma queda bem significativa. Na empresa Karsten não foi possível realizar o índice devido à falta de informação nas demonstrações divulgadas.

### Análise dos quocientes de qualidade do resultado

A segunda categoria, estão classificados os quocientes de qualidade do resultado, de acordo com a tabela 2, sendo: índice de qualidade das vendas e qualidade do resultado. Este índice oferece uma indicação de divergência entre os fluxos de caixa e os lucros divulgados. O índice de qualidade das vendas, mede-se pelo equilíbrio das receitas de vendas originado em dinheiro pelos recebimentos e cobranças dos clientes.

**Tabela 2 – 2º Categoria: Quocientes de qualidade de resultado**

Qualidade das Vendas			=	Caixa das Vendas		
				Vendas		
Coteminas				Karsten		
2017	19.102	0,01		2017	37.255	0,12
	1.793.201				309.776	
2018	167.587	0,09		2018	1.666	0,01
	1.778.913				316.639	
Qualidade do Resultado			=	FCO		
				Resultado Operacional		
Coteminas				Karsten		
2017	174.807	0,87		2017	52.966	1,93
	201.796				27.401	
2018	231.591	0,50		2018	52.989	2,63
	462.087				20.120	

As empresas apresentam nos períodos analisados uma grande variação tanto entre elas quanto sendo analisadas individualmente. Em 2017 a Karsten apresenta melhor proporção de receita de vendas convertidas em dinheiro dos demais anos analisados.

O índice de qualidade de resultado traz uma possibilidade de dispersão entre os fluxos de caixa e lucros divulgados. Na análise feita entre as empresas Karsten e Coteminas é observado que em 2017 e 2018 a Karsten teve um melhor índice comparado ao resultado realizado pela Coteminas, sendo que para cada R\$ 1,00 de lucro operacional líquido a empresa gerou R\$ 2,63 em caixa operacional em 2018 e R\$1,93 em 2017. A Coteminas não possui tanta folga assim, seus resultados

mostram que a cada R\$ 1,00 de lucro operacional líquido foi gerado R\$ 0,87 em caixa operacional em 2017 e R\$ 0,50 em 2018.

### Análise dos quocientes de dispêndios de capital

Na terceira categoria, conforme evidenciado na tabela 3, contém os quocientes de dispêndios de capital, sendo: índice de aquisições de capital e Investimento/Financiamento. O índice de aquisições de capital evidencia a habilidade em atender as necessidades por dispêndios líquidos de capital que são as aquisições menos alienações, passando-se a ser calculados como fluxos de caixa operacionais retidos divididos por suas aquisições líquidas de ativos produtivos (imobilizado). Nessa situação, quanto maior for o índice melhor será a situação financeira da empresa.

**Tabela 3 – 3º Categoria: Quocientes de dispêndios de capital**

Aquisições de Capital			=	FCO - Dividendo total Caixa pago por investimento de capital		
Coteminas				Karsten		
2017	173.866	2,05		2017	52.966	6,24
	84.905				8.492	
2018	219.030	2,20		2018	52.989	4,33
	99.361				12.245	
Investimento / Financiamento			=	Fluxo de caixa líquido para investimentos Fluxo de caixa líquido para financiamentos		
Coteminas				Karsten		
2017	64.270	1,44		2017	10.944	0,30
	44.583				36.095	
2018	51.768	0,29		2018	13.553	1,39
	179.358				9.748	

A Coteminas atingiu seu melhor índice em 2018; na Karsten não houve distribuição de dividendos nos anos de 2017 e 2018, mesmo assim, se teve um índice bom comparado a Coteminas.

O índice de investimento/financiamento apresenta como os investimentos têm sido financiados, comparando os fluxos líquidos necessários para finalidades de investimento com aqueles

gerados de financiamentos. Na análise realizada entre as empresas a Coteminas aparece com o menor índice de 2018 com 0,29 mas em 2017 com o melhor, sendo 1,44.

#### Análise dos retornos do fluxo de caixa

Na quarta categoria evidencia-se na tabela 4, os retornos do fluxo de caixa em quatro índices, sendo eles: fluxo de caixa por ação, retorno do caixa sobre os ativos, retorno sobre passivo e patrimônio líquido e retorno sobre o patrimônio líquido. Neste índice apresenta o fluxo de caixa operacional atribuível a cada ação ordinária.

**Tabela 4 – 4º Categoria: Retornos do fluxo de caixa**

Fluxo do Caixa por ação		=	FCO - Dividendos	
			Quantidade de ações ordinárias	
	Coteminas		Karsten	
2017	173.866	-	2017	47.048 7,6
	0			6.205
2018	219.030	-	2018	23.654 3,81
	0			6.205
Retorno do Caixa sobre os ativos		=	FCO antes de juros e impostos	
			Ativos totais	
	Coteminas		Karsten	
2017	174.807	0,05	2017	47.048 0,15
	3.539.483			322.722
2018	119.199	0,03	2018	23.654 0,07
	4.258.319			341.884
Retorno sobre o passivo e PL		=	FCO	
			PL+PNC	
	Coteminas		Karsten	
2017	174.807	0,07	2017	47.048 0,18
	2.442.480			254.558
2018	231.591	0,08	2018	23.654 0,08
	2.760.068			294.693
Retorno sobre o PL		=	FCO	
			PL	
	Coteminas		Karsten	
2017	174.807	0,12	2017	47.048 0,23
	1.481.996			208.188
2018	231.591	0,13	2018	23.654 0,09
	1.801.179			260.167



Na empresa Coteminas, não foi divulgado informação sobre ações, devido a isso não consta o cálculo. E como dito anteriormente, a empresa Karsten não possui distribuição de lucros nos anos de 2017 e 2018, sendo assim, a cálculo realizado não possui a informação de dividendos. Analisando sem essa informação, é visto que a Karsten possui uma queda nesse índice de 7,6 em 2017 para 3,81 em 2018.

O índice de retorno do caixa sobre os ativos corresponde ao retorno sobre o investimento total. A Karsten apresenta em 2017 o melhor índice, sendo 0,15 que aponta que o investimento realizado (ativos totais) foi recuperado em 15% em termos de disponibilidade neste período.

No índice de retorno sobre o passivo e patrimônio líquido, salienta o potencial de recuperação de caixa do negócio para investidores, tanto credores quanto acionistas. Este índice avalia a capacidade da empresa de investir seu capital de maneira inteligente. A Karsten apresenta em 2017 um número superior a Coteminas, com 0,18 e em 2018 ambas tiveram um resultado de 0,08 correspondente ao seu retorno de capital.

E por fim, tem-se o índice de retorno sobre o patrimônio líquido que mete a taxa de recuperação de caixa dos investimentos feitos pelos acionistas. Nessa situação a Coteminas possui um crescimento entre o ano de 2017 e 2018 sendo 0,12 para 0,13. A Karsten já possui um efeito contrário e uma queda considerável, sendo de 0,23 em 2017 e 0,09 em 2018.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo buscou num primeiro momento destacar a importância da demonstração dos fluxos de caixa como ferramenta para o processo de tomada de decisão e mostrar que existe a possibilidade de se analisar uma empresa com esta informação, principalmente se aplicado os índices destacados nessa pesquisa, nos quais deixam claros os pontos vulneráveis e favoráveis para a manutenção das empresas.

Tendo em vista as constantes alterações socioeconômicas no país, pelas quais as empresas têm passado, os profissionais da área contábil são levados a uma busca por evolução contínua quanto ao seu papel de provedor de informações relevantes. A procura por resultados cada vez melhores, faz com que os empresários busquem estratégias que auxiliem a sobrevivência da organização no



mercado, sendo imprescindíveis mecanismos de planejamento e controle para se evitar gargalos financeiros.

Com o crescimento acelerado e com as mudanças repentinas na economia, a busca por informações precisas e de confiabilidade tem se tornado imprescindível na gestão financeira e econômica das companhias, sendo o aprimoramento das ferramentas de análise para o processo de tomada de decisão primordial na qualidade das informações. Logo os analistas e gestores buscam novos instrumentos de análises, a fim de subsidiá-los nas melhorias e ajustes necessários para assegurar a continuidade da empresa e manutenção dos negócios.

No geral, a Demonstração do Fluxo de Caixa objetiva informar sobre a liquidez e solvência da empresa, ou seja, sua situação financeira. Portanto, acredita-se que sua relevância está na capacidade dos usuários extraírem as informações de que necessitam para avaliarem seus gastos de forma real e correta.

Entretanto, a análise com os indicadores apresentado nesta pesquisa ainda é pouco utilizada como ferramenta nas corporações, sendo que um estudo mais aprofundado e aplicável em outras empresas do mesmo ou diferentes segmentos, constatando assim as diferentes classificações e comportamento de investimento e financiamento das empresas.

## REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria Margarida de. **INTRODUÇÃO À METODOLOGIA DE TRABALHO CIENTÍFICO**. 7ª ed. São Paulo: Editora Atlas, 2006.

BRAGA, Roberto, MARQUES; José Augusto Veiga da Costa. **AVALIAÇÃO DE LIQUIDEZ DAS EMPRESAS ATRAVÉS DA ANÁLISE DA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA**. Revista Contabilidade & Finanças FIPECAFI. N 25, 2001

**DEMONSTRATIVO DE FLUXO DE CAIXA: ENTENDA COMO ANALISAR A DFC**. Disponível em:

<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/demonstrativo-fluxo-de-caixa/> Acesso em:

31 abr. 2019.

GURGACZ, Glaci; NASCIMENTO, Zinara Marcet de a. **METODOLOGIA DO TRABALHO CIENTÍFICO COM ENFOQUE NAS CIÊNCIAS EXATAS**. Joinville: Sociesc, 2007.



HOJI, Masakazu. **ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA:** Uma abordagem prática: matemática financeira, aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro. 5<sup>a</sup> ed, São Paulo: Atlas, 2006.

IUDÍCIBUS, Sérgio; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto R. **MANUAL DE CONTABILIDADE DAS SOCIEDADES POR AÇÕES:** Aplicável as demais sociedades. 7<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARION, José Carlos. **ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS:** Contabilidade Empresarial. 3<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 2007.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **SISTEMAS DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS:** fundamentos e análise. 4<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas 2004

PADOVEZE, Clóvis Luís. **CONTABILIDADE GERAL.** 1<sup>o</sup> ed. Curitiba: Intersaberes, 2016.