



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE FINANÇAS E CONTABILIDADE
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

WESLEY XAVIER NOBRE DE LIMA

**FLUXO DE CAIXA E SUA SENSIBILIDADE: UMA ANÁLISE NAS EMPRESAS
LISTADAS NA B3 NO PERÍODO DE 2013 A 2019**

**JOÃO PESSOA
2021**

WESLEY XAVIER NOBRE DE LIMA

**FLUXO DE CAIXA E SUA SENSIBILIDADE: UMA ANÁLISE NAS EMPRESAS
LISTADAS NA B3 NO PERÍODO DE 2013 A 2019**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis, do Centro de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal da Paraíba, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Moisés Araújo Almeida

**JOÃO PESSOA
2021**

Catálogo na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

L732f Lima, Wesley Xavier Nobre de.

Fluxo de caixa e sua sensibilidade: uma análise nas
empresas listadas na B3 no período de 2013 a 2019 /

Wesley Xavier Nobre de Lima. - João Pessoa, 2021.

37 f. : il.

Orientação: Moisés Araújo Almeida.

TCC (Graduação) - UFPB/CCSA.

1. Caixa. 2. Fluxos de caixa. 3. Crise econômica. I.
Almeida, Moisés Araújo. II. Título.

UFPB/CCSA

CDU 657:336.7(02)

WESLEY XAVIER NOBRE DE LIMA

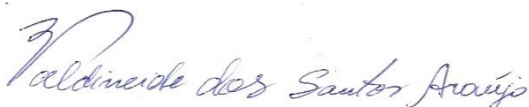
**FLUXO DE CAIXA E SUA SENSIBILIDADE: UMA ANÁLISE NAS EMPRESAS
LISTADAS NA B3 NO PERÍODO DE 2013 A 2019**

Esta monografia foi julgada adequada para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, e aprovada em sua forma final pela Banca Examinadora designada pela Coordenação do TCC em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba.

BANCA EXAMINADORA



Presidente: Prof. Dr. Moisés Araújo Almeida
Instituição: UFPB



Membro: Prof.^a Dr.^a Valdineide dos Santos Araújo
Instituição: UFPB



Membro: Prof.^a Dr.^a Viviane da Costa Freitag
Instituição: UFPB

João Pessoa, 13 de julho de 2021.

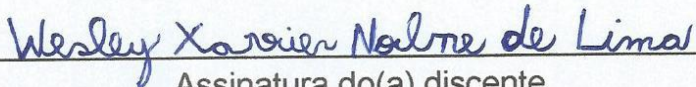
DECLARAÇÃO DE AUTORIA PRÓPRIA

Eu, WESLEY XAVIER NOBRE DE LIMA, matrícula n.º 20160142970, autor(a) do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **FLUXO DE CAIXA E SUA SENSIBILIDADE: UMA ANÁLISE NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3 NO PERÍODO DE 2013 A 2019**, orientado pelo professor Moisés Araújo Almeida, como parte das avaliações do Curso de Ciências Contábeis no período letivo 2020.2 e requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel(a), declaro que o trabalho em referência é de minha total autoria, não tendo sido copiado ou extraído, seja parcial ou integralmente, de forma ilícita de nenhuma fonte, além daquelas públicas consultadas e corretamente referenciadas ao longo do trabalho, obedecendo aos padrões nacionais para referências diretas e indiretas, ou daquelas cujos dados resultaram de investigações empíricas por mim realizadas para fins de produção deste trabalho. Afirmo que em hipótese alguma representa plágio de material disponível em qualquer meio, e declaro, estar ciente das penalidades previstas nos artigos 184 e 298 do Decreto-Lei n.º 2.848/1940 – Código Penal Brasileiro, como também declaro não infringir nenhum dispositivo da Lei n.º 9.610/98 – Lei dos Direitos Autorais.

Assim, se houver qualquer trecho do texto em questão que configure o crime de plágio ou violação aos direitos autorais, assumo total responsabilidade, ficando a Instituição, o orientador e os demais membros da banca examinadora isentos de qualquer ação negligente da minha parte, ou pela veracidade e originalidade desta obra, cabendo ao corpo docente responsável pela sua avaliação não aceitá-lo como Trabalho de Conclusão de Curso da Universidade Federal da Paraíba - UFPB, no Curso de Ciências Contábeis, e, por conseguinte, considerar-me reprovado no Trabalho de Conclusão de Curso.

Por ser verdade, firmo a presente.

João Pessoa, 13 de julho de 2021.


Assinatura do(a) discente

Dedico este trabalho aos meus pais,
Wendell Nobre e Érita Gonçalves, por todo
o apoio dado e por estarem sempre
presentes na minha vida até hoje.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por cada dia de vida, por estar sempre me guiando e me fazer seguir os caminhos corretos e por todas as bençãos obtidas até hoje;

Aos meus pais, Wendell e Érita, por todo apoio, compreensão e força dada até hoje, sem vocês eu não seria o que sou hoje;

Aos meus avós maternos, Carlos Antônio e Maria Erlita, e aos meus avós paternos, Aguinaldo Nobre, que hoje descansa nos braços do senhor, e Maria de Lourdes, por todo amor e carinho dado desde o meu nascimento até os dias de hoje;

Aos meus verdadeiros amigos, em especial a Antônio Martins, por toda ajuda e compreensão, em especial nos momentos em que eu mais precisei;

A todos os meus professores, em especial ao meu orientador Moisés Araújo Almeida, por toda compreensão e paciência e por ter sempre me acolhido nos momentos mais difíceis da minha vida;

À(o) Coordenação/Departamento do Curso de Ciências Contábeis da UFPB, que, apesar de todas as dificuldades e da alta demanda, estiveram presentes na minha caminhada e por todo suporte dado até hoje, o que comprova a sua eficiência;

À Contábilis Empresa Júnior por ter me selecionado como membro, por ter contribuído para o meu aprendizado e formação;

A todos que me ajudaram a chegar até aqui, de alguma forma, tornando os meus dias melhores.

“O insucesso é apenas uma oportunidade
para recomeçar com mais inteligência.”

Henry Ford

RESUMO

Este estudo teve por objetivo investigar a sensibilidade dos fluxos de caixa durante o período de crise econômica no Brasil. Para esta pesquisa, foi utilizada a abordagem quantitativa/descritiva para o alcance dos seus objetivos. A população foi composta por empresas listadas na bolsa de valores brasileira e o período estudado foi de 2013 a 2019. A coleta de dados foi feita na base *Economatica* e para análise dos dados foram aplicadas técnicas quantitativas. Os resultados mostram que os anos de 2015 e 2016 tiveram crescimento negativo do PIB, sendo considerados anos de crise. Observa-se que o crescimento médio e mediano do fluxo de caixa operacional das empresas foi afetado em 2016, apresentando redução em relação ao ano anterior. O fluxo de caixa dos investimentos médio e mediano também reduziram no período de 2014 a 2017. Por outro lado, os valores medianos do fluxo de caixa dos financiamentos foram aumentados nos dois anos de crise. Assim, conclui-se que os fluxos de caixa das empresas foram afetados pelo período de crise.

Palavras-chave: Caixa. Fluxos de caixa. Crise econômica.

ABSTRACT

This study aimed to investigate the sensitivity of cash flows during the period of economic crisis in Brazil. For this research, a quantitative/descriptive approach was used to achieve its goals. The population consisted of companies listed on Brazilian Stock Exchange and the period studied was from 2013 to 2019. Data were collected using the Economatica database and quantitative techniques were applied for data analysis. The results show that the years of 2015 and 2016 had negative GDP growth, being considered years of crisis. It is observed that the average and median growth of the companies' operating cash flow was affected in 2016, showing a reduction compared to the previous year. The average and median of the cash flow investments also reduced in the period 2014 to 2017. On the other hand, the median values of the financing cash flow were increased in the two years of crisis. Thus, it is concluded that the companies' cash flows were affected by the crisis period.

Keywords: Cash. Cash Flow. Economic crisis.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Caixa.....	31
Figura 2 – Aplicação Financeira	31
Figura 3 – Fluxo de Caixa Operacional	32
Figura 4 – Fluxo de Caixa de Investimento.....	33
Figura 5 – Fluxo de Caixa de Financiamento.....	33

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Fluxo de caixa elaborado pelo método direto.....	20
Quadro 2 – Fluxo de caixa elaborado pelo método indireto.....	21
Quadro 3 – Universo e amostra da pesquisa.....	30
Quadro 4 – Variação percentual anual do PIB brasileiro.....	30

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	14
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA E PROBLEMATIZAÇÃO.....	14
1.2	PROBLEMA DE PESQUISA	15
1.3	OBJETIVOS	16
1.3.1	Objetivo geral	16
1.3.2	Objetivos específicos	16
1.4	JUSTIFICATIVA	16
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	18
2.1	FLUXOS DE CAIXA E DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA	18
2.2	FATORES QUE AFETAM O FLUXO DE CAIXA	21
2.3	CRISE ECONÔMICA	23
2.4	ESTUDOS ANTERIORES	23
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	29
3.1	CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA	29
3.2	POPULAÇÃO E AMOSTRA	29
3.3	PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DE DADOS	30
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	31
5	CONCLUSÃO	34
	REFERÊNCIAS	35

1 INTRODUÇÃO

Este capítulo discorrerá sobre o conceito de fluxo de caixa, assim como as suas características e também discorrerá sobre o conceito de crise.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA E PROBLEMATIZAÇÃO

O fluxo de caixa é uma ferramenta básica de controle financeiro bastante fundamental e indispensável durante as operações do dia a dia de uma empresa ou negócio. Ele é o responsável por registrar todos os recebimentos e pagamentos ocorridos em um determinado período, ou seja, o fluxo de caixa é o dinheiro que entra e sai durante um intervalo de tempo.

Para Silva (2008, p. 54), “os objetivos do fluxo de caixa são muitos, mas o principal é a visão geral de todas as atividades (entradas e saídas) diárias do ativo circulante. Assim, há uma visão das disponibilidades, representando o grau de liquidez da empresa”.

Segundo Groppelli (2009), o fluxo de caixa deve focalizar os recebimentos e pagamentos ocorridos. Os recebimentos são determinados pelos padrões de crédito da companhia; se esses padrões forem rigorosos, poucos clientes estarão qualificados ao crédito, as vendas irão declinar e, como resultado, as contas a receber diminuirão.

A priorização do caixa é muito comum em uma situação crítica de falta de liquidez de uma empresa. Empresas com dificuldades de negócios, concordatárias e/ou que estão procurando evitar a falência recorrem desesperadamente ao fluxo de caixa com o objetivo de sanar as suas dificuldades (FREZATTI, 2014).

De acordo com Marion (2008, p. 115), “sem o fluxo de caixa fica quase impossível projetar e planejar-se financeiramente. Sem orçamento (planejamento financeiro) é impossível ter uma administração sadia”.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa - DFC fornece informações acerca das alterações no caixa e equivalentes de caixa da entidade para um período contábil, evidenciando separadamente as mudanças nas atividades operacionais, nas atividades de investimento e nas atividades de financiamento (CRC/PR, 2011, p. 39).

Iudícibus e Marion (2018, p. 206) entendem que:

A DFC permite a elaboração de um melhor planejamento financeiro, de forma que não ocorra excesso de Caixa, mas que se mantenha o montante necessário para fazer face aos compromissos imediatos. Também permite que se saiba quando buscar empréstimos para cobrir a insuficiência de fundos, bem como quando aplicar no mercado financeiro o excesso de recursos.

A DFC também é retratada na Lei n.º 11.638, de 28 de dezembro de 2007, que fez alterações em alguns conceitos na Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/76) e instituiu no inciso IV do artigo 176 a obrigatoriedade de elaboração da DFC no fim de cada exercício social, além das demais demonstrações financeiras.

Conforme Salotti e Yamamoto (2004, p. 8):

A divulgação da DFC já é obrigatória em diversos países desde a década de 1980. Por exemplo, o Canadá a tornou obrigatória em 1985. Os Estados Unidos, em 1987. A norma internacional do IASB (*International Accounting Standards Board*) relacionada à DFC foi aprovada em 1992.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) possui como objetivo primário o fato de prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma entidade, que ocorreram durante um dado período, e assim, ajudar os usuários das demonstrações contábeis a analisar a capacidade da empresa de gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como suas necessidades para utilizar esses fluxos de caixa (MARTINS; GELBCKE; SANTOS; IUDÍCIBUS, 2013).

No caixa estão incluídos todos os recursos em espécie e os depósitos bancários em conta corrente e imediatamente disponíveis. Já os equivalentes de caixa são compostos por todas as aplicações financeiras mantidas pela empresa que apresentam liquidez imediata. A conversão financeira do equivalente de caixa deve ser feita por um montante conhecido e evidenciar um risco desprezível de perda de valor (ASSAF NETO, 2014).

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

Diante do exposto, propõe-se o seguinte problema de pesquisa: **Qual a sensibilidade do fluxo de caixa nas empresas listadas na B³ durante o período de instabilidade econômica no Brasil?**

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

Este trabalho tem por objetivo principal investigar a sensibilidade dos fluxos de caixa das empresas durante o período de instabilidade econômica no Brasil.

1.3.2 Objetivos específicos

a) Analisar os fluxos de caixa das empresas antes, durante e depois do período de crise econômica.

b) Verificar se houve variações nos fluxos de caixa durante o período de crise econômica.

1.4 JUSTIFICATIVA

Durante o período de crise econômica, diante de dificuldades como escassez de crédito, retração da demanda e dificuldades de gerar caixa, é necessária uma definição de estratégias para que as empresas alcancem resultados mais favoráveis.

O fluxo de caixa é uma ferramenta indispensável nas empresas em geral, pois por meio dele é possível observar minuciosamente todas as movimentações financeiras da empresa, ou seja, as entradas e saídas de dinheiro da mesma.

Uma das vantagens da utilização do fluxo de caixa está ligada ao controle financeiro de uma empresa. Quando todas as receitas e despesas são organizadas e registradas tempestivamente, é possível observar todas as movimentações ocorridas no período referido. A falta de controle do fluxo de caixa poderá acarretar em um impacto negativo nos resultados da empresa, comprometendo a sua permanência no mercado e levando a mesma à falência.

Outra vantagem é o auxílio na tomada de decisões. Ele auxilia os gestores da empresa a escolher, por exemplo, a data ideal para realizar pagamentos, a hora certa de repor os estoques, mostra com detalhes todas as vendas, compras, impostos, pagamentos de fornecedores, pagamento de funcionários, empréstimos obtidos, etc.

Em relação aos estudos anteriores, este trabalho se diferencia pelo fato de que o seu objetivo principal é mostrar a sensibilidade do fluxo de caixa de uma entidade

durante um período de instabilidade econômica.

Endler (2004) realizou um estudo no qual o seu objetivo foi apresentar as principais características, limitações e aplicabilidades da metodologia de avaliação de empresas, calculada por meio do fluxo de caixa descontado.

Oliveira, Toledo Filho e Spessatto (2010) estudaram a utilização do fluxo de caixa como importante instrumento de acompanhamento na gestão das microempresas. O objetivo desse estudo foi evidenciar as técnicas administrativas de acompanhamento, avaliação e controle do fluxo de caixa que as microempresas adotam como instrumento de controle gerencial para tomada de decisão.

Borsatto Júnior, Correia e Gimenes (2014) estimaram o valor de mercado de uma indústria de pequeno porte. A avaliação ocorreu por meio do Fluxo de Caixa Descontado, baseada nas projeções de crescimento, que superaram as expectativas do setor.

Prudêncio (2018) realizou um estudo com o intuito de apontar qual o impacto da implantação do fluxo de caixa no comercial de uma empresa do segmento de informática localizada na cidade de Maracajá – SC.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo é feita uma discussão sobre a demonstração dos fluxos de caixa, bem como são apresentados os estudos anteriores sobre o tema. Também são abordados os fatores que afetam o fluxo de caixa e os fatores que causam uma crise econômica e o período que o Brasil vivenciou esta crise.

2.1 FLUXOS DE CAIXA E DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

Em uma tomada de decisão, o fluxo de caixa é fundamental para a boa gestão de uma empresa.

Segundo Zdanowicz (2002, p. 21), “o fluxo de caixa é o instrumento que permite ao administrador financeiro planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar os recursos financeiros de sua empresa num determinado período”.

O fluxo de caixa projetado e real é uma informação relevante para uma entidade. Por meio dessas demonstrações do fluxo de caixa, é possível analisar as alternativas de investimentos, os motivos que causaram as mudanças da situação financeira da entidade, os modos de aplicação do lucro gerado pelas operações, além das razões de eventuais reduções no capital de giro (SILVA, 2018).

O Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2, p. 2) descreve os benefícios da informação dos fluxos de caixa:

A demonstração dos fluxos de caixa, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para mudar os montantes e a época de ocorrência dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades. As informações sobre os fluxos de caixa são úteis para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa e possibilitam aos usuários desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente dos fluxos de caixa futuros de diferentes entidades. A demonstração dos fluxos de caixa também concorre para o incremento da comparabilidade na apresentação do desempenho operacional por diferentes entidades, visto que reduz os efeitos decorrentes do uso de diferentes critérios contábeis para as mesmas transações e eventos.

A DFC permite que se analise, principalmente, a capacidade financeira da empresa em honrar seus compromissos perante terceiros (empréstimos e financiamentos) e acionistas (dividendos), a geração de resultados de caixa futuros e

das operações atuais, e a posição de liquidez e solvência financeira. O demonstrativo oferece ainda ao analista importantes informações sobre os fluxos de pagamentos e recebimentos ocorridos no período, e as influências dessas operações sobre o caixa da empresa (ASSAF NETO, 2015).

Uma DFC deve ser apresentada nas três seguintes atividades:

- Atividades Operacionais;
- Atividades de Investimento;
- Atividades de Financiamento.

De acordo com o CPC 03 (R2), as atividades operacionais são as principais atividades geradoras de receita da entidade e outras atividades que não são de investimento e tampouco de financiamento.

Já as atividades de investimento são referentes à aquisição e à venda de ativos de longo prazo e de outros investimentos não incluídos nos equivalentes de caixa (CPC 03 (R2)).

Por sua vez, as atividades de financiamento são aquelas que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital próprio e no capital de terceiros da entidade (CPC 03 (R2)).

Segundo Iudícibus e Marion (1999, p. 223), “na movimentação de recursos financeiros incluem-se não somente saldos de moeda em caixa ou depósitos em conta bancária, mas, também, outros tipos de contas que possuem as mesmas características de liquidez e disponibilidade imediata”.

Existem dois métodos para que uma DFC seja elaborada: o método direto e o método indireto.

Conforme o CPC 03 (R2), o método direto da DFC é aquele no qual as principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos podem ser obtidas alternativamente:

(a) dos registros contábeis da entidade; ou

(b) pelo ajuste das vendas, dos custos dos produtos, mercadorias ou serviços vendidos (no caso de instituições financeiras, pela receita de juros e similares e despesa de juros e encargos e similares) e outros itens da demonstração do resultado ou do resultado abrangente referentes a:

(i) variações ocorridas no período nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar;

(ii) outros itens que não envolvem caixa; e,

(iii) outros itens tratados como fluxos de caixa advindos das atividades de investimento e de financiamento.

Quadro 1 – Fluxo de caixa elaborado pelo método direto

Atividades Operacionais
Recebimento de Clientes
Pagamento de Fornecedores
Pagamento de Salários
Pagamento de Impostos
<i>Caixa Líquido das Atividades Operacionais (1)</i>
Atividades de Investimento
Venda de Imobilizado
Aquisição de Imobilizado
Aquisição de Intangível
<i>Caixa Líquido das Atividades de Investimento (2)</i>
Atividades de Financiamento
Empréstimos Obtidos
Pagamento de Empréstimos
<i>Caixa Líquido das Atividades de Financiamento (3)</i>
Aumento/Diminuição do Caixa (1) + (2) + (3)
Caixa no Início do Ano
Caixa no Fim do Ano

Fonte: Lagioia (2013, p.16).

Para que uma DFC seja elaborada por esse método, é necessário evidenciar as classes de recebimento e desembolsos brutos das atividades operacionais e dividi-las por sua natureza contábil. Esse método se inicia com a demonstração das entradas e saídas movimentadas pelo caixa e equivalentes de caixa, e embora tenha um custo mais elevado e seja mais difícil, ele possui como vantagens o fato de criar condições favoráveis para o desenvolvimento da classificação das entradas e saídas por meio de critérios técnicos. Atualmente é o método mais utilizado pelas organizações.

O método indireto da DFC refere-se à demonstração dos recursos oriundos das atividades operacionais a partir do lucro líquido, ajustados por itens que provocam alterações no resultado (depreciação, amortização e exaustão), mas que não modificam o caixa da empresa (PORTAL DE AUDITORIA, 2019). Nesse método, o lucro líquido sofre pelo valor das operações chamadas de receitas ou despesas, porém, estas não afetam as disponibilidades.

Esse método é baseado nos lucros ou prejuízos do exercício (DRE), que é necessário ser ajustado por itens econômicos a exemplo de depreciação e amortização e uma de suas vantagens é a de oferecer baixo custo. Por outro lado, esse método é mais difícil de ser manuseado e a sua procura pelos gestores é pouca.

Quadro 2 – Fluxo de caixa elaborado pelo método indireto

Atividades Operacionais
Lucro Líquido do Exercício
<i>Ajustes para reconciliar o lucro líquido ao fluxo de caixa das atividades operacionais</i>
(+) Depreciação/Amortização
(+) Provisão para Devedores Duvidosos
(-) Receita Oriunda de Variação Cambial
<i>Variação de Ativos e Passivos Operacionais</i>
Aumento/Diminuição de Fornecedores
Aumento/Diminuição de Contas a Receber
Aumento/Diminuição de Estoques
<i>Caixa Líquido das Atividades Operacionais (1)</i>
Atividades de Investimentos
Venda de Imobilizado
Aquisição de Imobilizado
Aquisição de Intangível
<i>Caixa Líquido das Atividades de Investimento (2)</i>
Atividades de Financiamento
Empréstimos Obtidos
Pagamento de Empréstimos
<i>Caixa Líquido das Atividades de Financiamento (3)</i>
Aumento/Diminuição do Caixa (1) + (2) + (3)
Caixa no Início do Ano
Caixa no Fim do Ano

Fonte: Lagioia (2013, p.18).

Equivalentes de caixa são as aplicações financeiras de curto prazo e de alta liquidez que podem ser convertidas em um montante conhecido de caixa e que são passíveis de risco de mudança de valor irrelevante. Os equivalentes de caixa não são mantidos para investimentos especulativos ou outros fins, mas sim, com o objetivo de atender a compromissos de caixa de curto prazo (LAGIOIA, 2013).

2.2 FATORES QUE AFETAM O FLUXO DE CAIXA

Segundo Silva (2018, p. 40), “existem fatores internos e externos que afetam o fluxo de caixa, o que ocasiona diferenças acentuadas entre o previsto e o realizado, comprometendo a eficácia do sistema, bem como a sua liquidez”.

Dentre os fatores internos, são destacados os seguintes:

- Falta de um sistema de cobrança eficiente.
- Investimentos não planejados e inesperados.
- Aumento no prazo de vendas concedido como uma maneira de aumentar a competitividade ou a participação no mercado.
- Compras que não estão em linha com as projeções de vendas.

- Diferenças representativas no giro de contas a pagar e a receber em decorrência dos prazos médios de recebimento e pagamento.
- Capitalização inadequada com a consequente utilização de capital de terceiros de forma excessiva, aumentando o nível de endividamento.
- Ciclos de produção muito longos que não estão em consonância com o prazo médio dado pelos fornecedores.
- Política salarial incompatível com as receitas e demais despesas operacionais.
- Pequena ocupação do ativo fixo.
- Expansão descontrolada das vendas, implicando um volume maior de compras e custos operacionais.
- Distribuição de lucros incompatíveis com a capacidade de geração de caixa.
- Custos financeiros altos originários do nível de endividamento.
- Giros do estoque lento, significando o carregamento de produtos obsoletos ou de difícil venda, imobilizando recursos da empresa no estoque.

Já os fatores externos que afetam o fluxo de caixa são os seguintes:

- Inflação (elevação do nível de preços), recessão e taxas de juros.
- Mudança na política cambial, fiscal e de crédito.
- Mudanças na política de importação e exportação.
- Diminuição das vendas em decorrência de retração do mercado.
- Novos concorrentes.
- Mudanças na legislação fiscal (aumento de alíquota de impostos e/ou novos impostos, ou seja, aumento da carga tributária).
- Aumento do nível de inadimplência.
- Diminuição do fechamento de contratos.
- Falta de foco na prospecção de novos clientes.

Para que esses fatores não ocorram e afetem o fluxo de caixa, é necessário que haja conciliação entre os setores, para que as decisões a serem tomadas sejam antes conversadas e analisadas com o administrador financeiro para, em grupo, investigar e identificar os prováveis impactos no caixa, e assim proteger os interesses da empresa (SILVA, 2018).

2.3 CRISE ECONÔMICA

Crise pode ser definida como uma mudança brusca e inesperada no sistema econômico de um dado país. Durante uma crise a atividade econômica de um país entra em declínio.

Uma crise econômica é motivada por diversos fatores. Há uma queda na demanda por consumo, fazendo com que haja diminuição da taxa de lucro das empresas.

De acordo com a sua força e duração, uma crise pode ser classificada de duas formas: recessão e depressão. Recessão ocorre quando, sem novos investimentos e desaquecimento do consumo, há queda na produção e consequente decréscimo no PIB, a soma das riquezas produzidas de um país, por um período prolongado. A recessão é uma crise relativamente curta, nessa fase há retração da atividade econômica, crescimento do desemprego, queda na produção, nas taxas de lucro e nos investimentos. Uma economia entra em recessão quando apresenta queda no PIB por dois trimestres consecutivos (CARVALHO, 2018).

Já uma depressão é uma crise duradoura, ou seja, um estado de agravamento da recessão, com forte retração da atividade econômica, falências, taxa alta de desemprego e grandes quedas de produção e investimentos. Podemos considerar uma depressão uma recessão com mais de 3 ou 4 anos de duração, ou então uma violenta queda no PIB (CARVALHO, 2018).

Segundo Peron (2009), um dos efeitos da crise econômica é um período de recessão. Entre o segundo trimestre de 2014 até o quarto trimestre de 2016, o Brasil passou por um período de recessão no qual houve desaceleração da economia, aumento do desemprego, queda no PIB, encolhimento na produção, entre outros.

2.4 ESTUDOS ANTERIORES

Nesta seção, são apresentados alguns estudos realizados sobre fluxos de caixa. Endler (2004) realizou um estudo no qual o seu objetivo foi apresentar as principais características, limitações e aplicabilidades da metodologia de avaliação de empresas, calculada por meio do fluxo de caixa descontado. Para tanto, este autor empregou as duas abordagens utilizadas nesse método: o fluxo de caixa do acionista, que demonstra o patrimônio líquido do acionista e é obtido por meio do desconto dos

fluxos de caixa pelo custo do capital próprio; e o fluxo de caixa da empresa, que desconta os fluxos de caixa da empresa como um todo, pela taxa do custo médio ponderado de capital – *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). E o autor também aborda os efeitos causados pela utilização de uma taxa de desconto incorreta na mensuração do valor de uma empresa.

Alves e Marques (2006) fizeram um estudo bibliográfico e descritivo com o objetivo de expor os aspectos contábeis associados à Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), bem como apresentar alternativas para aperfeiçoar o uso de suas informações disponibilizadas aos *stakeholders*, as análises de quocientes e do comportamento dos fluxos de caixa, sendo que esta última possibilita definir a fase do ciclo de vida em que as empresas e/ou setores econômicos se encontram. Por meio desse estudo, chegou-se à conclusão que a análise do comportamento dos fluxos de caixa das empresas, assunto praticamente inexplorado no Brasil, proporciona um aprofundamento no uso das informações disponibilizadas aos investidores e também realça a importância da DFC na tomada de decisão. Concluiu-se também que por meio da análise das DFCs de diferentes empresas de um mesmo setor da economia – seja identificando o comportamento de seus fluxos de atividades ao longo de uma série histórica, seja por meio da análise de quocientes – pode-se estar gerando subsídios para a extração de diversas informações relevantes, auxiliando analistas nas previsões de liquidez e solvência, bem como na identificação do estágio do ciclo de vida em que as empresas se encontram.

Santos, Santos e Quintana (2009) estudaram os indicadores financeiros da empresa Petrobras por meio da avaliação da demonstração dos fluxos de caixa com o objetivo de demonstrar a sua situação financeira, durante os anos de 2005, 2006 e 2007. Uma ferramenta ainda pouco utilizada pelos acionistas são alguns indicadores que facilitam a interpretação da situação financeira da empresa por meio do fluxo de caixa. Os índices foram classificados em quatro grupos, relacionados à cobertura do caixa, à qualidade do resultado, ao dispêndio de capital e ao retorno do fluxo de caixa. Esses têm o propósito de avaliar desde a capacidade de pagamento até as taxas de retorno de caixa. Em termos metodológicos, a pesquisa caracteriza-se, quanto os objetivos, como um estudo descritivo, e, quanto aos procedimentos, como um estudo de caso. Por meio deste estudo pode-se por fim demonstrar a importância dessa análise comparativa para que os envolvidos tenham uma visão mais profunda da verdadeira atuação da empresa e das condições de continuidade do seu negócio.

Oliveira, Toledo Filho e Spessatto (2010) estudaram a utilização do fluxo de caixa como importante instrumento de acompanhamento na gestão das microempresas. Esse estudo teve como objetivo evidenciar as técnicas administrativas de acompanhamento, avaliação e controle do fluxo de caixa, que as microempresas adotam como instrumento de controle gerencial para tomada de decisão. Para isso, foi utilizada a pesquisa descritiva, com abordagem quantitativa, por meio de questionário estruturado, respondido por 135 gestores de microempresas. Os resultados obtidos demonstram a realidade dos microempresários com relação à utilização do fluxo de caixa, evidenciando que, apesar de conhecido pela maioria, há um grande número de administradores que não têm o instrumento implantado na empresa, desconhecendo o processo de administração e manutenção dos recursos financeiros. Muitos administradores não valorizam essa ferramenta gerencial, embora ela seja importante para a gestão.

Braga, Santos e Cruz (2012) aplicaram indicadores financeiros para análise de Demonstrações dos Fluxos de Caixa – DFC de empresas do segmento de calçados, visando a descoberta dos impactos da crise financeira internacional de 2008 sobre o fluxo de caixa destas empresas, devido aos sérios transtornos trazidos pela crise neste segmento. As empresas analisadas foram: Alpargatas S/A, Grendene S/A e Vulcabras/Azaleia S/A. Para o estudo foi utilizada pesquisa bibliográfica, documental e descritiva, sendo os dados tratados de forma quantitativa. Após a análise dos indicadores chegou-se à conclusão de que a crise impactou na liquidez e solvência e no retorno das vendas e do lucro das empresas Alpargatas S/A e Grendene S/A no ano de 2008, e no ano de 2009 as empresas Grendene S/A e Vulcabras Azaléia S/A.

Borsatto Júnior, Correia e Gimenes (2014) estimaram o valor de mercado de uma indústria de pequeno porte, por meio do Fluxo de Caixa Descontado, baseada nas projeções de crescimento, que superaram as expectativas do setor. Conforme avaliação, o valor de mercado da empresa em estudo superou, em 18 vezes, o valor contábil. Apesar do crescimento acentuado previsto, a empresa precisa encontrar novas alternativas para maximizar seu valor, porque a geração de caixa declinou ao longo da série projetada. Dentre as conclusões, verificou-se que a técnica do fluxo de caixa descontado é perfeitamente aplicável a empresas de capital fechado e revela a potencialidade de geração de valor aos sócios do negócio; mesmo para empresas com grande potencial de criação de valor, os riscos diversificáveis e não diversificáveis afetam a capacidade de geração de caixa; empresas que estão construindo um novo

histórico de crescimento estão mais sujeitas às oscilações do mercado.

Alves, Mata e Nunes (2015) procuraram verificar se a falência do Banco Privado Português (BPP) poderia ter sido prevista, particularmente, por meio da demonstração dos fluxos de caixa. Para esse estudo, foram implantados os seguintes métodos de investigação: quantitativo, qualitativo, descritivo, explicativo, bibliográfico, documental e, também, de estudo de caso. Utilizaram-se dados primários e secundários. No caso do BPP, as demonstrações dos fluxos de caixa, no período de 2005 a 2007, em consonância com Le Maux e Morin (2011), constituíram fortes preditores da falência ocorrida em 2008, tendo em vista que, emitiram claros sinais de desequilíbrio financeiro a partir de 2006. Foi demonstrado, assim, um grande potencial informativo e de valor para os investidores e os analistas. Também foi aplicado um conjunto de modelos de previsão cujos resultados apontaram para uma evidente situação de falência no futuro.

Araújo, Teixeira e Licório (2015) realizaram uma abordagem sobre a importância da gestão no planejamento do fluxo de caixa para o controle financeiro nas microempresas no comércio da área de construção civil na cidade de Porto Velho – RO. Essa abordagem possui a finalidade de averiguar o grau de conhecimento dos gestores e a forma que aplicam a Demonstração dos Fluxos de caixa – DFC nesse campo empresarial e também mostrar a importância da DFC para o controle financeiro em uma microempresa, tendo em vista que essa ferramenta nas empresas desse porte não é obrigatória. A abordagem do problema foi feita de forma qualitativa para compreender e interpretar o grau de conhecimento e a aplicação do fluxo de caixa em uma microempresa. Em relação ao procedimento, este foi feito de forma exploratória e explicativa. Os resultados alcançados mostraram que embora o fluxo de caixa tenha grande relevância, ele ainda não é utilizado pelos microempreendedores, além de mostrar de forma clara, as falhas de seu controle financeiro, o que dificulta o planejamento futuro de uma empresa.

Byrro e Bressan (2016) testaram a hipótese de que a ocorrência de um aumento na oferta de crédito à pessoa jurídica tem como impacto uma diminuição da restrição financeira das empresas. A amostra investigada foi constituída pelas empresas participantes do Ibovespa no período de 2001 a 2012. A análise de dados foi feita por meio de regressão múltipla. Seus resultados confirmaram a hipótese levantada e indicaram uma sensibilidade do caixa ao fluxo de caixa no período de restrição financeira e uma insensibilidade após o aumento da oferta de crédito. Os resultados

também reforçaram a ideia de que fatores macroeconômicos interferem diretamente na sensibilidade do caixa ao fluxo de caixa das empresas.

Andrade e Silva (2017) analisaram o poder informativo dos métodos direto e indireto na apresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). Para que se chegasse a tal objetivo foi realizada uma revisão da literatura contábil internacional sobre o tema, sem a pretensão de esgotar o assunto ou determinar o método ideal. Esse estudo teve como contribuição fomentar o debate em âmbito nacional quanto ao mérito da elaboração e apresentação da DFC pelo método direto. Por meio da análise realizada, foi verificado que há evidências de que o método direto é o mais útil para a apresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa, com base na literatura internacional. Com as evidências encontradas, ficou entendido que a flexibilização do método de apresentação da DFC deve ser amplamente debatida, pois pode ser recomendável que os órgãos normatizadores alterem a norma, de modo a prevalecer apenas a apresentação pelo método direto, o que pode aumentar a qualidade das informações contábeis divulgadas.

Mota (2018) investigou a relação existente da política de dividendos das empresas com ações negociadas na Brasil, Bolsa, Balcão [B]³ e a reação do anúncio do pagamento de dividendos com as teorias da sinalização e do fluxo de caixa livre, durante o período de 1997 a 2017. A amostra coletada resumiu-se em 750 anúncios da aprovação do pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio de 53 empresas listadas na B³. Para se chegar ao objetivo da pesquisa, inicialmente foi realizado um estudo de eventos buscando identificar retornos anormais acumulados (CARs) de -5 a +5 dias em torno da data do anúncio do pagamento de dividendos e juros do capital próprio. Em seguida, buscando compreender a explicação teórica da política de dividendos no Brasil, empregou-se a técnica de regressão em dados em painel para analisar a relação entre o índice *payout* e o fluxo de caixa livre (FCF) e a expectativa de lucratividade futura (LF). No tocante aos resultados da pesquisa, por meio do estudo de eventos, encontraram-se evidências de retornos anormais no primeiro e segundo dia que sucedeu a data do anúncio do pagamento de dividendos, indicando que estes são relevantes ao mercado de capitais brasileiro. Em seguida, por meio do emprego das regressões em dados em painel, verificou-se que há uma relação positiva e significativa ao nível de 1%, entre o índice *payout* e a variável de interesse FCF, corroborando que empresas com maiores fluxos de caixa livres têm a capacidade de pagar maiores dividendos. Na análise da relação dos retornos

anormais acumulados (CARs) e as teorias de Sinalização e do Fluxo de Caixa Livre, não foi possível comprovar que os retornos médios em resposta ao anúncio do pagamento de dividendos são maiores nas empresas com excessos de investimentos e que os investidores antecipam o aumento de dividendos para empresas maximizadoras de valor no mercado acionário brasileiro.

Prudêncio (2018) realizou um estudo com o intuito de apontar qual o impacto da implantação do fluxo de caixa no comercial de uma empresa do segmento de informática localizada na cidade de Maracajá – SC. Para atingir esse objetivo foi realizada uma pesquisa descritiva com meios bibliográfico, documental e de estudo de caso com abordagem qualitativa, na qual foram expostos conteúdos relacionados a finanças, como tesouraria, controladoria, planejamentos e fluxo de caixa. Os dados foram coletados de maneira secundária, por meio de um diálogo com o gestor, alimentando assim fluxo de caixa modelo desenvolvido pelo autor. Essas informações foram obtidas na empresa nos dias 05 e 15 de setembro. Com isso foi possível atingir os objetivos específicos de coleta dos ingressos e desembolso do ano de 2017 ao 1º semestre de 2018 e, por conseguinte, suas análises, organizando os dados de forma que servisse como informações para o processo de tomada de decisões e propondo sugestões de melhoria, atingindo assim os objetivos sugeridos por esse estudo.

Observa-se que diversas foram as abordagens acerca dos fluxos de caixa das empresas brasileiras, no entanto, ganha relevância investigar o comportamento desses fluxos em períodos de crise financeira.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo são descritos os procedimentos de pesquisa feitos para que se alcance os objetivos propostos.

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

Quanto aos objetivos, esta pesquisa se classifica como quantitativa/descritiva, pois ela procura analisar, observar e interpretar os dados coletados acerca dos fluxos de caixa das empresas listadas na [B]³ – Brasil, Bolsa, Balcão.

De acordo com Fonseca (2002, p. 20), a pesquisa quantitativa é aquela na qual os seus resultados podem ser quantificados. Ainda de acordo com o autor, esta pesquisa se centra na objetividade. Isso quer dizer que serão expostos em números as opiniões e informações para que se obtenha a análise de dados e em seguida, chegar a uma conclusão. Para esse tipo de pesquisa é requerido o uso de estatísticas e de recursos (percentagens, média, mediana, coeficiente de correlação, etc.). Por meio de um número determinado, busca-se traduzir os dados, as informações e as opiniões para análise e classificação. Essa abordagem envolve grandes amostras, dados primários e secundários, além de possibilitar o controle de diversas variáveis e a identificação de influências.

Já a pesquisa descritiva, segundo Gil (2019), é aquela que têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. São inúmeros os estudos que podem ser classificados sob este título e uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados.

3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população da pesquisa compreende as empresas com ações negociadas na [B]³ – Brasil, Bolsa, Balcão, entre os anos de 2013 e 2019.

Para composição da amostra, foram excluídas as empresas que não tinham informações disponíveis para as variáveis investigadas.

O universo e a amostra da pesquisa podem ser vistos no Quadro 3 a seguir.

Quadro 3 – Universo e amostra da pesquisa

Ano	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Universo	349	349	349	349	349	349	349
Exclusões	-68	-63	-61	-50	-47	-36	-3
Amostra	281	286	288	299	302	313	346

3.3 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DE DADOS

Os dados utilizados na pesquisa foram de fonte secundária. A base utilizada para coleta de dados foi a Economatica.

O período analisado foi de 2013 a 2019. A escolha deste horizonte de tempo buscou considerar anos em que possa ter ocorrido crise econômica. Segundo Carvalho (2018), as duas formas de crise econômica, recessão e depressão, apresentam queda no PIB.

Desta maneira, no período investigado, inicialmente foi identificada a variação percentual do PIB brasileiro, conforme informações apresentadas No Quadro 4 a seguir. Observa-se que em 2015 e 2016 houve um decréscimo no PIB, de maneira que estes dois anos foram considerados neste estudo como de crise econômica.

Quadro 4 – Variação percentual anual do PIB brasileiro

Ano	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIB (%)	3,0048	0,5040	-3,5458	-3,2759	1,3229	1,3172	1,1366

Fonte: Banco Mundial (2021).

As variáveis foram selecionadas para análise foram: caixa, aplicação financeira, fluxo de caixa operacional, fluxo de caixa dos investimentos e fluxo de caixa de financiamento.

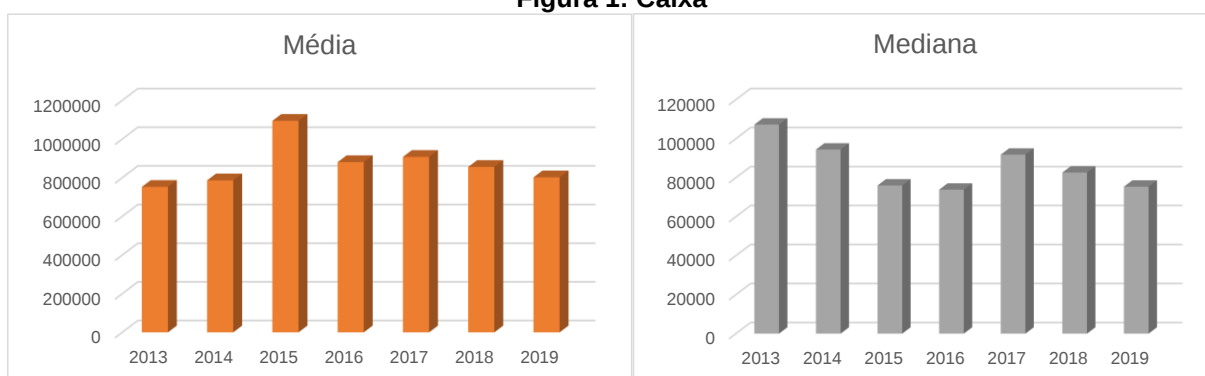
Para análise dos dados, foi realizada estatística descritiva das variáveis e apresentação dos resultados em formato de figuras elaboradas no Microsoft Excel.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo discorre sobre o caixa, a aplicação financeira e os fluxos de caixa operacional, de investimento e de financiamento, das empresas listadas na [B]³ – Brasil, Bolsa, Balcão, entre os anos de 2013 e 2019.

Na Figura 1 a seguir, observa-se a média e mediana do caixa no período de 2013 a 2019.

Figura 1: Caixa



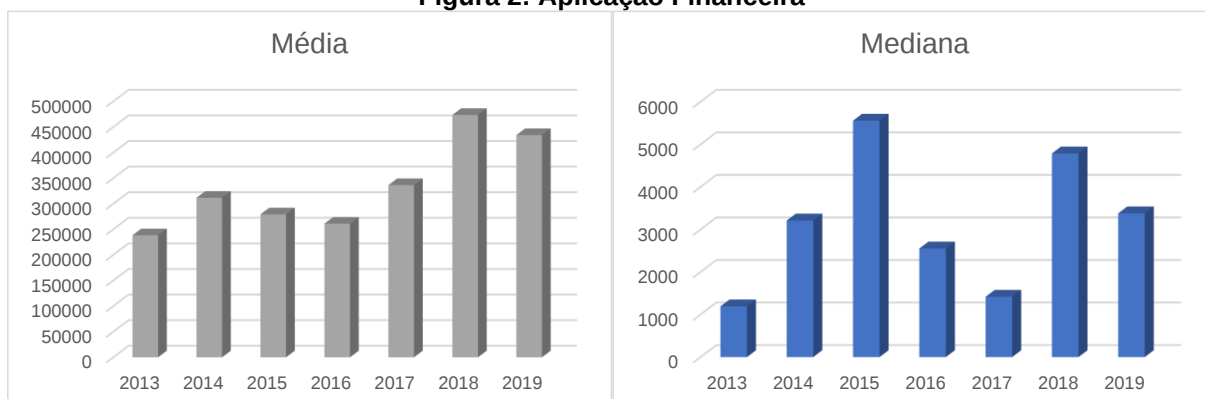
Nota: Valores em milhares de reais.

Fonte: Elaboração própria.

É possível observar que de 2013 a 2015 houve um crescimento no valor médio do caixa e após este ano até 2019 percebe-se uma redução nesse valor. Com relação à mediana, percebe-se que houve queda entre o período de 2013 a 2019, apesar de ter havido um pequeno crescimento em 2017.

Na Figura 2 a seguir, observa-se a média e mediana da aplicação financeira no período de 2013 a 2019.

Figura 2: Aplicação Financeira

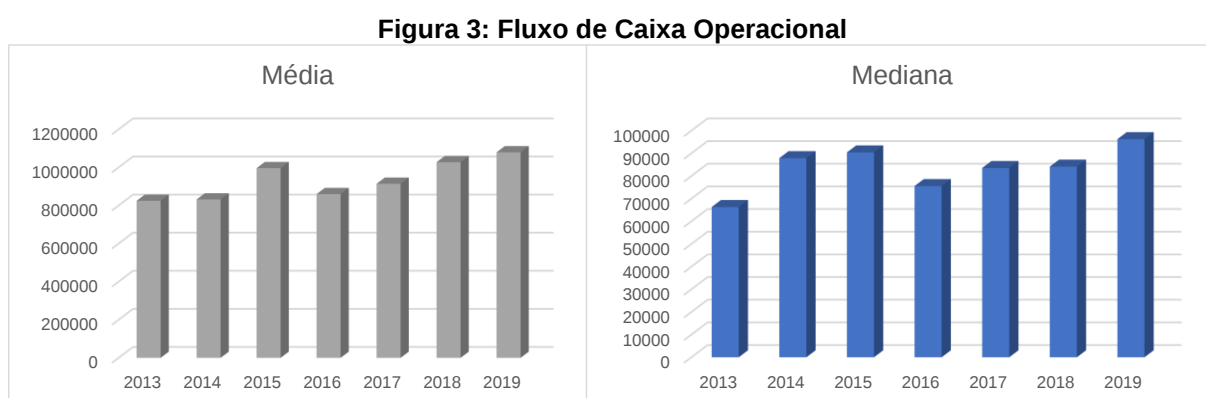


Nota: Valores em milhares de reais.

Fonte: Elaboração própria.

É possível observar que entre 2013 e 2019, houve um crescimento no valor médio da aplicação financeira, embora tenha havido um decréscimo nos anos de 2015, 2016 e 2019, se comparado ao ano anterior, destacando-se que 2018 teve o maior crescimento das aplicações financeiras. Ao observar a mediana, houve um crescimento durante o mesmo período, sendo que 2015 foi o ano que teve o maior crescimento, voltando a decrescer em 2016 e 2017, crescendo em 2018 e decrescendo novamente em 2019.

Na Figura 3 a seguir, observa-se a média e a mediana do fluxo de caixa operacional no período de 2013 a 2019.



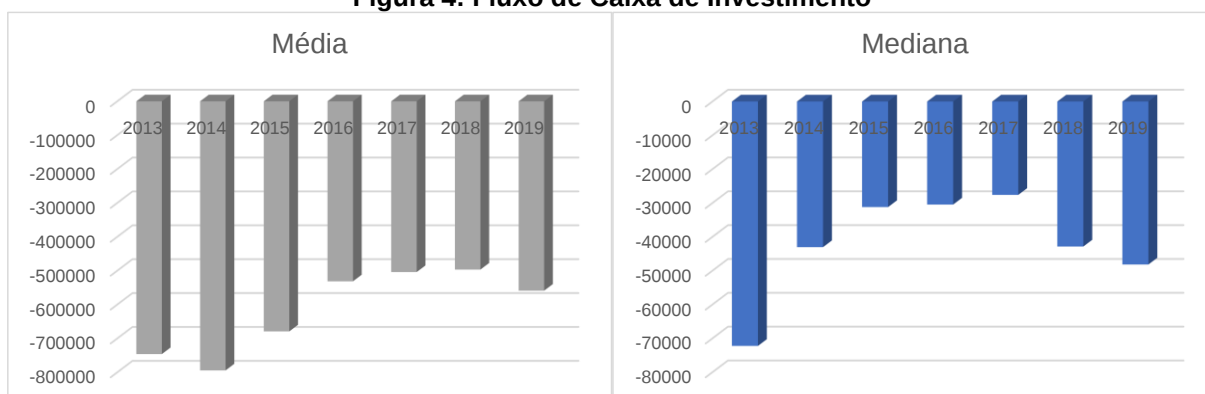
Nota: Valores em milhares de reais.

Fonte: Elaboração própria.

É possível observar que no período analisado a média do fluxo de caixa operacional se manteve em crescimento, embora o ano de 2016 tenha apresentado uma pequena queda nos valores médios/medianos se comparado com 2015, tendo retomado o crescimento a partir de 2017, atingindo o maior valor em 2019.

Na Figura 4 a seguir, observa-se a média e a mediana do fluxo de caixa dos investimentos no período de 2013 a 2019.

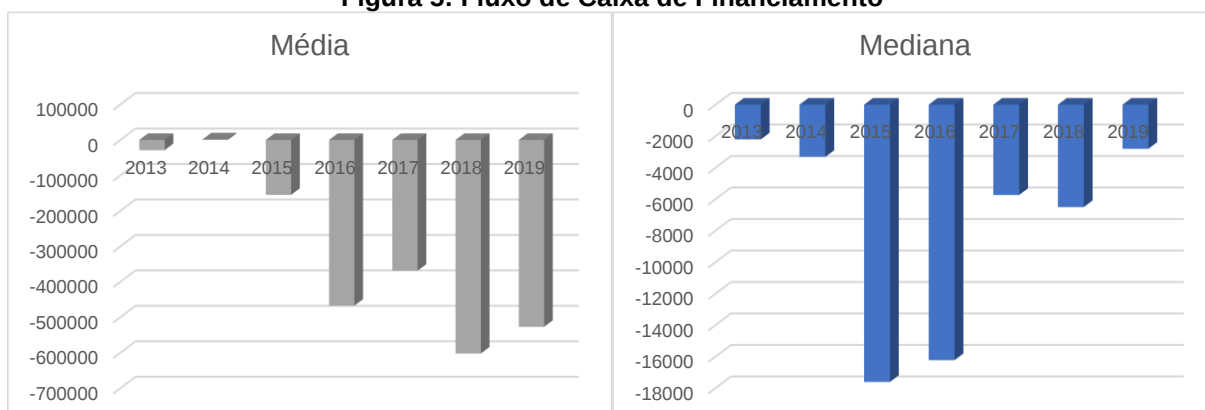
No período analisado, o maior volume médio de investimentos médios foi observado nos 3 primeiros anos, de 2013 a 2015. No restante do período, o valor médio dos investimentos ficou em torno de 500 milhões de reais. Os anos de 2015 e 2016 apresentaram PIB negativo devido à crise econômica, o que refletiu principalmente nas quedas da média e mediana do fluxo de caixa de investimento. Já os valores medianos reduziram de 2013 a 2017, chegando a aproximadamente 30 milhões de reais neste ano, mas voltou a apresentar sinais de crescimento em 2018 e 2019.

Figura 4: Fluxo de Caixa de Investimento

Nota: Valores em milhares de reais.

Fonte: Elaboração própria.

Na figura 5 a seguir, observa-se a média e a mediana do fluxo de caixa de financiamento no período de 2013 a 2019.

Figura 5: Fluxo de Caixa de Financiamento

Nota: Valores em milhares de reais.

Fonte: Elaboração própria.

Com relação ao fluxo de caixa de financiamento, os valores médios foram muito pequenos nos dois primeiros anos analisados, aumentando a partir de 2015 e assumindo valores mais significativos a partir de 2016. Ao observar os valores medianos, os dois anos de crise econômica foram os que apresentaram os maiores valores de financiamentos, ultrapassando 16 milhões de reais. Em média, nota-se ainda que nos anos em que houve redução do fluxo de caixa dos investimentos, em contrapartida houve aumento do fluxo de caixa dos financiamentos.

5 CONCLUSÃO

O objetivo desse estudo foi investigar a sensibilidade dos fluxos de caixa durante o período de crise econômica no Brasil.

Com relação à disponibilidade de caixa, observou-se que de 2013 a 2015 houve um crescimento no valor médio do caixa e após este ano até 2019 houve uma redução nesse valor, denotando um impacto no caixa no período pós-crise. Também foi observado que o valor médio das aplicações financeiras decresceu nos anos de crise (2015 e 2016).

No que tange aos fluxos de caixa, observou-se que o Fluxo de Caixa Operacional apresentou uma queda em 2016, se comparado ao ano anterior, o Fluxo de Caixa dos Investimentos também foi reduzido nos dois anos de crise, ao passo que o Fluxo de Caixa de Financiamento teve seus valores médios aumentados a partir do primeiro ano de crise e assumiu valores mais significativos a partir de 2016.

Com base no exposto, pode-se concluir que os fluxos de caixa das empresas foram afetados pelo período de crise.

Para estudos futuros, sugere-se investigar a sensibilidade dos fluxos de caixa diante de um cenário de crise, e até mesmo da pandemia da COVID-19, seja estudada em micro e pequenas empresas brasileiras.

REFERÊNCIAS

ALVES, L. C. O.; MARQUES, J. A. V. C. A Demonstração dos Fluxos de Caixa como ferramenta de análise financeira. **Pensar Contábil**, v. 8, n. 32, p. 1-12, 2006.

ALVES, M. T. V. D.; MATA, C. M. S.; NUNES, S. C. D. O Papel da Demonstração dos Fluxos de Caixa na Previsão da Falência: o Caso do Banco Privado Português. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 3, p. 190-210, 2015.

ANDRADE, M. E.; SILVA, D. M. Demonstração dos fluxos de caixa pelo método direto ou indireto? **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 18, n. 1, p. 5-15, 2017.

ARAÚJO, A.; TEIXEIRA, E. M.; LICÓRIO, C. A Importância da Gestão no Planejamento de Fluxo de Caixa Para o Controle Financeiro de Micro e Pequenas Empresas. **REDECA – Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos da FEA**, v. 2, n. 2, p. 73-88, 2005.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BORSATTO JÚNIOR, J. L.; CORREIA, E. B.; GIMENES, R. M. T. Avaliação de empresas pelo método do fluxo de caixa descontado: o caso de uma indústria de ração animal e soluções em homeopatia. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 26, n. 2, p. 90-113, 2015.

BRASIL. **Lei n.º 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm Acesso em: 02 set. 2019.

BYRRO, L. M. N.; BRESSAN, A. A. A sensibilidade do caixa ao fluxo de caixa nas companhias abertas brasileiras: uma análise do período pré e pós-crise de 2008. **Revista de Finanças Aplicadas**, v. 7, n. 2, p. 1-32, 2016.

CARVALHO, T. **O que é crise econômica?** 2018. Disponível em: <https://www.politize.com.br/crise-economica-o-que-e/> Acesso em: 06 ago. 2019.

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 03 (R2) – Demonstração dos Fluxos de Caixa**. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2014.pdf Acesso em: 22 jan. 2020.

CRC/PR - CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DO PARANÁ. **Demonstrações Contábeis – aspectos práticos elaboração e apresentação conceitual de acordo com o IFRS**. Curitiba: CRC/PR, 2011.

ENDLER, L. Avaliação de empresas pelo método de fluxo de caixa descontado e os desvios causados pela utilização de taxas de desconto inadequadas. **Contexto -**

Revista do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da UFRGS, v. 4, n. 6, p. 1-13, 2004.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002. Apostila.

FREZATTI, F. **Gestão do fluxo de caixa: perspectivas estratégica e tática**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 7. ed. - São Paulo: Atlas, 2019.

GROPPELLI, A. A. **Administração Financeira**. São Paulo: Saraiva, 2009.

IUDÍCIBUS, S.; MARION, J. C. **Introdução à Teoria da Contabilidade**: para o nível de graduação. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, S.; MARION, J. C.; FARIA, A. C. **Introdução à teoria da contabilidade – para graduação: de acordo com os CPCs e as normas internacionais de contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

LAGIOIA, U. C. T. **Pronunciamentos contábeis na prática**. Série Pronunciamentos Contábeis. Volume 2. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MARION, J. C. **Contabilidade Básica**. 8. ed. São Paulo: Atlas. 2008.

MARTINS, E.; GELBCKE E. R.; SANTOS, A.; IUDÍCIBUS, S. **Manual de contabilidade societária**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MOTA, S. L. **Dividendos e reação do mercado**: uma análise sob o enfoque das teorias do fluxo de caixa livre e da sinalização. Orientador: Orleans Silva Martins. 2018. 74 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, 2018.

OLIVEIRA, E. L.; TOLEDO FILHO, J. R.; SPESSATTO, G. Fluxo de caixa como instrumento de controle gerencial para tomada de decisão: um estudo realizado em microempresas. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 15, n. 2, art. 6, p. 75-88, 2010.

PERON, A. **Entenda a crise econômica, com um pouco de economês!** 2009. Disponível em: <http://www.clicrbs.com.br/pdf/7045481.pdf> Acesso em: 28 ago. 2019.

PORTAL DE AUDITORIA. **Demonstração de Fluxo de Caixa**. Disponível em: <https://portaldeauditoria.com.br/demonstracao-fluxo-de-caixa/> Acesso em: 02 set. 2019.

PRUDÊNCIO, M. B. **O impacto da implantação do fluxo de caixa no comercial de uma empresa do segmento de informática localizada na cidade de Maracá-SC**. 2018. 73 f. Orientador: Abel Corrêa de Souza. Trabalho de Conclusão do Curso (Graduação em Administração) – Universidade do Extremo Sul Catarinense, Criciúma, 2018.

SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M. M. A estimativa do fluxo de caixa das operações representa o real fluxo de caixa das operações? **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 15, n. 35, p. 7-21, 2004.

SANTOS, L. G. D.; SANTOS, C. R. M. D.; QUINTANA, A. C. Uma Análise comparativa dos indicadores financeiros da Petrobras por meio da avaliação da demonstração dos fluxos de caixa do período de 2005 a 2007. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 8, n. 22, p. 43-58, 2009.

SILVA, E. C. **Contabilidade Empresarial para Gestão de Negócios**: guia de orientação fácil e objetivo para apoio e consulta de executivos. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, E. C. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas**: guia de sobrevivência empresarial. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

TOLEDO FILHO, J. R.; OLIVEIRA, E. L.; SPESSATTO, G. Fluxo de caixa como instrumento de controle gerencial para tomada de decisão: um estudo realizado em microempresas. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)**, v. 15, n. 2, p. 75 - p. 88, 2010.

ZDANOWICZ, J. E. **Fluxo de caixa**: uma decisão de planejamento e controle financeiros. 9. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzato, 2002.