

**UNIVERSIDADE FEDERAL DA GRANDE DOURADOS FACULDADE DE
ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ECONOMIA
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

GUILHERME A. MARTINS GOMES

**A APLICAÇÃO DOS ÍNDICES FINANCEIROS PELA DEMONSTRAÇÃO DO
FLUXO DE CAIXA: UM ESTUDO DE CASO**

GUILHERME A. MARTINS GOMES

**A APLICAÇÃO DOS ÍNDICES FINANCEIROS PELA DEMONSTRAÇÃO DO
FLUXO DE CAIXA: UM ESTUDO DE CASO**

Trabalho de Graduação apresentado à Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia da Universidade Federal Da Grande Dourados, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Professor (a) Msc. Manfredo Rode

Banca examinadora:

Professor (a) Dr. Antonio Carlos Vaz Lopes

Professor (a) Msc. Juarez Marques Alves

A APLICAÇÃO DOS ÍNDICES FINANCEIROS PELA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO
DE CAIXA: UM ESTUDO DE CASO
GUILHERME A. MARTNS GOMES

Esta monografia foi julgada para aprovação na atividade acadêmica específica de trabalho de Graduação II, que fez parte dos requisitos para obtenção do título de bacharel em Ciências Contábeis pela Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia – FACE da Universidade Federal da Grande Dourados – UFGD.

Apresentado à banca examinadora integrada pelos professores:

Presidente: Prof. Msc. Manfredo Rode

Avaliador (a): Dr. Antonio Carlos Vaz Lopes

Avaliador (a): Msc. Juarez Marques Alves

RESUMO

O presente trabalho monográfico dispõe sobre a análise financeira de uma empresa através dos indicadores financeiros apresentados pelo estudo de Braga e Marques (2001). Ressaltando a importância da Demonstração do fluxo de caixa e as informações que ela proporciona para melhor gestão financeira da empresa, este trabalho utiliza de demonstrações contábeis que se interligam para gerar informações relevantes que venham a ter impacto na organização, através desses indicadores é possível se ter informações que direcionem os gestores nas tomadas de decisões. Além de obrigatórias as demonstrações de fluxo de caixa aliadas as outras demonstrações (patrimônio líquido, balanço patrimonial) são de simples e de fundamental compreensão para os sócios e acionistas da empresa, na obtenção de melhorar o fluxo de caixa e conseqüentemente na maior geração de receita se assim forem utilizadas com prudência e embasadas nos dados obtidos. O trabalho apontou indicadores de liquidez que se mantiveram regulares comparados dentro dos períodos analisados trimestralmente, apenas uma diferença do ano de 2015 para 2014 que foi observado ao longo do trabalho nos demais indicadores. Isso se deve a uma menor geração de receitas no ano de 2015 e maior acúmulo de despesas, com um foco no exigível de longo prazo que se mostrou efetivo nos indicadores que afetam o retorno sobre o patrimônio.

Palavras-Chave: Gestão financeira; Demonstração do fluxo de caixa; Indicadores financeiros.

ABSTRAT

This monograph deals with the financial analysis of a company through the financial indicators presented by the study of Braga and Marques (2001). Emphasizing the importance of the cash flow statement and the information it provides for better financial management of the company, this work uses financial statements that are interconnected to generate relevant information that may impact the organization by these indicators it is possible to have information that direct managers in decision making. In addition to mandatory cash flow statements coupled with other statements (equity, balance sheet) are simple and basic understanding to the partners and shareholders of the company in obtaining improve cash flow and result in higher revenue generation if they are used prudently and informed on the data obtained. This work indicates liquidity indicators remained regular compared within the periods analyzed quarterly, only a 2015 year gap for 2014 which was observed throughout the work in other indicators. This is due to lower revenue generation in the year 2015 and greater accumulation of expenditure, with a focus on long-term liabilities that proved effective in the indicators that affect the return on equity.

Keywords: Financial management; Statement of cash flow; Financial indicators.

LISTAS DE QUADROS

QUADRO 1. QUOCIENTES DE COBERTURA DE CAIXA.....	26
---	----

LISTAS DE TABELAS

Tabela 1. Indicadores de cobertura de dividendos.....	18
Tabela 2. Indicadores de Qualidade de Resultado.....	20
Tabela 3. Indicadores de Retorno sobre passivo e PL.....	21
Tabela 4. Indicadores de Retorno Sobre o PL.....	22
Tabela 5. Dados - Balanço Patrimonial.....	Error! Bookmark not defined.
Tabela 6. FCO – 2014/2015.....	32

LISTA DE ANEXOS

Anexo 1. Dados - Balanço Patrimonial	32
Anexo 2. FCO – 2014/2015.....	32

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Índice de cobertura de dividendos.....	28
Figura 2. Índice de qualidade de resultado	29
Figura 3. Índice de retorno sobre passivo e patrimônio líquido	30

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO.....	11
1.1	DEFINIÇÃO DA PROBLEMÁTICA.....	12
1.2	OBJETIVOS.....	13
1.2.1	OBJETIVO GERAL.....	13
1.2.2	OBJETIVOS ESPECIFICOS.....	13
1.3	JUSTIFICATIVA.....	14
2.	REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....	15
2.1	A DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA.....	15
2.2	INDICADORES ECONÔMICOS FINANCEIROS.....	17
2.3	COBERTURA DE DIVIDENDOS DE CAIXA.....	18
2.4	QUALIDADE DE RESULTADO.....	19
2.5	RETORNO SOBRE PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	20
2.6	RETORNO SOBRE PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	22
3.	METODOLOGIA.....	24
3.1	TIPO DE PESQUISA.....	24
3.2	TÉCNICAS DE COLETA DE DADOS.....	25
4.	ANÁLISES DOS RESULTADOS.....	27
5.	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	31
6.	ANEXOS.....	32
7.	REFERÊNCIAS BIBLIOGRAFICAS.....	33

1. INTRODUÇÃO

Há Demonstração de Fluxo de Caixa assume cada vez mais importância e responsabilidade na atuação das empresas, visto que a lei 11638/07 veio a substituir a DOAR (demonstração das origens e aplicações), pela DFC como demonstração obrigatória a ser apresentada nas empresas de capital aberto e sociedades limitadas com patrimônio líquido superior a R\$2.000.000,00 (dois milhões de reais) é necessário que a mesma venha a ter informações relevantes aos seus usuários, de modo que essas informações geradas possam servir como instrumentos para análises e tomadas de decisão por parte do gestor.

A demonstração de fluxo de caixa é de suma importância para os administradores/contadores, com objetivo de informar e demonstrar o que está ocorrendo no caixa da empresa (entradas e saídas). Para que esses profissionais possam apresentar informações para tomadas de decisão do gestor é necessário que elas possuam o máximo de confiança e de relevância, visto que o fluxo de caixa é dinâmico e fundamental para que haja uma boa administração, sendo primordial o seu acompanhamento para com os resultados. Assim como descrito nos objetivos do CPC 03:

Informações sobre o fluxo de caixa de uma entidade são úteis para proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como as necessidades da entidade de utilização desses fluxos de caixa. As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários exigem avaliação da capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como da época de sua ocorrência e do grau de certeza de sua geração.

O mau gerenciamento do fluxo de caixa com a falta de informações relevantes a organização muitas das vezes fazem com que essas empresas não consigam obter o êxito no mundo empresarial.

Assaf Neto e Silva (2012), afirmam que a função da administração financeira é promover à empresa recursos de caixa suficientes de tal forma ao cumprimento com os compromissos assumidos e ainda a maximização da riqueza da empresa.

O resultado positivo da empresa pode ser ilusório quando falamos em gestão financeira, pois arrecadar grandes lucros não significa que a empresa está gerando grande riqueza, é preciso avaliar quais são os sacrifícios que estão sendo feitos para essa geração de lucro, e se eles trarão reflexos futuramente.

Neto e Silva (2009) apontam que empresas lucrativas podem apresentar problemas de caixa. Isso ocorre porque para a apuração do balanço patrimonial adota o regime de competência e o fluxo de caixa adota o regime de caixa.

Silva (2008), explica que o regime de competência é utilizado para apurar o resultado econômico e a rentabilidade da empresa, e o regime de caixa apura a liquidez da empresa, que é a capacidade da empresa em pagar suas obrigações financeiras. Por isso a uma diferença entre o lucro contábil da empresa e a sua liquidez.

Assim, neste estudo, pretende-se analisar confrontando trimestre a trimestre indicadores de desempenho econômicos – financeiros de dois anos, com base nas suas demonstrações de fluxo de caixa de um comércio farmacêutico (Drogaria) do município de Itaporã – Mato Grosso do Sul. E com base nos resultados obtidos ressaltar a relevância dos respectivos indicadores econômicos – financeiros.

1.1 DEFINIÇÃO DA PROBLEMÁTICA

O empreendedor/gestor brasileiro nota cada vez mais que para começar e manter um negócio requer um conhecimento amplo de mercado, área de atividade e economia para que se obtenha sucesso com uma empresa. Segundo Matias e Lopes Júnior (2002)

O principal ponto fraco das pequenas empresas é a má administração – responsável por mais de 90% dos fracassos. Segundo eles (op. cit) o fato da administração das pequenas empresas estar nas mãos de poucas pessoas, e essas, por sua vez, desconhecerem os princípios de administração e seus instrumentos básicos de gestão, causam a sua “morte”.

E essa percepção nos mostra que não há mais espaço para “amadores” no mundo empresarial, é necessário ao menos um conhecimento básico de gestão empresarial para manter um negócio. Saber gerir uma empresa vai muito além de ter informações precisas e confiáveis é necessário ter um bom senso de direção para saber o que fazer com tantas informações.

A demonstração de fluxo de caixa é uma das ferramentas financeiras mais utilizadas na gestão de qualquer empresa seja ela de pequeno ou grande porte, por isso é de suma importância conhecer suas aplicações para que em determinadas situações seu uso seja o mais adequado possível.

Em levantamentos feitos pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) em 2005, para saber quais as principais causas de taxa de mortalidade das micro e pequenas empresas no Brasil, foi descoberto vários fatores, entre eles estão à falta de capital de giro e problemas financeiros, que estão relacionados muitas das vezes diretamente com o fluxo de caixa.

Este cenário de mortalidade nos permite levantar dois pressupostos básicos. O primeiro é de que micros e pequenas empresas bem sucedidas empregam com maior ênfase certos princípios e instrumentos da administração. O segundo é de que, ao contrário, empresas pouco competitivas ou mal – sucedidas desconhecem ou empregam – nos inadequadamente (LABES & RODRIGUES, 1999, p. 8).

A partir dessa premissa o presente estudo busca mostrar de maneira sucinta o que compõe uma demonstração de fluxo de caixa e analisar índices de cobertura de caixa, para assim formula-se a seguinte problematização: Qual relevância esses índices trazem e o que elas representam ao caixa da empresa?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 OBJETIVO GERAL

Analisar a Demonstração de fluxo de caixa (DFC), de uma microempresa comercial do ramo farmacêutico (farmácia) do município de Itaporã – MS. Utilizando os índices econômicos – financeiros proporcionados através do estudo de Braga e Marques (2001).

1.2.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Apresentar índices econômicos – financeiros: de cobertura de dividendos de caixa, qualidade de resultado, retorno sobre passivo e patrimônio líquido, e retorno sobre patrimônio líquido.
- Interpretar qual a relevância e significância dos índices para organização.
- Comparar os indicadores dos índices econômicos – financeiros confrontando trimestralmente os indicadores de liquidez e anualmente os indicadores de retorno no período de dois anos (2014 – 2015).

1.3 JUSTIFICATIVA

Justifica – se este trabalho pelo fato de haver poucos trabalhos que tratam dessas demonstrações com ênfase na liquidez das empresas visto que estudos feitos anualmente como SEBRAE (2007) e IBGE (2000), mostram que as micro e pequenas empresas veem fechando suas portas pela falta de gerenciamento e administração de suas informações ou até na falta de geração dessas informações. As informações são vistas por grande parte dos empreendedores como obrigatoriedade e nada mais do que isto, uma visão limitada que pode em muito dos casos levar a descontinuidade das organizações como os estudos apontam.

Segundo pesquisa do SEBRAE (2007) ficou constatado que as principais causas de insucesso nas empresas, observado o critério de falhas gerenciais, estão os seguintes itens: falta de capital de giro (indicando descontrole de fluxo de caixa), problemas financeiros (situação de alto endividamento), ponto inadequado (falhas no planejamento inicial) e a falta de conhecimentos gerenciais diversos. A necessidade de investir no capital de giro tem o objetivo de gerir cada um dos ativos e passivos circulantes, de maneira que haja um nível aceitável de capital circulante que já seja mantido pela empresa (ASSAF NETO e SILVA, 2012, p.68).

As demonstrações contábeis são ferramentas cada vez mais essenciais para auxiliar o gestor na tomada de decisão, elas são usadas como “espelho” para que se possa ter uma ideia do que ocorreu no passado e o que pode vir a ocorrer no futuro. Diante da importância que as demonstrações têm dentro das empresas é preciso cada vez mais, que elas proporcionem informações confiáveis e de extrema relevância para tomada de decisão do gestor, visto isso podemos notar que algumas empresas apresentam dificuldade em gerir seu caixa e controlar o capital de giro.

A Demonstração de Fluxo de Caixa vem a ser uma das ferramentas mais utilizadas atualmente, até mesmo pela imposição de sua obrigatoriedade para algumas empresas no Brasil. No entendimento de Assaf Neto (1997) e Frezatti (1997), a demonstração de fluxo de caixa é de fácil compreensão para todos interessados. Dá condições para tomadas de decisões com relação aos recursos, tornando a empresa mais competitiva e proporcionando um ambiente adequado para a atração de investimentos e também para a obtenção de financiamentos, tanto no presente quanto para o futuro.

2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 A DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

A necessidade de se destacar no ramo de atividade, vem sendo cada vez mais necessário para a sobrevivência das empresas, seja ela uma microempresa ou mesmo de grande porte. E a característica essencial para se consolidar no mercado, começa com uma boa gestão.

Empresas pragmáticas que não buscam inovações na sua maneira de gerir (gestão empresarial) acabam por muitas das vezes se limitando a processos ultrapassados e por isso são adotadas cada vez mais ferramentas contábeis e administrativas para um melhor desempenho gerencial. De acordo com Silva (1999, p.42),

Empresa organizada necessita não apenas das demonstrações financeiras, mas de outros relatórios gerenciais que independem da legislação obrigatória, mas decorrem das necessidades gerenciais para auxílio no processo decisório.

A demonstração do fluxo de caixa é uma ferramenta tão importante que passou a ser obrigatória o seu uso a partir de 2008 com a lei 11.638/2007. Facilitando a compreensão da contabilidade não só a seus usuários mais também aos “leigos” que se utilizam da contabilidade. Mesmo assim com tamanha importância tenha a demonstração do fluxo de caixa, muitas empresas não utilizam para obter informações que agregariam nas tomadas de decisões, isso se torna perceptível através do estudo realizado pelo SEBRAE (2007), apontando problemas de gestão como, por exemplo: capital de giro e falta de conhecimentos gerenciais. Segundo Assaf Neto e Silva (2010, p.2);

O termo giro refere-se aos recursos correntes (curto prazo) da empresa, geralmente identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de um ano. A delimitação de um ano não costuma ser seguida por empresas cujo ciclo de produção-venda-produção ultrapasse caracteristicamente este prazo (estaleiros, atividade rural etc.), prevalecendo nesta situação o ciclo operacional para se definirem os recursos correntes.

Segundo Mayer (2004), o brasileiro tem no seu perfil a maioria das características necessárias para abrir um negócio: coragem, disposição, persistência e dinamismo, mas falta a ele desenvolver capacidades que são importantes ao gestor, tais como: liderança da equipe, planejamento, capacidade de controle, de avaliação, de tomada de decisão, quando as coisas

estão complicadas ou problemáticas, e de inovação, de pensar novas soluções e estratégias para surpreender mercados.

A demonstração do fluxo de Caixa tem a função de registrar todas as operações que alterem caixa, ou seja, todas as entradas e saídas, como por exemplo, pagamentos de fornecedores ou recebimento de clientes. Por isso a necessidade de ter um acompanhamento dinâmico do caixa há momentos em que o caixa pode sofrer sobras ou insuficiências (falta de dinheiro), nessas duas situações o capital de giro pode ser afetado de forma com que interfira nas movimentações financeiras da empresa, por isso é necessário sempre estar atento às informações que a demonstração de fluxo de caixa fornece, além de sabê-las interpretá-las de forma com que a melhor decisão seja tomada futuramente. Na Demonstração de Fluxo de Caixa encontramos todos os ativos que são de alto grau de liquidez, os chamados “caixa e equivalente caixa”, que possuem liquidez e disponibilidade imediata. Como explicam Iudícibus e Marion (1999, p.223) e Campos Filho (1999, p.26);

Movimentações 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 de disponibilidade imediata.

A demonstração de fluxo de caixa pode ainda ser elaborada sobre dois métodos: Direto e Indireto, que se diferenciam na forma de demonstrar os recursos provenientes das atividades operacionais.

No método direto, como o próprio nome diz, as entradas e saídas de caixa são apresentadas de forma direta, ou seja, primeiro a entradas e conseqüentemente haverá uma saída. Tem a vantagem de ser o método mais simples para a compreensão dos usuários, além de mostrar melhor a habilidade da empresa em gerar caixa suficiente para que sejam pagos seus compromissos ou mesmo reinvestimento do lucro.

Já no método indireto consiste em apresentar primeiramente o lucro líquido nas atividades operacionais e a partir dele ajustar os itens que alteram o resultado mais não o caixa da empresa (não diretamente). Possui um formato não tão simples aos usuários não familiarizados com a contabilidade, mais fornece a relação importante entre a demonstração do resultado abrangente e a demonstração da posição financeira, além de exaltar a diferença entre o lucro e o caixa líquido. Segundo Azevedo (2009, pag. 32), os fluxos de caixa pelo método indireto:

- Inicia por demonstrar o lucro ou prejuízo do exercício para após fazer ajustes e chegar ao valor do fluxo direto.
- Lucro líquido é ajustado pela adição das despesas e exclusão das receitas que não afetaram o caixa da empresa na apuração do resultado.
- Excluem as receitas realizadas no exercício e recebida no exercício anterior pela adição das receitas recebidas antecipadamente que não foram consideradas na apuração do resultado, mas interferem no caixa da cooperativa.
- Ajusta o lucro líquido para reconciliá-lo ao fluxo de caixa líquido.
- Os resultados obtidos na transação de bens do ativo não circulante excluem-se dos resultados.

Os dois métodos trazem resultados iguais mais de formas diferentes nas atividades operacionais, podendo se optar pela a escolha de um ou outro apenas pela escolha de qual método trará as melhores informações para o uso de seu gestor, que deverá avaliar e adequar o método mais satisfatório a empresa, ou seja, o método que trará informações mais relevantes que possam ser aplicadas de forma a alterar para melhor a situação financeira e patrimonial.

2.2 INDICADORES ECONÔMICOS FINANCEIROS

INTRODUÇÃO

Os indicadores utilizados para a realização desse trabalho são resultado do estudo de Braga e Marques (2001), e focam como objetivo principal aspectos da análise financeira com enfoque na liquidez.

Segundo Silva (1999) a priori de se analisar a liquidez de uma empresa se consiste na identificação da capacidade de honrar seus compromissos de curto prazo.

A utilidade dessas informações é de grande valia para o gestor e utilitários. Outro ponto valioso que podemos notar é que o curto prazo sempre aparece como período de tempo que mais se beneficia dessas informações, percebe se então que o capital de giro está atrelado fortemente com a obtenção dessas informações. Correlacionando os indicadores com o capital de giro têm em vista um problema que muitas empresas brasileiras sofrem pela falta do mesmo (capital de giro), a insolvência de caixa. Gropelli e Nikbakht (1998, p.365), dão ênfase ao problema:

O sucesso e a solvência de uma empresa não podem ser garantidos meramente por projetos rentáveis e pelo aumento das vendas. A crise de liquidez, a falta de caixa para pagar as obrigações financeiras, sempre põe em perigo uma companhia.

Dessa forma podemos perceber a importância dos indicadores não somente para obtenção de caixa, mas também para que a empresa não entre em um “colapso” que possa levar a descontinuidade do mercado.

2.3 COBERTURA DE DIVIDENDOS DE CAIXA

O primeiro indicador a ser abordado é o de cobertura de dividendos de caixa, ele evidencia a capacidade da empresa de pagar os dividendos atuais (curto prazo) com base no fluxo de caixa operacional (FCO). Segundo Braga e Marques (2001), o indicador de dividendos de caixa se dá na seguinte maneira:

FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL (FCO) **DIVIDENDOS TOTAIS**

Aplicada a fórmula sobre as informações disponibilizadas pela empresa, obtemos os seguintes indicadores:

Tabela 1. Indicadores de cobertura de dividendos

Mês/Ano	2014	2015
Jan.	R\$ 3,36	R\$ 2,80
Fev.	R\$ 3,06	R\$ 2,50
Mar.	R\$ 2,81	R\$ 2,52
Abr.	R\$ 2,15	R\$ 2,71
Mai.	R\$ 2,33	R\$ 2,52
Jun.	R\$ 3,19	R\$ 2,08
Jul.	R\$ 3,45	R\$ 2,93
Ago.	R\$ 3,39	R\$ 2,46
Set.	R\$ 3,16	R\$ 2,62
Out.	R\$ 2,35	R\$ 2,71
Nov.	R\$ 2,70	R\$ 2,75
Dez.	R\$ 4,08	R\$ 3,11

Fonte: dados da pesquisa.

Pode se notar claramente uma queda de cobertura de dividendos com caixa do ano de 2014 em relação a 2015. Analisando trimestralmente tivemos que desde o primeiro trimestre a diferença já era considerável de 18,07%, e ao longo dos três trimestres ela seguiu aumentando, com uma diferença mais drástica no terceiro trimestre que foi de 24,71%. E posteriormente essa diferença caiu para 20,63% no quarto trimestre.

O que podemos perceber em comum nos dois anos é que os melhores resultados dos indicadores de cobertura de caixa se encontram praticamente nos mesmos períodos, os meses de Janeiro, Julho e Dezembro o que não surpreende até porque nesses meses se encontram feriados e datas comemorativas o que ajuda a aquecer a economia e impulsionar o comércio como um todo.

Um dos motivos da diminuição da cobertura de dividendos de caixa está relacionado com queda na geração de receita, que foi 6 % menor em 2015 e também as despesas que não aumentaram diferentemente das receitas, para aproximadamente 9% em relação a 2014. Há também de se levar em consideração fatores externos como política, mercado e economia que não são levados em consideração no estudo mais que muito provavelmente tem interferências nesses resultados.

2.4 QUALIDADE DE RESULTADO

O indicador de qualidade se resultado nos fornece informações de quanto caixa operacional foi gerado numa perspectiva a partir do lucro líquido. Para Braga e Marques (2001) é uma indicação da dispersão entre os fluxos de caixa e os lucros divulgados. O seguinte indicador é dado da seguinte maneira segundo Braga e Marques (2001):

$$\frac{\text{FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL (FCO)}}{\text{RESULTADO OPERACIONAL}}$$

Nesse indicador se, por exemplo, tivermos um quociente de 0,5 isso significa que a cada R\$ 1,00 de lucro operacional líquido obtemos R\$ 0,50 no caixa operacional. Esse é um exemplo clássico que demonstra qual o grau de liquidez de caixa em relação aos lucros, mas segundo Marques e Braga (2001) têm que – se atentar aos resultados que provem dos fluxos de caixa operacionais (FCO), ou seja, antes de pagamentos de juros e impostos e despesas financeiras. Esses itens (impostos, depreciação) não se relacionam com o disponível corrente mais quaisquer variações de tendência expressivas que correlacionem os disponíveis correntes (alta liquidez), necessitam de uma investigação mais aprofundada.

A partir dos métodos adotados chegamos aos seguintes dados:

Tabela 2. Indicadores de Qualidade de Resultado

Mês/Ano	2014	2015
Jan.	R\$ 0,07	R\$ 0,07
Fev.	R\$ 0,06	R\$ 0,06
Mar.	R\$ 0,06	R\$ 0,06
Abr.	R\$ 0,05	R\$ 0,06
Mai.	R\$ 0,05	R\$ 0,06
Jun.	R\$ 0,07	R\$ 0,06
Jul.	R\$ 0,08	R\$ 0,07
Ago.	R\$ 0,07	R\$ 0,07
Set.	R\$ 0,07	R\$ 0,06
Out.	R\$ 0,05	R\$ 0,06
Nov.	R\$ 0,06	R\$ 0,06
Dez.	R\$ 0,08	R\$ 0,07

Fonte: dados da pesquisa.

Os indicadores de qualidade de resultado nos mostram um equilíbrio ao longo dos dois anos analisados, o que nos indica um caixa operacional estável e que não tem grandes obrigações que comprometam a liquidez da empresa. Ao final do ano temos o coeficiente de 0,79 e 0,75 para os anos de 2014 e 2015 respectivamente, mostrando novamente um desempenho melhor ao ano de 2014.

Como já citado anteriormente a geração de receita do ano de 2014 foi maior que o do ano de 2015 e acaba influenciando também nesse indicador. Ao geral podemos entender que em nenhum dos anos o caixa operacional da empresa teve insuficiências ou sofreu algum tipo dificuldade significativa ao ponto de necessitar de capital de terceiros para manter – se em operação.

2.5 RETORNO SOBRE PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Os indicadores de retorno sobre passivo e Patrimônio líquido representam o potencial de retorno sobre o capital investido, ou seja, o retorno financeiro que a empresa obtém para cobrir o desembolso de capital inicial que os sócios fizeram para a criação da empresa.

O seguinte indicador se dá pela seguinte formula do estudo de Braga e Marques (2001):

FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL (FCO)
(PATROMÔNIO LÍQUIDO + EXÍGIVEL DE LONGO PRAZO)

Esse indicador demonstrará o quanto o caixa tem de potencial para recuperar o investimento que cada investidor aplicou inicialmente.

Tabela 3. Indicadores de Retorno sobre passivo e PL

Mês/Ano	2014	2015
Jan.	R\$ 0,12	R\$ 0,10
Fev.	R\$ 0,12	R\$ 0,09
Mar.	R\$ 0,11	R\$ 0,08
Abr.	R\$ 0,08	R\$ 0,09
Mai.	R\$ 0,09	R\$ 0,09
Jun.	R\$ 0,13	R\$ 0,08
Jul.	R\$ 0,14	R\$ 0,10
Ago.	R\$ 0,13	R\$ 0,09
Set.	R\$ 0,12	R\$ 0,08
Out.	R\$ 0,10	R\$ 0,09
Nov.	R\$ 0,11	R\$ 0,09
Dez.	R\$ 0,15	R\$ 0,10

Fonte: dados da pesquisa.

Esse indicador nos apresenta índices mais favoráveis do ano de 2014 em relação a 2015, isso se deve pelo exigível de longo prazo ser menor em relação ao ano de 2015. No ano de 2014 detinha – se de um exigível de longo prazo de R\$23.078,19 já em 2015 possuía-se um exigível de longo prazo de R\$67.488,90.

Ao final temos um cociente de 0,12 no ano de 2014 contra 0,09 no ano de 2015, o que demonstra aparentemente uma diferença pequena de um ano para o outro mais se analisarmos que o indicador diminui mesmo em pequena escala isso não é um fato favorável para a empresa já que o seu retorno passou a ser menor, ou seja, se ele continuar com essa decrescente o investimento pode não ser reembolsado, deixando os investidores sem retorno financeiro.

Um dos aspectos a se tomar providência é rever o exigível em longo prazo visto que por ser na sua maioria composto por uma reforma (75% aproximadamente) que houve no ano de 2015 esse valor tende a ser amortizado ao longo dos anos. Nesses casos é sempre necessário fazer uma análise de investimento para saber se o retorno será rentável a

organização e se a empresa tem capacidade de arcar com o investimento apenas com seu capital próprio ou de terceiros se assim for necessário. Segundo Motta e Calôba (2013);

Muitas vezes, no âmbito de tomada de decisões, entram em cogitação projetos que simplesmente não são realizáveis. É preciso focalizar no processo de decisão para o que pode, efetivamente, ser feito. Uma expansão da capacidade por meio de uma máquina que não pode ser comprada ou financiada não deve ser considerada.

2.6 RETORNO SOBRE PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Nesse indicador podemos medir a taxa de recuperação de caixa dos valores investidos pelos acionistas da empresa, diferentemente do indicador anterior (retorno sobre passivo e patrimônio líquido), esse indicador é feito a partir do fluxo de caixa operacional menos o patrimônio líquido sem a presença do exigível de longo prazo. A fórmula para se calcular esse índice segundo Braga e Marques (2001);

FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL (FCO) **PATRIMÔNIO LÍQUIDO**

E os seguintes dados obtidos pelas demonstrações da empresa nos dão os seguintes indicadores;

Tabela 4. Indicadores de Retorno Sobre o PL

Mês/Ano	2014	2015
Jan.	R\$ 0,13	R\$ 0,12
Fev.	R\$ 0,12	R\$ 0,10
Mar.	R\$ 0,11	R\$ 0,09
Abr.	R\$ 0,08	R\$ 0,10
Mai.	R\$ 0,09	R\$ 0,11
Jun.	R\$ 0,13	R\$ 0,09
Jul.	R\$ 0,14	R\$ 0,12
Ago.	R\$ 0,13	R\$ 0,11
Set.	R\$ 0,12	R\$ 0,09
Out.	R\$ 0,10	R\$ 0,10
Nov.	R\$ 0,11	R\$ 0,10
Dez.	R\$ 0,15	R\$ 0,12

Fonte: dados da pesquisa.

Ao analisar os dados trimestralmente podemos perceber certa uniformidade entre eles, mas ao final o resultado do ano os indicadores tem uma diferença de 20% que não é pequena quando trabalhamos com patrimônio líquido e retorno do patrimônio. Pode – se perceber mais uma vez que como anteriormente analisado o ano de 2014 sai em certa vantagem se comparado ao ano de 2015, o que evidencia ainda mais que este ultimo ano passou por momentos mais turbulentos que seu antecessor, isso se deve muito a geração de receitas menores e aumento de despesas que acarretaram em menor obtenção de fluxo de caixa operacional e assim afetaram também o patrimônio da organização.

Medidas como redução de despesas e aumento de margens de lucro ajudariam a recuperar esses fluxos de caixa operacionais. O que podemos levar em consideração também são os fatores externos que afetaram o mercado como um todo, mais saber quanto eles efetivamente afetaram especificamente essa empresa seria necessário um estudo mais aprofundado e com informações mais abrangentes para se ter um reposta mais completa e elaborada.

3. METODOLOGIA

3.1 TIPO DE PESQUISA

Trata – se de um estudo de caso singular, de uma empresa específica a empresa Drogaria Itaporã Ltda. localizada no município de Itaporã. No qual o presente estudo se limita as informações que a empresa fornece para realização da pesquisa.

Para a realização deste trabalho, foi adotada uma metodologia de pesquisa descritiva que tem como principal objetivo descrever características e resultados obtidos com a aplicação dos indicadores econômicos – financeiros de Braga e Marques (2001), com respaldo documental através de estudos, livros, artigos, monografias que segundo Martins (2002, pg. 69), tem como finalidades;

Proporcionar maiores informações sobre o que se vai investigar; facilitar a delimitação do tema de pesquisa; orientar a delimitação dos objetivos e a formulação das hipóteses; ou descobrir um novo tipo de enfoque sobre o assunto.

Na elaboração da fundamentação teórica foi feita uma pesquisa bibliográfica, trazendo consigo uma pesquisa com conceitos tradicionais da contabilidade, mas também com uma busca pelas novas técnicas e visões atuais sobre o assunto. Para Gil (2010) A pesquisa bibliográfica é elaborada com base em material já publicado com o objetivo de analisar posições diversas em relação a determinado assunto.

Essa pesquisa bibliográfica se fez necessária para se conceituar os principais pontos a serem discernidos ao longo do trabalho, com principal objetivo de descrever e avaliar a importância dos índices econômicos – financeiros que a Demonstração de Fluxo de Caixa pode proporcionar como ferramenta de gestão financeira da empresa. E destacar o uso deles para uma melhor gestão empresarial. Nesse sentido, Marion (2004, p. 110) ressalta que entre as três principais razões de falências ou insucessos da empresa, uma delas é a falta de financeiro ou a ausência total do fluxo de caixa e a previsão de fluxo de caixa, o que demonstra muita das vezes a incapacidade da empresa em saber gerir essas informações de forma a trazer e benefícios e manter a continuidade da organização.

No intuito de apresentar como esses índices atuam como ferramenta de informação que venha a suprir o gestor, foi feita uma investigação para conhecer suas aplicações que venham a contribuir financeiramente e conseqüentemente no resultado da empresa.

3.2 TÉCNICAS DE COLETA DE DADOS

Na caracterização da pesquisa foi realizado um estudo de caso, que para Gil (1999, p.73) “o estudo de caso é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir conhecimentos amplos e detalhes do mesmo, tarefa praticamente impossível mediante outros tipos de delineamentos consideráveis”.

Os dados foram fornecidos pela própria empresa, e apresentam informações dos fluxos de caixas, demonstrações de resultado e balanço patrimonial. Os dados abrangeram o período de dois anos (2014/2015), ou seja, oito semestres conforme é apresentado no trabalho de forma trimestral para os indicadores de liquidez de caixa.

Foram utilizadas as demonstrações financeiras (balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício e fluxos de caixa), onde os fluxos de caixa de oito trimestres (dois anos) de uma microempresa do ramo comercial farmacêutico localizada no município de Itaporã. Assim podendo confrontar os resultados de seus indicadores econômicos – financeiros trimestrais de um ano para o outro e analisar as significantes mudanças (se assim houver) e qual a importância e impacto que elas representam na organização.

Os indicadores econômicos – financeiros foram selecionados do trabalho desenvolvido por Braga e Marques (2001) usados para medir o desempenho das empresas com base em seus fluxos de caixa operacionais, representando gerações de caixa com as atividades normais da organização. Aplicados conforme as limitações de informações que o fluxo de caixa da empresa se propunha a fornecer, sendo essa uma microempresa. Mesmo com essas limitações a proposta do objetivo não foi prejudicada, já que a principal razão do estudo é aplicação desses indicadores para obtenção de informações que poderão ajudar nas tomadas de decisões futuras e que contribuirão para o aumento patrimonial da empresa.

Os indicadores apresentados no estudo de Braga e Marques (2001) são divididos em quatro categorias: Quociente de cobertura de caixa, Quocientes de qualidade do resultado, Quociente de dispêndios de capital, Quociente de retorno de caixa, respectivamente como podemos ver no quadro abaixo:

Quadro 1. Quocientes de cobertura de caixa

Cobertura de juros com caixa = FCO antes de juros e impostos/ juros Cobertura de dívidas com caixa = (FCO – dividendo total)/juros Cobertura de dividendos com caixa = FCO/dividendos totais	Categoria 1
Qualidade das vendas = caixa das vendas/vendas Qualidade do resultado = FCO/resultado operacional	Categoria 2
Aquisições de capital = (FCO – dividendo total)/caixa pago por investimento de capital Investimento/financiamento = fluxo de caixa líquido para investimentos/fluxo de caixa líquido de financiamentos	Categoria 3
Fluxo de caixa por ação = (FCO – dividendos preferenciais) / quantidade de ações ordinárias Retorno do caixa sobre os ativos = FCO antes de juros e impostos/ ativos totais Retorno sobre passivo e patrimônio líquido = FCO/ (patrimônio líquido + exigível a longo prazo) Retorno sobre o patrimônio líquido = FCO/patrimônio líquido	Categoria 4

Fonte: Adaptado de Braga e Marques (2001).

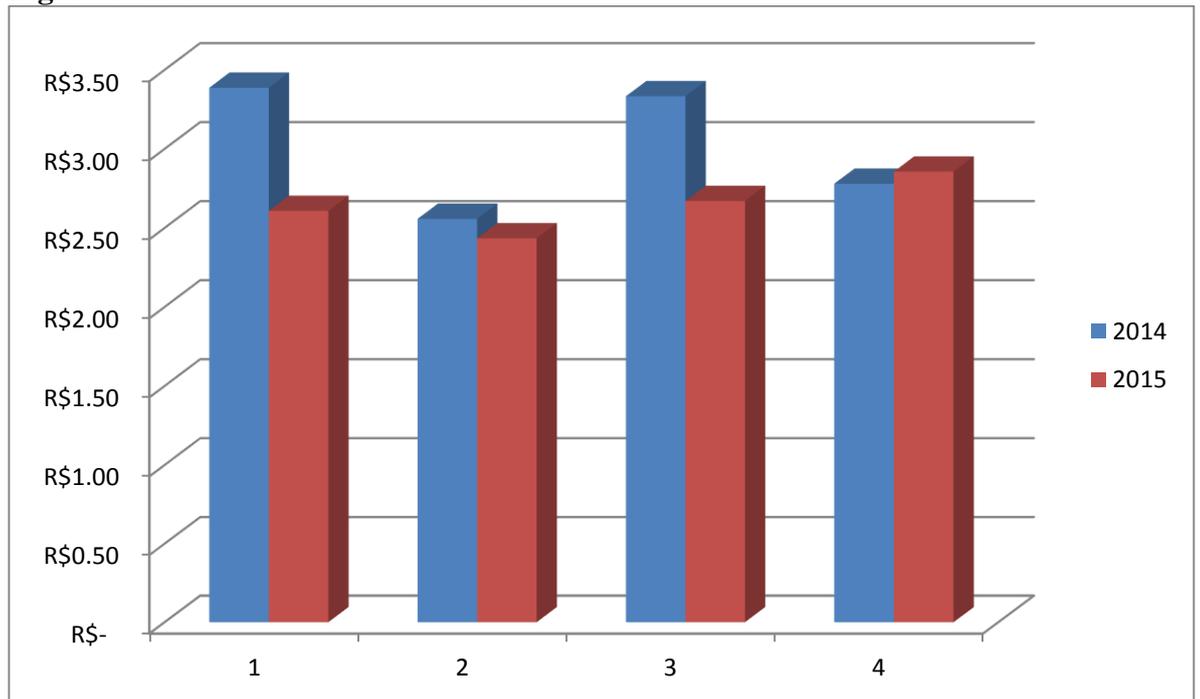
Pela limitação de informações que a empresa dispôs no presente trabalho não será possível à aplicação de todos os índices de Braga e Marques (2001), o que não interfere no objetivo principal da pesquisa. Os índices que detém de informações como, ação ordinária, investimentos e fluxo de caixa líquido de financiamentos não entram nas demonstrações dessa pequena empresa, e por isso não é exigido o índice da mesma nesse estudo. Procurou - se então trabalhar com os seguintes indicadores: cobertura de dividendos de caixa, qualidade de resultado, retorno sobre passivo e patrimônio líquido, e retorno sobre patrimônio líquido. Visto que esses indicadores fornecem informações relevantes para avaliar a liquidez em caixa em relação a suas obrigações e a taxa de retorno de caixa em relação ao patrimônio líquido, passivo e exigível de longo prazo, dos valores inicialmente investidos.

4. ANÁLISES DOS RESULTADOS

Diante dos resultados apresentados chegou – se a conclusão que os respectivos indicadores de liquidez e de resultado se mostraram eficientes ao destacar os pontos fortes e fracos da empresa. Muito desses resultados nos mostram o quanto a empresa tem poder financeiro para usar em seu favor em possíveis limitações de caixa ou sobra da mesma.

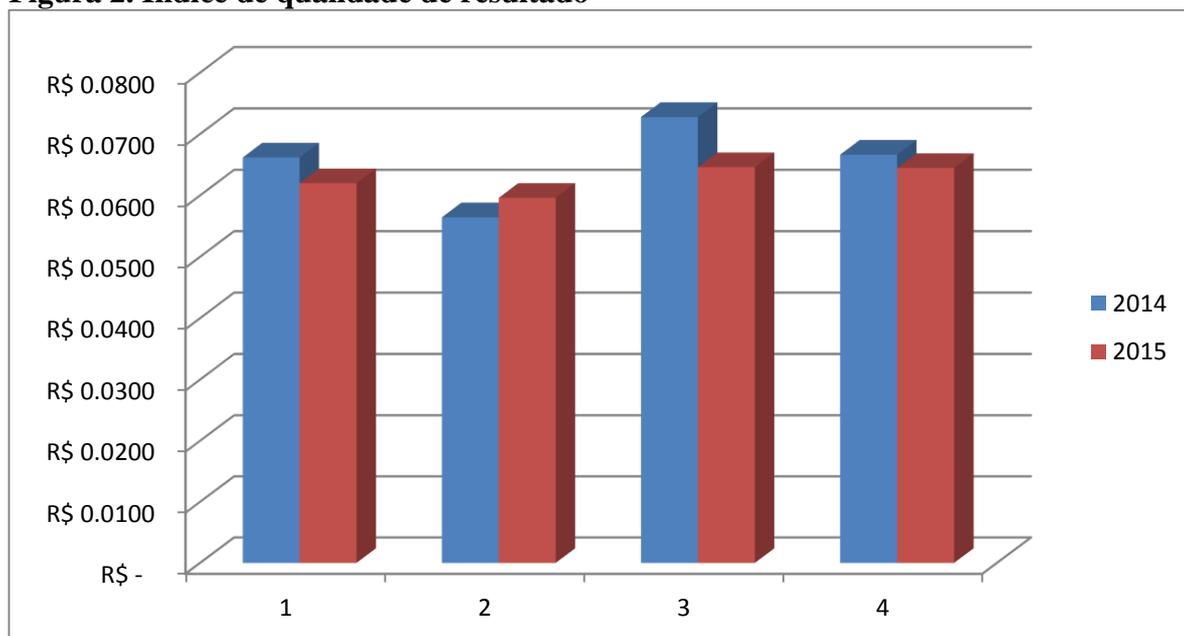
Os indicadores de liquidez (cobertura de dividendos de caixa e qualidade de resultado) apresentados mostram uma diminuição de geração com caixa em relação do ano 2014 para 2015, o que apontam uma diminuição de vendas, já que essa é a principal geração de caixa da empresa. Outro fato importante a se destacar é o que nos períodos dos meses de Janeiro e Dezembro são os que apresentam mais sobras de caixa.

O indicador de cobertura de dividendos de caixa revela uma diminuição significativa de 30% no primeiro trimestre de 2014 em relação a 2015. Esse índice se mantém em queda se comparado nos outros dois trimestres dos respectivos anos apenas no quarto e último trimestre pode – se perceber um aumento na cobertura de dividendos que é de aproximadamente 3% maior que a do ano anterior. Isso destaca um problema grave que a empresa enfrentou no ano de 2015 com relação ao seu ano anterior, encontrando claramente mais dificuldades em pagar suas obrigações com a geração de caixa menor. Essa é sem dúvida um dos problemas que estudos como SEBRAE (2007), apontam como uma das principais causas que levam a falência das empresas de pequeno porte e por essas e outras questões é necessário manter atenção e procurar formas de obter mais receitas sem que haja um aumento significativo de despesas que venham a proporcionar uma maior folga para que o caixa consiga honrar com seus compromissos.

Figura 1. Índice de cobertura de dividendos

Fonte: Dados da pesquisa

A qualidade de resultado com caixa demonstra o quanto de caixa foi gerado a partir do lucro operacional líquido obtido pela empresa. Os resultados apresentados mostraram maior geração de caixa operacional no ano de 2014 (0,79) em relação a 2015 (0,75) no final dos respectivos anos, analisando trimestralmente o ano de 2014 se mostra mais rentável no primeiro, terceiro e quarto trimestres gerando respectivamente 6%, 12% e 3% a mais de caixa operacional enquanto o segundo trimestre de 2015 se mostrou mais efetivo com 5% a mais de geração de caixa operacional sobre o lucro operacional líquido obtido.

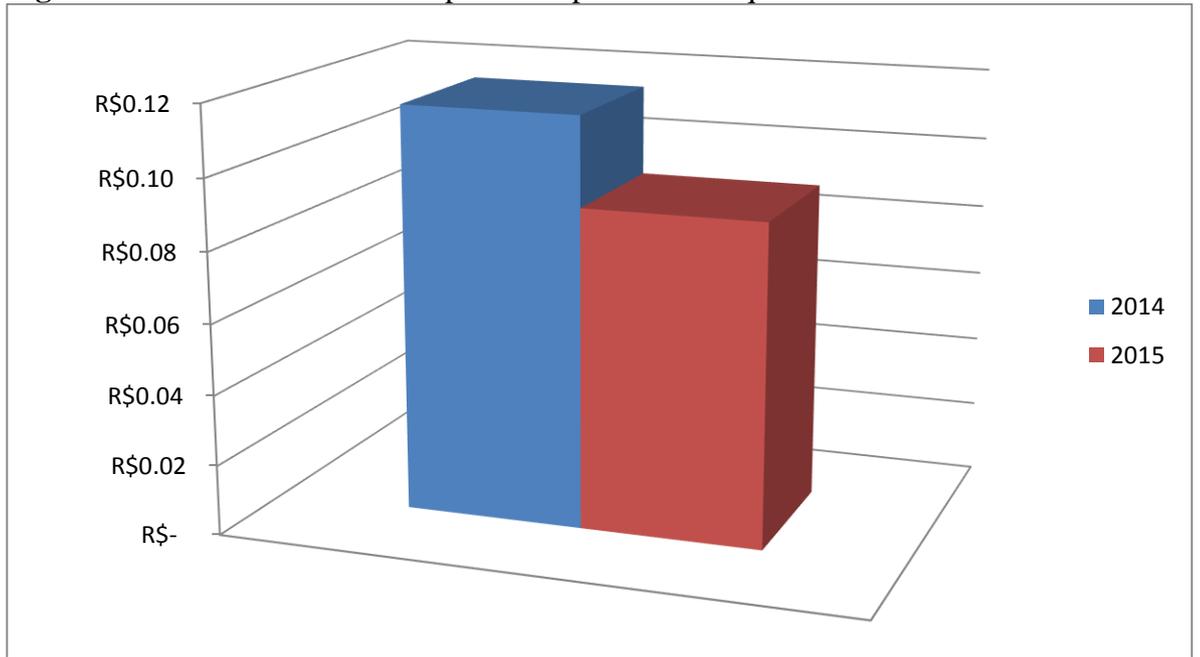
Figura 2. Índice de qualidade de resultado

Fonte: Dados da pesquisa

Os indicadores de retorno indicam o quanto de retorno está voltando ao bolso dos acionistas, ou seja, todo investimento é realizado com objetivo que se gere um valor maior que o investimento inicial o que é conhecido como lucro sobre o investimento.

O retorno sobre passivo e patrimônio líquido leva em consideração o exigível em longo prazo para ajudar a determinar o potencial de retorno sobre o investimento sobre caixa feito inicialmente. No caso em questão temos que no ano de 2014 o retorno sobre investimento foi de aproximadamente de 0,12, o que representa 12% contra 0,09 (9%) que nos mostra que no primeiro ano o potencial de recuperar o caixa do negocio era maior, ou seja, o investimento não está mais gerando lucro como anteriormente, o que preocupante porque à medida que o investimento não cobre seus gastos ele se torna prejuízo e afeta o capital da empresa. Nesse caso específico ele afeta o caixa, o que pode causar problemas de liquidez e até mesmo insuficiência de caixa caso alguma medida na geração de caixa não seja tomada. Algumas opções para geração de caixa podem partir do setor de vendas com mudanças que podem ser efetivas no melhoramento de caixa. Demonstrado logo abaixo;

Figura 3. Índice de retorno sobre passivo e patrimônio líquido



Fonte: Dados da pesquisa

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante dos dados apresentados pelo respectivo trabalho foram expostos analisados e comparados os indicadores econômicos – financeiros extraídos das demonstrações contábeis da empresa Drogaria Itaporã Ltda. Do município de Itaporã – MS.

Com base nos estudos de Marques e Braga (2001) o objetivo principal desse trabalho foi obter informações relevantes para a empresa, com principal foco na gestão empresarial através dos fluxos de caixa apresentados. Como apresentado anteriormente muitas empresas que compõe as MPES sofrem com a má administração e gestão de caixa e este trabalho procurou abordar quais informações são relevantes para evitar esses fatos.

Depois de analisados os dados pode – se chegar à conclusão que por mais limitações que o respectivo trabalho possui os indicadores demonstraram informações relevantes que podem ajudar a empresa nas tomadas de decisão, assim como nos indicadores de cobertura de dividendos mostrando que o caixa da empresa consegue se manter de forma estável e sem muitas dificuldades e se mostrando mais efetivo em determinados períodos em que geram mais liquidez o que deixa uma maior margem para arriscar e ser mais agressivo no mercado, segue com ofertas, propagandas ou atrativos que diferencie o plano de vendas dos outros concorrentes

Podemos também destacar os indicadores de retorno com o patrimônio que mantém – se em uma posição regular mais que requer atenção com o exigível de longo prazo, principalmente se esse longo prazo for exigir recursos próprios ou mesmo capital de terceiros. Nesse caso é preciso avaliar não só a qualidade dos fluxos de caixa mais também o retorno do investimento e fatores externos que afetam o mercado como um todo.

Diante dos resultados apresentados também tem que se levar em consideração a ação dos fatores externos que influenciam indiretamente nos resultados, principalmente no ano de 2015, em que o Brasil sofreu grandes mudanças políticas e conseqüentemente econômicas. Esses precedentes abrem caminho para que novas pesquisas sejam realizadas com as influências desses fatores, para se ter uma estimativa dos impactos que eles acarretam ao caixa das empresas.

6. ANEXOS

Anexo 1. Dados - Balanço Patrimonial

Ano	2014	2015
Ativo	R\$ 653.943,28	R\$ 793.825,44
Passivo	R\$ 653.943,28	R\$ 793.825,44
Passivo exigível	R\$ 23.078,19	R\$ 67.488,90
Patrimônio líquido	R\$ 630.865,09	R\$ 726.336,54

Fonte: dados da pesquisa

Anexo 2. FCO – 2014/2015

Mês/Ano	2014	2015
Jan.	R\$ 57.680,65	R\$ 52.140,82
Fev.	R\$ 51.919,30	R\$ 44.594,41
Mar.	R\$ 49.228,46	R\$ 42.741,33
Abr.	R\$ 36.760,26	R\$ 44.497,80
Mai.	R\$ 39.132,89	R\$ 48.099,90
Jun.	R\$ 59.558,42	R\$ 41.515,67
Jul.	R\$ 62.657,51	R\$ 54.200,26
Ago.	R\$ 57.021,79	R\$ 48.903,63
Set.	R\$ 54.970,59	R\$ 42.245,16
Out.	R\$ 43.282,48	R\$ 45.118,81
Nov.	R\$ 50.498,12	R\$ 46.644,39
Dez.	R\$ 66.160,89	R\$ 53.289,01

Fonte: dados da pesquisa

7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, Cesar Augusto Tibúrcio. **Administração de capital de giro**. 3. ed. São Paulo, SP: Atlas, 2010. 214p.

ASSAF NETO, Alexandre. SILVA, César A T. **Administração do Capital de Giro**.

2.ed. São Paulo: Atlas, 1997.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico financeiro: comércio e serviços, indústrias, bancos comerciais e múltiplos**. 10. ed. São Paulo, SP: Atlas, 2012.

AZEVEDO, Osmar Reis. **DFC e DVA demonstração dos fluxos de caixa e demonstração do valor adicionado**. 2. ed. São Paulo: IOB, 2009.

BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. **Avaliação da Liquidez das Empresas Através da Análise da Demonstração dos Fluxos de Caixa**. **Revista de Contabilidade & Finanças – USP**. São Paulo, FIECAFI. v.14, n.25, p. 6 – 23, janeiro/abril 2001. Disponível

em:<http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad25/Revista_25_parte_1.pdf> Acesso em: 13 de agosto de 2016.

CPC 03 **Comitê de Pronunciamentos Contábeis**. Disponível em <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2004.pdf> Acesso em 17/08/2016.

GAZZONI, Elizabeth Inez. **Fluxo de caixa – ferramenta de controle financeiro para a pequena empresa**. Florianópolis – SC, 2003.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GROPPELLI, A. A. e NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. Tradução de André Olímpio Mosselman Du Chenoy Castro. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Coordenação de Serviços e Comércio. II. Série. **As micro e pequenas empresas comerciais e de serviços no Brasil 2001**. Estudos e Pesquisas: Informação Econômica n. 1. Rio de Janeiro: IBGE, 2003.

IUDICIBUS, Sérgio de e outros. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. 4 ed. São Paulo; Atlas, 1995.

KASSAI, José Roberto e outros. **Retorno de Investimento**. 3 ed. São Paulo; Atlas, 2005.

LABES, Emerson Moisés; RODRIGUES, Leonel Cezar. **Estratégias de competitividade em novas e pequenas empresas**. Revista de Negócios, Blumenau, vol. 4, n. 3, p. 7-20, jul./set. 1999.

MATIAS, Alberto Borges; LOPES JÚNIOR, Fábio. **Administração financeira nas empresas de pequeno porte**. Barueri: Manoele, 2002

MAYER, Fábio. **As chaves do negócio**. <http://empreendedor.com.br> In: Revista Empreendedor, out/2004. Disponível em: <https://issuu.com/revistaempreendedor/docs/empreendedor_113> Acesso em 02/07/2016.

MARION, Jose Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 2. ed. São Paulo, SP: Atlas, 2002.

MARION, Jose Carlos. **Contabilidade empresarial: a contabilidade como instrumento de análise: gerencia e decisão: as demonstrações contábeis: origens e finalidades: os aspectos fiscais e contábeis das leis em vigor: análise das demonstrações financeiras**. 8. ed. São Paulo, SP: Atlas, 1998.

MOTTA, Regis Da Rocha; CALÔBA, Guilherme Marques. **Análise de Investimentos**. 1. Ed. São Paulo: Atlas, 2013.

OLIVEIRA, Antônio Benedito Silva (coord). **Métodos e técnicas de pesquisa em contabilidade**. São Paulo; Saraiva, 2003.

SANTI FILHO, Armando de. **Análise de balanços para controle gerencial**. 3. ed. São Paulo, SP: Atlas, 1995.

SEBRAE. 2007. Fatores Condicionantes e taxa de sobrevivência e mortalidades das micro e pequenas empresas no Brasil : 2003-2005. Disponível em:

<[http://201.2.114.147/bds/BDS.nsf/8F5BDE79736CB99483257447006CBAD3/\\$File/NT00037936.pdf](http://201.2.114.147/bds/BDS.nsf/8F5BDE79736CB99483257447006CBAD3/$File/NT00037936.pdf)>acesso em : 27 Jul. 2016.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. 4 .ed. São Paulo: Atlas, 1999.

VILGA, Vaine Fermoseli; FARAH, Osvaldo Elias; GIULIANI, Antonio Carlos. **Pequenas empresas: a má administração e a alta taxa de mortalidade** In: EGEPE – ENCONTRO DE ESTUDOS SOBRE EMPREENDEDORISMO E GESTÃO DE PEQUENAS EMPRESAS. 4. 2005, Curitiba, Anais... Curitiba, 2005, p. 1371-1383.