

ANÁLISE DE LIQUIDEZ EM EMPRESAS PEQUENAS E MÉDIAS: POSSIBILIDADES AMPLIADAS PELA OBRIGATORIEDADE DA DFC EM EMPRESAS DO SETOR DE COMÉRCIO VAREJISTA

ANALYSIS OF LIQUIDITY IN SMALL BUSINESS: POSSIBILITIES FOR EXPANDED OBLIGATION OF CFD IN RETAIL BUSINESS SECTOR

Luiz Gustavo Camarano Nazareth
Universidade Federal de São João del Rey
luizgustavo@ufsj.edu.br
Francisval de Melo Carvalho
Universidade Federal de Lavras
francarv@dae.ufla.br

Resumo

No presente trabalho objetiva-se analisar a relevância das informações disponíveis na Demonstração de Fluxo de Caixa. O demonstrativo tornou-se obrigatório substituindo a Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos, mesmo para as pequenas empresas. Considerado como um relatório de fácil entendimento imagina-se a utilização da Demonstração de Fluxos de Caixa como ferramenta para melhoria de gestão financeira em pequenas empresas. Com uma amostra composta por seis pequenas empresas e utilizando da Correlação de Pearson, pretende-se analisar a possível redundância nas informações da Demonstração de Fluxos de Caixa, relacionadas à liquidez. Percebe-se por meio deste trabalho que independente do porte da empresa, a Demonstração de Fluxo de Caixa apresenta informações em disposição totalmente nova quando comparada aos outros demonstrativos obrigatórios, imaginando-se uma melhor compreensão do microempreendedor. Os resultados mostraram grande correlação entre os índices tradicionais e a cobertura de dívida e não foram significativos no caso da cobertura de dívida de longo prazo.

Palavras chave: Demonstração de Fluxos de Caixa; liquidez; microempresa; Correlação de Pearson.

Abstract

In the present study aims to analyze the relevance of the information available in the Statement of Cash Flows (SCF). The statement became mandatory replacing the Statement of Source and Application Resource (SSAR), even for small businesses. Considered as a report for easy understanding imagines the use of the SCF as a tool for improving financial management in small business. With a sample of six small businesses and using the Pearson correlation, we intend to analyze the possible redundancy of information in the SCF, related to liquidity. It can be seen through this research regardless of company size, the SCF presents information in entirely new layout compared to the other required statements, imagining a better understanding of the micro-entrepreneur. The results showed high correlation between the traditional indexes and the debt coverage and were not significant in the case of coverage of long-term debt.

Keywords: Statement of cash flow; liquidity; small business; Pearson Correlation.

1. Introdução

A relevância das pequenas empresas no Brasil é inquestionável. O grande número de micro e pequenas empresas formalizadas é o principal responsável pela geração de postos de trabalho formais e informais. Os empregos formais criados em setembro de 2012 por pequenas empresas com menos de 20 empregados corresponde a 68,7% do total, segundo dados do SEBRAE (2012). Além disso, as micro e pequenas empresas têm maior abrangência

de mercado, e representam a vazão até o consumidor de parte considerável dos produtos das grandes empresas.

Não só em decorrência de tal importância como também de determinação constitucional o Governo tende a auxiliar as pequenas empresas. Neste intuito percebe-se que sempre houve programas visando uma tributação proporcional às condições destas empresas, além de facilidades relacionadas às obrigações acessórias. O Simples Nacional é um programa de auxílio às microempresas, empresas de pequeno porte, sociedades empresárias, sociedades simples e ao empresário, devidamente registrado com receitas brutas inferiores a três milhões e seiscentos mil reais por ano. Ele foi instituído por meio da Lei Complementar nº 123, de 14 de Dezembro de 2006.

A redução do índice de mortalidade das pequenas empresas torna-se importantíssimo. Neste aspecto em estudo do SEBRAE (2011) utilizando dados de 2005 a 2008, percebem uma taxa de mortalidade para empresas brasileiras de 27% em média. Sendo que apenas no sudeste foi apresentada uma média inferior, chegando a 34% na região norte. Entretanto, este índice indica que uma em cada quatro novas empresas não chega ao terceiro ano de atividade.

Certamente, muitas modificações acabam influenciando a gestão das pequenas empresas, a demanda governamental exigida atualmente, no que tange à emissão de notas eletrônicas, a possibilidade de uma fiscalização digital, além de diversas obrigações acessórias, se apresentam como complicadores da gestão de negócios, por menores que sejam. Outro quesito interessante apontado por Sperling (2008) é que a inflação em décadas passadas acabou camuflando a situação econômico-financeira de muitas empresas. Diante da estabilidade econômica atual, o mercado mais acirrado demanda maior profissionalismo das pequenas empresas. Principalmente no que tange a um gerenciamento financeiro coerente com suas capacidades servindo de base para o processo decisório nestas empresas.

Diante disto, considera-se a utilização da Demonstração de Fluxo de Caixa - DFC, agora obrigatória inclusive para as pequenas e médias, como uma alternativa relevante. Aspecto observado em Silva, Santos e Ogawa (1993), que muito antes da obrigatoriedade apontavam como importante instrumento de análise financeira para as empresas modernas. Segundo Teixeira *et al.*, (2008), as micro e pequenas empresas tem posição de evidência e necessitam de informações estruturadas em dados contábeis. Nunes *et al.* (2008) trazem mesmo entendimento ao afirmar que as demonstrações financeiras são as principais fontes de informação para que os usuários analisem a situação econômica financeira e patrimonial de uma entidade. Devendo ser úteis nas avaliações por parte dos usuários em geral, não se prestando somente ao propósito de atendimento de finalidades ou necessidades específicas de determinados grupos de usuários.

Pretende-se, portanto, analisar qual o benefício da elaboração deste relatório para pequenas empresas. A análise proposta está voltada para as informações mais relevantes do demonstrativo, que são a solvência das empresas e o entendimento da capacidade operacional quanto à geração de caixa. Neste trabalho será utilizado um banco de dados composto por seis micro empresas da cidade de São João del Rei/MG enquadradas no Simples Nacional.

Objetivando entender o benefício da DFC será replicada a metodologia utilizada por e Nunes *et al.* (2008) que correlacionaram índices de liquidez tradicionais, com outros obtidos a partir da DFC, com o diferencial de utilizar dados de pequenas empresas, utilizando a correlação de Pearson. Os dados também permitirão a análise da capacidade de geração de caixa por meio das operações em comparação ao capital de giro líquido das empresas.

O trabalho está dividido em cinco partes. Seguindo esta introdução, o referencial teórico utilizado para construção do trabalho. Os procedimentos metodológicos contemplando os detalhes de seleção de amostra e os testes realizados serão apresentados na terceira parte.

Na quarta parte serão apresentados e discutidos os resultados obtidos, com as considerações finais apresentadas na quinta parte.

2. Fundamentação Teórica

2.1. Histórico da Demonstração de Fluxos de Caixa

Segundo Nunes *et.al.* (2008) a Demonstração de Fluxos de Caixa – DFC, ganhou notoriedade a partir dos estudos de Beaver em 1968, quando apresentou o indicador de Cobertura de Dívidas de Longo Prazo. Esse indicador relacionava o fluxo de caixa operacional com a dívida total da empresa, funcionando, portanto como um indicador de previsão de falência. Sobre o trabalho de Beaver, os autores Silva, Santos e Ogawa (1993) apontam a grande relevância no tema de solvência empresarial por ter percebido antecipadamente a falência do então maior varejista dos Estados Unidos a W.T. Grant. Co. Essa empresa havia perdido a capacidade de geração de caixa através das operações e passou a buscar recursos através de financiamento externo. Incapaz de cobrir os financiamentos ela acabou falindo em 1975.

Braga e Marques (2001) mostram que somente tempos depois a DFC passou a ser exigida nos Estados Unidos. Somente em 1987, com a edição do *Statement of Financial Accounting Standards no. 95 – Statement of Cash Flow*, é que este demonstrativo se tornaria obrigatório. Os autores apontam uma tendência dos países anglo-saxônicos em seguirem a iniciativa. Tendência bem exemplificada por McEnroe (1996) quando apresenta que após a edição do SFAS95 outros países acabaram por regulamentar a DFC, como a Nova Zelândia em 1987, a África do Sul em 1988, o Reino Unido em 1991 e no mesmo ano a Austrália. Posteriormente em 1992 foi aprovado o *International Accounting Standards no. 7 (IAS 7)* sobre a DFC.

Dalmaz e Sobrinho (2007) apontam como papel da DFC indicar a origem dos recursos que ingressaram no caixa da empresa, e também a aplicação deste dinheiro. Apresentando então o resultado do fluxo financeiro. Assaf Neto e Silva (2002) conceituam a DFC como um instrumento que relaciona ingressos e desembolsos de recursos monetários em determinado intervalo de tempo. Os autores apresentam que através da DFC é possível adotar medidas em relação aos excedentes ou escassez de caixa, antevendo o volume de recursos necessário para honrar com as obrigações. Pode-se dizer que por meio desta aplicação da DFC é que sua importância ficou evidente, mais especificamente nos estudos de Beaver em 1968.

Avaliando a utilidade do fluxo de caixa contra o capital de giro, tomando como exemplo o caso da W.T. Grant, McEnroe (1996) percebe que apesar da firma gerar uma quantidade aparentemente suficiente de capital de giro, grande parte destes recursos estavam atrelados a contas que não produziram suficientes recursos de caixa para suprir as demandas. O autor acredita que uma análise de fluxo de caixa operacional revelaria este fato.

É interessante observar que o resultado dos fluxos de caixa, se positivos ou negativos acabam não tendo uma grande significância. Este fato é percebido nos trabalhos de Gup e Dugan (1988) e de Braga e Marques (1996), os autores mostram que o fluxo de caixa positivo podem ser desfavoráveis ou mesmo um sinal de desastre, como no caso da W.T. Grant que tinham um fluxo de caixa operacional positivo devido a liquidação de seus estoques. Da mesma forma que um resultado negativo pode ser favorável se os indicadores econômicos mostrarem um crescimento rápido ou até mesmo a uma taxa moderada.

2.2. A Demonstração de Fluxos de Caixa

A DFC é vista como um demonstrativo de fácil entendimento até mesmo pelos usuários leigos, isso se deve por lidar com um conceito de fácil assimilação que é a disponibilidade financeira. Neste sentido, Pivetta (2005) aponta que o fluxo de caixa é a

Revista da Micro e Pequena Empresa, Campo Limpo Paulista, v.7, n.2, p.18-33, 2013 (Mai/Agô)

distribuição no tempo de todas as entradas e saídas de numerário geradas pelas atividades da empresa. Kassai (1997) evidencia a importância desta disponibilidade financeira, essencialmente na fase inicial da empresa, quando o foco seria a garantia de recursos para honrar com as obrigações financeiras.

O SFAS 95 traz o entendimento que as informações obtidas na DFC se utilizadas conjuntamente com outras demonstrações financeiras, devem auxiliar os usuários na avaliação da capacidade de geração de fluxos de caixa positivos, na percepção da capacidade de honrar suas obrigações, no entendimento das razões das diferenças entre lucro líquido e os recebimentos e pagamentos de caixa, e ainda o impacto das operações de financiamento e investimento no caixa. Braga e Marques (2001) corroboram com a ideia de que um dos objetivos da DFC é a avaliação da solvência das empresas. Já Gup e Dugan (1988) apresentam como objetivo primário o fornecimento de informações relevantes sobre as entradas e saídas de caixa durante um período aos credores e investidores.

A obrigatoriedade para as empresas brasileiras surgiu somente em 2008 com a regulamentação por meio do Pronunciamento Técnico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa. Sendo que o Comitê ainda incluiu a Demonstração de Fluxo de Caixa no CPC das Pequenas e Médias, tornando a elaboração da DFC obrigatória para todas as empresas brasileiras abrangidas por estes dois pronunciamentos.

Portanto, as empresas de capital aberto devem divulgar o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício, a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, a Demonstração de Fluxos de Caixa e a Demonstração do Valor Adicionado. Sobre a Lei 11.638/07 Nunes *et.al.* (2008) afirmam que somente é mencionada a necessidade de segregação das informações de embolso e desembolso do caixa em três fluxos distintos: operacional, de investimentos e de financiamentos. Sugerindo a possibilidade de utilização de um número maior de fluxos, o que afetaria a comparabilidade dos resultados entre diferentes empresas.

A obrigatoriedade da DFC acabou retirando do hall das demonstrações de elaboração obrigatória a Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos - DOAR. Apesar desta obrigatoriedade somente ter sido confirmada em 2008 vários autores já vinham discutindo estas possibilidades há bastante tempo. Braga e Marques (1996) já comparavam os relatórios apontando para uma maior relevância da DFC quando se trata de avaliações de curto prazo. Apesar disto, as pesquisas até aquele momento se viam bastante relacionadas ao uso da DFC como determinante do preço de mercado das ações.

A DOAR, segundo Silva, Santos e Ogawa (1993), procura mostrar as alterações da posição financeira pela soma das fontes de recursos e de seus usos. O que permitiria avaliar aspectos das decisões financeiras, de investimento, de financiamentos e de dividendos. Assim, os autores relacionam as informações da DOAR à folga financeira de curto prazo. Fazendo ligação entre o conceito de folga financeira e de capital circulante líquido, concluem que a DOAR procura evidenciar as origens e as fontes dos valores que afetam o CCL. Ponto que segundo Braga e Marques favoreceu à substituição, quando afirmam que desde 1980 vários estudos recomendavam o uso da DFC em substituição ao relatório que usava o conceito de CCL.

Nunes *et.al.* (2008) evidenciam a antiguidade da discussão da substituição da DOAR(ou relatório semelhante) pela DFC em países como Estados Unidos, Austrália e Inglaterra. Um processo semelhante aconteceu nos Estados, quando a DFC substituiu a *Statement of Chances in Financial Position*. Gup e Dugan (1988) relatam alguma dificuldade no uso da DFC por parte de investidores e credores, por considerarem não tão fácil quanto imaginavam. Contudo, os autores relatam que eles estavam enganados por estarem enxergando somente a ponta de um iceberg.

Buscando avaliar a relevância das informações dos dois demonstrativos, Macedo *et.al.* (2011) sugerem melhores resultados para DFC. Os autores acreditam que a DFC consegue explicar de maneira mais eficaz a variação no preço das ações das empresas pesquisadas. Kwok (2002) afirma que a DFC é de grande relevância para decisões específicas na área de empréstimos comerciais. O entendimento do autor se deve a necessidade de converter informações para encontrar o fluxo de caixa líquido das operações. O fluxo de caixa das operações permite ao analista um melhor entendimento da qualidade dos ganhos da firma, estando sujeito a menos distorção do que a receita líquida.

2.3. Estrutura da DFC e métodos de elaboração

A Demonstração de Fluxos de Caixa é dividida em três atividades diferentes: operacional, financiamento e investimento. Segundo Wallace, Choundhury e Pendlebury (1997) a base para esta classificação deriva da teoria financeira, em que a empresa usa o caixa originado de fontes internas e externas para atividades de investimento e liquidação de obrigações financeiras, durante um período contábil. A fonte interna é o caixa líquido gerado das operações correntes e talvez de desinvestimentos de recursos no início dos períodos. A fonte externa vem das atividades de financiamento como empréstimos e recebimentos de caixa da venda de ações a investidores novos e existentes.

De acordo com o Pronunciamento técnico CPC 03, a Demonstração de fluxos de caixa pode ser elaborada de duas formas distintas, direta ou indireta. A grande diferença reside somente na parte do fluxo de caixa operacional. Enquanto o método direto apresenta as principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos, o método indireto apresenta um ajuste ao lucro líquido ou prejuízo. Desta forma o fluxo de caixa operacional no método indireto começa com o resultado do exercício e são somados e subtraídos variações de estoque e de contas a receber e a pagar, itens que não afetam o caixa, outros itens tratados como fluxos de caixa advindos das atividades de financiamento e investimento.

Na questão de qual seria o método ideal, apesar de nenhum deles ser recomendado pelo pronunciamento, parece haver consenso entre vários autores que pela facilidade de interpretação o método direto parece ser o mais indicado aos usuários da informação contábil, principalmente quando se trata de pequenas empresas. Sobre o fato, se destaca a opinião de Almeida (2000) que considera o método direto mais compreensível, além de permitir cálculos de índices sem necessidade de recorrer a demonstração de resultado do exercício ou à notas explicativas. Entendimento semelhante é apresentado pelos autores Macedo *et.al.* (2011) quando afirmam que o método direto é mais fácil de ser compreendido para os usuários, apesar de ser mais dispendioso em termos de elaboração. Eles ainda consideram o método indireto de fácil elaboração, sendo compensada pela dificuldade ampliada na interpretação, ainda relatam uma preferência das empresas em apresentar o método direto por este motivo.

Kowk (2002) afirma que a maioria dos padrões contábeis de outros países recomenda o método direto ao invés do indireto, citando Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Irlanda, Hong Kong, além dos padrões internacionais. Indicando o método indireto como escolha somente nos países em que o direto não é obrigatório, pela característica da maior facilidade de elaboração.

Ao comparar os dois métodos Dalmaz e Sobrinho (2007) relacionam como vantagens ao método indireto um menor custo de elaboração, além do fato de servir de conciliação entre o fluxo de caixa operacional e o lucro contábil, o que permitiria maior clareza na diferenciação destes resultados. Por outro lado, apontam que o método direto permite a geração de informações com base em critérios técnicos, fator que eliminaria a interferência da legislação fiscal. Possuindo ainda informações qualitativamente superiores, já que todos os

valores que passaram pelo caixa devem ser registrados o que aumenta a certeza quando o demonstrativo é analisado.

Da mesma forma Wallace, Choundhury e Pendlebury (1997) consideram que o método direto de apresentação dos fluxos de caixa serve melhor ao usuário final quando comparado com o método indireto. Apesar de considerarem que existem aqueles que defendem o método indireto, afirmam que as autoridades regulatórias sugerem que o método direto provê maior auxílio ao usuário final.

2.4. Vantagens e Desvantagens da Demonstração de Fluxos de Caixa

Certamente a inclusão da DFC trará vantagens para os usuários que possuem conhecimento para interpretar suas informações. Algumas vantagens relacionadas à DFC para Silva, Santos e Ogawa (1993) são a tendência mundial de substituição da DOAR pela DFC, imaginando que tornaria os padrões mais “internacionalizados”. Os autores apontam a questão da facilidade de entendimento presente em diversos trabalhos. Outro ponto relevante é que a DFC se baseia em um conceito mais concreto e necessário em curto prazo. Além é claro da prevenção de problemas de insolvência. Em decorrência de maior facilidade de compreensão Macedo *et.al.* (2011) evidenciam ainda a possibilidade de ser mais utilizada, principalmente pelos usuários menos familiarizados com a Contabilidade.

Para Braga e Marques (1996) a DFC é vantajosa por manter o foco do leitor no valor verdadeiro do dinheiro. Também proporciona visualização clara da capacidade de pagamento e da qualidade de gerência financeira do negócio. Farcane, Capusneru e Briciu (2012), por sua vez, entendem que a informação originada da DFC pode ser utilizada para aumentar a qualidade e o nível dos ganhos financeiros, liquidez e flexibilidade, ainda ajudando a prever os fluxos de caixa. A capacidade preditiva também foi reforçada em Malacrida *et.al.* (2008).

Salotti e Yamamoto (2008) acrescentam que é possível através da DFC um gerenciamento de resultados, considerando que o usuário consegue detectar as acumulações decorrentes da diferença entre as receitas e as despesas registradas pelo regime de competência e os efetivos recebimentos e pagamentos efetuados. Pivetta (2005) aponta que devido à simplicidade da estrutura das pequenas empresas, que prescinde áreas, departamentos e seções a contribuição do fluxo de caixa é exatamente na compreensão dos efeitos das decisões tomadas sobre as disponibilidades da empresa.

Finalmente, segundo o CPC 03 que regulamentou a elaboração dos fluxos de caixa, este demonstrativo utilizado em conjunto com as demais demonstrações permite avaliar variações de ativos líquidos, a estrutura financeira e a capacidade de mudar os montantes de fluxos de caixa. Possibilitam melhor entendimento sobre a capacidade de geração de caixa e equivalentes, além da comparação do desempenho operacional de diferentes entidades.

Mesmo diante de grande aceitação ao redor do mundo, algumas desvantagens são atribuídas à Demonstração de Fluxo de Caixa. Para Gup e Dugan (1988) tendências divergentes entre a DFC e o fluxo de caixa operacional sugerem que as medidas de fluxo de caixa consideradas isoladamente, não descrevem a condição financeira de uma firma.

Silva, Santos e Ogawa (1993) questionam a substituição da DOAR, considerando que este demonstrativo continha um volume maior de informações. Os autores acreditam que a DFC seria tão manipulável quanto qualquer outra informação contábil, não dando ouvidos à crença de maior confiabilidade. Finalmente, enxergam como problema a utilização da tendência de utilização do fluxo indireto, que não é a metodologia mais recomendada.

Outro aspecto contrastante é apresentado por Kwok (2002), quando conclui através dos resultados de sua pesquisa que os agentes de empréstimo nos Estados Unidos, não utilizavam das informações do Fluxo de Caixa de forma conjugada com as informações de outros relatórios financeiros. A desvantagem é que esta seria a aplicação sugerida até mesmo

pelo pronunciamento brasileiro. O autor ainda confirma a hipótese de que os agentes de empréstimo estavam ignorando as informações incrementais da DFC em relação às aquelas presentes no *Forecasted Financial Statement*.

2.5. Contextualização de Micro e Pequenas Empresas

O pronunciamento das Pequenas e Médias Empresas, editado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, descreve essas empresas como aquelas que não têm obrigação pública de prestação de contas e que elaboram demonstrações para fins gerais para usuários externos, deixando claro que estes usuários seriam os proprietários não ligados à administração do negócio, credores existentes e potenciais, e agências de avaliação de crédito. Por outro lado a definição mais difundida de pequenas empresas acaba sendo aquela utilizada pelo Simples Nacional, em que as empresas tem seu tamanho atrelado ao volume de faturamento.

Segundo informações da Lei Complementar 139/2011 que altera a Lei complementar que instituiu o Simples Nacional, a partir de janeiro de 2012, considera-se Microempresa (ME) aquela com receita bruta anual igual ou inferior a trezentos e sessenta mil reais. A Empresa de Pequeno Porte (EPP) é aquela com receita bruta anual igual ou inferior a três milhões e seiscentos mil reais. A partir de 2012 também foi determinado um limite extra para exportação, duplicando então o limite para as EPPs, desde que não ultrapasse os três milhões e seiscentos mil reais no mercado interno, podendo atingir o mesmo limite em exportação, passando portanto a uma renda anual bruta igual ou inferior a sete milhões e duzentos mil reais.

O Simples Nacional é um regime tributário diferenciado e favorecido aplicável desde o início de 2007 às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte, previsto pela Lei Complementar nº 123/2006. Uma peculiaridade do Simples Nacional é que a participação de Estados e Municípios não é facultativa, ou seja, todos os entes federados participam do regime obrigatoriamente, uma vez que os impostos das diferentes esferas de governo irão compor a arrecadação deste regime tributário que de âmbito federal.

Neste sentido implica dizer que se trata de um regime simplificado por condensar em um único documento de arrecadação mensal o Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ), Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), Contribuição para o PIS/PASEP, Contribuição Patronal Previdenciária (CPP), Imposto sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e Sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação (ICMS) e o Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS).

Esta guia única mensal envolve o pagamento em percentual crescente dos impostos de acordo com o crescimento do faturamento das empresas calculado para os doze meses anteriores, em relação àquele em que o Simples Nacional está sendo apurado. Trazendo então como grande vantagem uma menor carga tributária quando comparado aos outros regimes tributários (Lucro Real ou Presumido).

2.6. Importância para as PMEs de informações contábeis

Para Dahmer e Casturino (2011) o fluxo de caixa é uma ferramenta de grande utilidade para o pequeno negócio de perfil familiar. É facilmente elaborado e entendido com facilidade, e permite ao gestor, orçar, planejar e controlar o seu negócio diretamente e sem complicação. Pode-se atingir o equilíbrio financeiro por meio da relação criada entre recebimentos e pagamentos. Guimarães (2010) observa que o fluxo de caixa é um orientador da empresa para

tomada de decisão. Angelo e Silveira (2000) o definem como um conjunto de entradas e saídas de dinheiro do caixa, ao longo do tempo.

Em seu trabalho Silva, Miranda e Rattacaso (2009) evidenciam com sua pesquisa que sessenta por cento das microempresas constituídas no país com quatro anos de existência acabam por se extinguir. Por meio de entrevistas revelam que as falhas gerenciais são apontadas por 70% dos respondentes como o motivo destes fechamentos. Segundo Kassai (1997) os empreendedores têm como uma das principais dificuldades a compreensão dos aspectos financeiros e contábeis do negócio, evidenciando a necessidade do contato entre empreendedores e profissionais da contabilidade. Esse contato é visto como importante por Adediran *et.al.*(2012) quando afirmam que os pequenos negócios têm seus objetivos financeiros da mesma forma que os grandes. E que suas operações de negócio devem ser analisadas por contadores profissionais para melhor lhes aconselharem em como alcançar os objetivos financeiros.

E refletindo sobre essa dificuldade dos microempresários que Teixeira *et al.*, (2008, p.15) diz que "hoje não basta apenas atender as necessidades fiscais e tributárias, é preciso que o profissional contábil forneça informações precisas que atendam a expectativa do cliente, dando condições ao empresário de comandar com segurança suas atividades econômicas e financeiras." Atuando pelos preceitos da contabilidade gerencial, que para Cohen e Kaimenaki (2011), representam suprir os gestores de informações que os auxiliem a tomar decisões melhores. Com entendimento semelhante, Oliveira (2002) apresenta a contabilidade gerencial, como aquela voltada para fins internos, procurando suprir os gerentes de um elenco maior de informações, exclusivamente voltado para a tomada de decisões.

O CPC para Pequenas e Médias empresas aponta como principal objetivo das demonstrações contábeis o oferecimento de informações sobre o desempenho, a posição financeira e os fluxos de caixa da entidade. Entretanto, indica que estes demonstrativos devem ser úteis para tomada de decisões econômicas. Disto implica, que para o referido pronunciamento as demonstrações produzidas apenas para uso de proprietários-administradores ou mesmo para fins fiscais, não seriam consideradas como demonstrações contábeis para fins gerais. Já que uma característica importante que seria o suporte ao processo decisório ficaria negligenciada. Esta consideração somada ao índice de extinção de empresas por falhas gerenciais acabam convergindo na grande necessidade da utilização dos demonstrativos produzidos como direcionados pelo CPC.

Macedo *et.al.* (2011) apontam como informação relevante a que faz diferença na decisão dos usuários, seja por valor preditivo ou confirmatório. Preditivo quando auxilia na avaliação de efeitos potenciais relacionados a transações passadas, presentes ou futuras nos fluxos de caixa. Confirmatório por dar credibilidade ou corrigir suas avaliações anteriores. Adediran *et.al.* (2012) fazem interessante comparação quando afirmam que o fluxo de caixa é como se fosse o fluxo sanguíneo de qualquer negócio. Mostram que podem ocorrer erros na gestão de empregados e clientes ou nas instalações físicas e o negócio consegue sobreviver. Entretanto, diante da incerteza da economia atual, muitos negócios acabam encerrando atividades devido à má gestão do caixa.

Aspecto preocupante percebido no estudo de Silva, Miranda e Rattacaso (2009) ao analisarem empresas da região metropolitana do Recife, observam que parcela significativa tem dificuldade em usar as informações dos relatórios financeiros no processo decisório. Constatando também que a maioria não utiliza das informações para medir desempenho, acompanhar metas ou avaliar impactos financeiros.

2.7. Análise de Liquidez

Diante da dificuldade de administrar os recursos financeiros de forma a obter os melhores resultados Almeida (2000) direciona a atenção do administrador financeiro ao trinômio rentabilidade, segurança e liquidez. Farcane, Capusnenu e Briciu (2012) evidenciam o direcionamento das informações nos fluxos de caixa para melhores níveis de liquidez, já que nenhum ativo é mais líquido que o caixa. Ainda relacionado à liquidez, Braga e Marques (2001) acreditam que as dificuldades financeiras vivenciadas por muitas empresas no país poderiam ser antecipadas por meio da análise de recuperação de caixa. Assim, os autores desvinculam a continuidade do negócio da lucratividade, relevando a importância de níveis adequados de liquidez.

Almeida (2000) indica que o interesse na utilização de índices embasados nas informações da Demonstração de Fluxos de Caixa teve início com a edição do SFAS 95 nos Estados Unidos. A partir do ano de 1987, estes índices crescem em importância para os pesquisadores, estando divididos em dois grupos: suficiência e eficiência.

2.8. Análise de Geração de Caixa

Além da análise de índices, a outra alternativa apontada teoricamente para utilização da DFC seria a percepção da capacidade de geração de caixa. Neste sentido Adediran *et.al.* (2012) afirmam que nenhum negócio pode atingir seus objetivos sem caixa. Segundo estes autores, o Demonstrativo de Fluxo de caixa fornece uma visão em como o caixa gerado por um negócio e como foi gasto e qual o nível de liquidez da entidade.

A análise dos diferentes fluxos de caixa é importante para o usuário entender se está investindo adequadamente na construção de sua capacidade operacional. Analisando o CPC 03 percebe-se que este é o interesse na definição da formatação da DFC separando os fluxos de caixa que representam o aumento da capacidade operacional (variações do fluxo de caixa operacional) e ainda aqueles necessários a manutenção desta capacidade (fluxo de caixa de investimentos e financiamentos).

Farcane, Capusnenu e Briciu (2012) concordam que a DFC apresenta informações adicionais para a análise financeira, permitindo inclusive uma avaliação de desempenho de forma mais próxima da realidade. Almeida (2000) cita os autores Comiskey e Mulford que mostram que com a demonstração de fluxos de caixa percebe-se o estágio da empresa no ciclo de vida do negócio, por meio do exame das proporções relativas em cada seção do fluxo de caixa. Os resultados apresentados por Freeman e Gagne (1992) em sua amostra apresentam-se semelhantes para as empresas grandes e para amostra geral. Tanto o acréscimo de caixa quanto a medida tradicional do fluxo de caixa são significativamente associados ao preço das ações.

3. Metodologia

3.1. Descrição da amostra

Para revelar o ganho de informação com a elaboração da DFC por parte de pequenas empresas será utilizada uma amostra composta por seis microempresas que forneceram seus Balanços Patrimoniais e Demonstrações do Resultado do Exercício do período entre 2004 e 2011. Todas as empresas estão localizadas na cidade de São João del Rei, Minas Gerais. As empresas encontram-se enquadradas no Simples Nacional e também atuam no setor de comércio varejista. Fator que auxiliará na comparação dos resultados, tendo em vista que todas as empresas tem sua operação definida na compra e venda de produtos acabados, sem necessidade de grandes investimentos em imobilizado.

Tendo em vista que as pequenas empresas não são obrigadas a publicar seus relatórios a amostra foi definida por conveniência, já que a existência de um contato prévio com as empresas foi necessário para que fossem conseguidos os Balanços Patrimoniais e

Demonstrações do Resultado do Exercício. Outro ponto bastante interessante é que não se observou grandes investimentos durante o período de análise, nem captação de empréstimos ou financiamentos. Desta forma, na elaboração das DFCs durante o período de análise, grande parte dos valores responsáveis pelo aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa foi originada no fluxo de caixa das atividades operacionais.

Finalmente é importante informar que a amostra possibilitou a coleta de 35 observações, devido ao fato de algumas empresas na amostra terem sido criadas durante o período de análise. A empresa mais antiga da amostra está em atividade há 32 anos, ao passo que uma das empresas iniciou suas atividades em 2009. Os dados não foram deflacionados devido à natureza da observação que se pretende, já que serão comparados por meio dos índices dentro de cada período, não analisando entre períodos.

3.2. Operacionalização das variáveis

Partindo dos dados dos relatórios contábeis serão coletados Ativo Circulante, Passivo Circulante, Estoques Disponível, Realizável a Longo Prazo e o Passivo Não Circulante. Além destes dados os demonstrativos serão utilizados para elaboração dos demonstrativos para o período de análise. Para o trabalho será utilizado o método direto da demonstração de fluxo de caixa diante das vantagens apresentadas anteriormente. De posse destes dados será possível replicar o trabalho feito por Nunes et. al (2008) que buscaram por meio da análise de índices de liquidez averiguar qual o incremento de informação oferecido pela DFC. Para atender a este objetivo, os autores usaram da Correlação de Pearson para comparar índices de liquidez tradicional, com outros índices de liquidez baseados no Fluxo de Caixa Operacional disponível na DFC.

Em seu estudo, Nunes *et.al.* (2008) analisaram a correlação existente entre os índices de liquidez e solvência extraídos da DFC e os tradicionais. Utilizando um banco de dados de empresas de energia elétrica no período entre 2003 e 2007, mostraram com seus resultados uma correlação entre alguns dos indicadores.

Da mesma forma que a partir dos demonstrativos tradicionais é possível o desenvolvimento de índices a partir das informações da Demonstração de Fluxos de Caixa. Assim, partindo-se de um demonstrativo com características diferenciadas em comparação com os outros imagina-se que estes índices possam agregar informações para as empresas que deles façam uso. Almeida (2000) aponta o FCO – Fluxo de Caixa Operacional, como a fonte principal de recursos no longo prazo, portanto assumindo um papel importante e aparecendo como numerador da grande maioria dos índices apresentados em seu trabalho. Portanto, ao apresentar os índices em seu trabalho o autor pretendeu auxiliar empresas a reconhecer e corrigir seus problemas em tempo hábil.

Como índices tradicionais serão adotados para pesquisa aqueles que envolvem a liquidez e solvência, sendo apontados por Nunes et. al. (2008) como os índices de liquidez geral, liquidez corrente, liquidez seca e de liquidez imediata. Um aspecto relevante originado deste banco de dados e que altera de certa forma a metodologia de trabalho é que as empresas não apresentaram resultados de realizável a longo prazo e nem de passivo não circulante para quase todos os períodos. Aspecto que diferenciaria a liquidez geral da liquidez corrente. Sendo assim somente serão utilizados três índices de liquidez tradicionais.

Os índices que serão correlacionados com os índices tradicionais são o índice de Cobertura de dívidas, apresentado por Almeida (2000), bastante semelhante ao que foi apresentado por Braga e Marques (2001) e ainda o índice de cobertura de dívidas de longo prazo, também observado em Almeida (2000). O resultado da correlação de *Pearson* apresenta a relação linear entre os pares de variáveis.

O índice de cobertura de dívidas envolve a capacidade da entidade em honrar suas obrigações consistindo no quociente entre o fluxo de caixa operacional e o exigível de curto

prazo. Apesar de serem similares, em relação à cobertura de dívidas pretende-se usar como denominador o Passivo Circulante, como apresentado em Almeida (2000) e ainda o exigível total, presente em Braga e Marques (2001). Para Almeida (2000) este índice seria superior em comparação com os índices tradicionais devido ao seu dinamismo. O autor imagina que como as exigibilidades são liquidadas com o caixa, a relação através do fluxo de caixa operacional poderia refletir este dinamismo.

O índice de Cobertura de Dívidas de Longo Prazo ao envolver a relação entre o Fluxo de Caixa Operacional e o Passivo Total de acordo com Almeida (2000) foi considerado por Beaver como o melhor indicador para previsão de falências. Almeida (2000) ainda aponta que uma inversão entre numerador e denominadora apresenta o número de períodos que a empresa necessitaria para pagar todas as suas dívidas.

3.3. Geração de Caixa

Para análise da geração de caixa, será utilizado o valor apurado como aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa. Este valor presente na demonstração de fluxos de caixa, segundo o CPC 03, compreende o numerário em espécie e depósitos bancários disponíveis somados a aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez. O resultado será correlacionado com os valores calculados para o Capital de Giro Líquido, apurado pela diferença entre Ativo e Passivo Circulantes. Pretende-se por meio da análise de correlação perceber o nível de relacionamento linear entre as duas variáveis, sendo que ambas se envolvem com a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo.

Neste sentido, se adota o CGL como uma medida tradicionalmente utilizada para avaliação de capacidade de pagamento em curto prazo. E comparada com a capacidade de geração de fluxo de caixa da empresa no mesmo período, que representaria o que a empresa ainda poderia desembolsar efetivamente naquele período. Imagina-se que se o resultado do teste for muito alto, neste caso a análise indica que seria semelhante utilizar o CGL ou a DFC.

4. Análise dos Resultados

A tabela abaixo apresenta os resultados para a Correlação de Pearson dos índices de liquidez.

TABELA 1 – Análise de Correlação índices tradicionais x DFC

Correlações		LiqCorrente	LiqSeca	Liqlmediata	CoDiv	CoDivLP
LiqCorrente	Correl.de Pearson	1				
	Sig. (bi-caudal)					
	N	35				
LiqSeca	Correl.de Pearson	,977**	1			
	Sig. (bi-caudal)	,000				
	N	35	35			
Liqlmediata	Correl.de Pearson	,960**	,975**	1		
	Sig. (bi-caudal)	,000	,000			
	N	35	35	35		
CoDiv	Correl.de Pearson	,889**	,898**	,944**	1	
	Sig. (bi-caudal)	,000	,000	,000		
	N	35	35	35	35	
CoDivLP	Correl.de Pearson	,239	,222	,244		1
	Sig. (bi-caudal)	,167	,199	,157		
	N	35	35	35		35

** Correlação é significativa ao nível de 0.01 (bicaudal). Fonte: elaboração pelos autores

Para correlacionar as variáveis foi utilizado o pacote estatístico SPSS 20.0. As variáveis envolvidas nesta primeira correlação foram LiqCorrente (Liquidez Corrente), LiqSeca (Liquidez Seca), Liquidez Imediata (Liquidez Imediata), CoDiv (Cobertura de Dívidas) e Cobertura de Dívidas de Longo Prazo (CoDivLP). Como a proposta é correlacionar os índices tradicionais com os da DFC, os resultados entre as duas Coberturas de Dívidas foi removido da tabela.

Observando os dados da tabela 1 percebe-se que os índices tradicionais de liquidez e o índice de cobertura de dívidas encontram-se bastante correlacionados. Todos os resultados obtidos foram altamente correlacionados e estatisticamente significativos a 1%. A correlação de cobertura de dívidas com os índices liquidez corrente e liquidez seca apresentaram resultados bastante parecidos de 88,9 e 89,8 respectivamente. Sendo o maior coeficiente de correlação entre a liquidez imediata e a cobertura de dívidas, com coeficiente de 94,4. Pensando sobre a composição dos dois índices, ambos apresentam como denominador o Passivo Circulante. Como denominador a liquidez imediata considera o Disponível enquanto a liquidez corrente utiliza o Fluxo de caixa das atividades operacionais.

O auto grau de correlação pode indicar certo nível de redundância entre as informações dos diferentes indicadores tendo em vista um comportamento bastante semelhante entre eles. Mesmo quando considerados liquidez corrente ou seca que obtiveram resultados próximos de 90, mesmo compartilhando o mesmo denominador (passivo circulante) a relação linear entre os pares de variáveis se mostrou bastante elevada. Interessante observar que no estudo realizado por Nunes *et.al.* (2008) com dados de empresas de capital aberto o resultado também foi significativo, entretanto não atingiu um coeficiente de correlação superior a 50 em nenhum dos pares de variáveis.

Analisando os dados para a cobertura de dívidas de longo prazo observa-se uma inversão total do que fora observado na cobertura de dívidas. Inicialmente nenhum dos resultados foi significativo a 10%. Em Nunes *et.al.* (2008) o índice de cobertura de dívidas de longo prazo havia se mostrado significativo somente em relação ao índice de liquidez imediata. Outro aspecto observado no presente trabalho é o pequeno coeficiente apresentado para os diferentes pares de variáveis, talvez se devendo à diferenciação do denominador no cálculo dos índices, reduzindo a relação de linearidade.

A causa para uma correlação tão reduzida talvez seja devido ao reduzido passivo circulante observado por grande parte da amostra, na composição do total do passivo sendo em média de apenas 30% de passivo circulante. Como se tratam de empresas de pequeno porte a maioria não busca um alto grau de alavancagem contando bastante com capital próprio para financiar suas operações.

Ainda se percebe em alguns casos um prazo médio de pagamento muito curto, em que as dívidas com fornecedores são quitadas praticamente à vista. Dentre outros estes fatores contribuíram para um Patrimônio Líquido elevado ao mesmo tempo reduzindo o valor do Passivo Circulante.

Outro aspecto interessante é a análise do número de períodos necessários para o pagamento total das dívidas, obtida por meio da inversão da cobertura das dívidas de longo prazo. Entretanto o resultado acaba contribuindo para decisões pontuais em cada empresa, devido aos grandes desvios observados nos fluxos de caixa das atividades operacionais. O que acaba impedindo uma análise da amostra como um todo.

Na tabela seguinte observa-se a correlação entre o Capital de Giro Líquido e Aumento Líquido de Caixa e Equivalentes de Caixa. Optou-se pela adoção do segundo em detrimento do fluxo de caixa das atividades operacionais para que a análise utiliza-se a DFC completa,

sem excluir as atividades de financiamento e investimento, que estiveram presentes em alguns períodos analisados.

TABELA 2 – Análise de Correlação CGL x ALCEq

Correlações		CGL	ALCEq
CGL	Correl.de Pearson	1	
	Sig. (bi-caudal)		
	N	35	
ALCEq	Correl.de Pearson	,282	1
	Sig. (bi-caudal)	,100	
	N	35	35

Fonte: elaboração pelos autores

Os dados da tabela dois acusam a inexistência de correlação entre o capital de giro líquido e os aumentos líquidos de caixa e equivalentes. Inicialmente este valor informa a inexistência de redundância nas informações dos dois indicadores, tendo em vista que a correlação não apresentou significância estatística. Este resultado acaba corroborando com a relevância da análise partindo-se da Demonstração de Fluxos de Caixa quando se trata da análise de capacidade de pagamento em curto prazo.

Outro aspecto que pode ter contribuído para este resultado é a dependência de resultados anteriores para manutenção da solvência em alguns períodos. Excetuando-se a empresa que iniciou as atividades em 2009, todas as outras tiveram em algum período resultados negativos em seu fluxo de caixa. O que se deve ou a uma queda abrupta de recebimentos naquele ano, ou mesmo alguma grande despesa que não poderia ser postergada, por exemplo, a demissão de algum funcionário antigo. Sendo assim, o entendimento dos motivos para uma geração de caixas negativos pode ser de grande importância para o gestor entender o que houve naquele período, fator favorecido pela estrutura seccionada da DFC, e principalmente tomar medidas de correção para que a empresa aumente sua capacidade de pagamento.

A comparação período a período entre CGL e Aumentos Líquidos também se mostrou bastante interessante para melhor compreensão dos resultados. Corroborando com o que o Comitê de Pronunciamentos previu sobre a utilização da DFC em conjunto com outros demonstrativos. Apresentando aspectos diferenciados, sob diferentes pontos de vista auxiliando ainda mais o entendimento dos usuários das demonstrações financeiras.

5. Considerações Finais

O presente trabalho replicou um modelo de análise observado em Nunes *et.al.* (2008), conseguindo resultados bastante diferentes. Algumas limitações podem ter afetado a pesquisa, como um número amostral reduzido, justificado pela dificuldade obter relatórios financeiros de pequenas empresas. A continuidade do estudo buscando aumentar a amostra e o número de observações pode levar a conclusões mais robustas principalmente nos casos em que não se obteve significância estatística. Mesmo com diferenças em resultados, talvez estas sejam fruto da grande diferença existente entre as empresas de capital aberto e aquelas enquadradas no Simples Nacional.

Mesmo que exista um único conjunto de normas e procedimentos contábeis para atender toda e qualquer empresa em atividade no mercado, algumas características estruturais e operacionais acabam sendo refletidas por estes demonstrativos, por conseguinte gerando resultados adversos.

Percebe-se por meio deste trabalho que independente do porte da empresa, a Demonstração de Fluxo de Caixa apresenta informações em disposição totalmente nova

quando comparada aos outros demonstrativos obrigatórios. E neste sentido, o entendimento e interpretação destas informações tende a contribuir positivamente para qualidade da análise dos resultados das empresas. E ainda como recomendado por alguns autores, devido o dinamismo do caixa, objeto deste demonstrativo, ela pode ser desenvolvida até em períodos inferiores, não tendo demandando da apuração do resultado, no caso do método direto.

Os resultados obtidos indicaram grande correlação entre os índices de liquidez e o índice de cobertura de dívidas, mesmo assim não se pode dizer que a informação gerada pela DFC possa ser redundante, já que existem outros índices propostos por Almeida (2000) e Braga e Marques (2001), que somente não foram utilizados por não serem aplicáveis às empresas da amostra, além de ainda outros índices que não utilizam o fluxo de caixa de atividades operacionais.

Sobre a Demonstração de Fluxo de Caixa se ratifica a relevância de suas informações, fator que corrobora com sua obrigatoriedade em vários países. Principalmente quando seguindo as recomendações do pronunciamento CPC 03, as informações são interpretadas em conjunto com os outros demonstrativos disponíveis.

Referências

- ADEDIRAN, S. A.; JOSIAH, M.; OZELE, C. E.; VERONICA, S. U. Demand and supply of accounting and audit services to small scale business in Nigeria. **Asian Journal of Business management**. Vol. 4 , No. 1, pp. 75-80, Fevereiro, 2012.
- ALMEIDA, R. S. G. de. Análise da demonstração dos fluxos de caixa. *UnBContábil*, V. 3, nº 2, segundo semestre de 2000.
- ANGELO, C. F. ; SILVEIRA, J. A. G. Finanças no varejo: gestão operacional: exercícios práticos com respostas / **PROVAR**. 2. ed., São Paulo: Atlas, 2000.
- ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. 3ª Ed. São Paulo. Ed. Atlas, 2002.
- BRAGA, R. ; MARQUES, J. A. V. C. . Avaliação da liquidez das empresas através da análise da demonstração de fluxos de caixa. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 14(25), p. 6-23, 2001.
- BRAGA, R.; MARQUES, J. A. V. C. Fundamentos conceituais da demonstração dos fluxos de caixa: significado, vantagens e limitações. Algumas evidências. **Caderno de Estudos, São Paulo, FIECAFI**, no. 14, julho/dezembro 1996.
- BRASIL. **Lei 6.404/76** – Lei das Sociedades por Ações.
- BRASIL, **Lei Complementar 123 de dezembro de 2006**. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.
- BRASIL, **Lei Complementar 139 de novembro de 2011**. Altera o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.
- COHEN, S.; KAIMENAKI, E.. Cost accounting systems structure and information quality properties: an empirical analysis. **Journal of Applied Accounting Research**. Emerald. Vol. 12. Nº 1, 2011.
- Comite de Pronunciamentos Contábeis (CPC).**Pronunciamento Técnico CPC 03 - Demonstração dos Fluxos de Caixa**. Junho de 2008. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 10 jun. 2012.
- Comite de Pronunciamentos Contábeis (CPC). **Pronunciamento Técnico PME Contabilidade para Pequenas e Médias Empresas**. Junho de 2008. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 10 jun. 2012.
- DAHMER, L.; CASTURINO, V. Fluxo de Caixa como ferramenta de gestão financeira para microempresa. **Contabilidade e Amazonia**. Sinop, 31 de julho de 2011. Disponível em: <http://www.contabilidadeamazonia.com.br/ver_artigo.php?id=6>

- DALMAZ, C.; SOBRINHO, R. S. Demonstrações e Fluxo de Caixa: Proposta Didática de Ensino de Metodologia para Elaboração pelo Método Indireto. **Revista Eletrônica Lato Sensu** – Ano 2, nº1, julho de 2007.
- FARCANE, N.; CAPUSNENU, S.; BRICIU, S. Preparation of financial statements for sme's in Romania. **Interest for cash-flow statement**. Theoretical and Applied Economics. Volume XIX (2012), No 5(570), pp. 77-92.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **Statement of financial accounting standards no. 95**. Statement of cash flows. Stamford, 1987.
- FREEMAN, G. R.; GAGNE, M. An investigation of the usefulness of cash flows: The effect of firm size. **Journal of Applied Business Research**. Vol. 8, No 4, pp. 141-146. 1992.
- GUIMARÃES, T. B. Aspectos legais e de controles internos nas micro e pequenas empresas. Trabalho de conclusão de curso. Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS. Porto Alegre, 2010.
- GUP, B. E.; DUGAN, M. T. The Cash Flow statement: The tip of an Iceberg. **Business Horizons**. Vol. 31, No. 6, pp. 47-50. Nov/Dez 1988.
- KASSAI, S. As Empresas de Pequeno Porte e a Contabilidade. **Caderno de Estudos, São Paulo, FIECAFI**, v.9, n.15, p. 60-74, janeiro/junho 1997.
- KWOK, H. The effect of cash flow statement format on lenders' decisions. **The international Journal of Accounting**. Vol. 37, pp. 347-362, University of Illinois, 2002.
- MACEDO, M. A. S. ; MACHADO, M. A. V. ; MURCIA, F D.R ; MACHADO, M. R. . Análise do Impacto da Substituição da DOAR pela DFC: um estudo sob a perspectiva do value-relevance. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 299-318, set./out./nov./dez. 2011
- MALACRIDA, M. J. C. ; LIMA, I. S. ; LIMA, G. A. S. F. ; YAMAMOTO, M. M. A Relevância da Demonstração do Fluxo de Caixa para o Mercado de Capitais Brasileiro. In: **XXXII EnANPAD**, 2008, Rio de Janeiro. Anais do XXXII Encontro da ANPAD, 2008.
- McENROE, J. E. An examination of attitudes involving cash flow accounting: implications for the content of cash flow statements. **The International Journal of Accounting**, Vol. 31, No. 2, pp. 161-174. University of Illinois, 1996.
- NUNES, D. M. S.; SANTANA, C. M.; MACHADO, C. A.; ROCHA, D. G. Liquidez e Solvência : Comparação entre os índices da DFC e os tradicionais em empresas de energia elétrica. In: **II Congresso ANPCONT** – Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Salvador. Junho de 2008.
- OLIVEIRA, H. R. Formação do preço de venda no comércio varejista: A participação do contabilista no processo de decisão de preços. In: **IX Congresso Brasileiro de Custos**. São Paulo. Outubro de 2002.
- PIVETTA, G. A utilização do fluxo de caixa nas empresas: um modelo para a pequena empresa. **Revista Eletrônica de Contabilidade**. Volume I, n. 2, dez./2004 fev/2005.
- SALOTTI, Bruno Meirelles ; YAMAMOTO, M. M. . Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças** (Impresso), v. 48, p. 37-49, 2008.
- SILVA, C. A. T.; SANTOS, J. O. dos; OGAWA, J. S.. Fluxo de Caixa e DOAR. **Caderno de Estudos**, nº 9, Outubro 1993.
- SILVA, D. J. C. ; MIRANDA, L. C. ; RATTACASO, D F . Para Que Serve a Informação Contábil nas Micro e Pequenas Empresas?. In: **XXXIII EnANPAD 2009**, São Paulo. Anais do ENANPAD 2009, v. unico. p. 1-15., 2009.
- SPERLING, E. A influência da formação do preço de venda na micro e pequena empresa do comércio varejista nos relatórios gerenciais. **Revista Interdisciplinar Científica Aplicada**, Blumenau, v.2, n.1. p. 01-18, Sem I. 2008.

SEBRAE. Taxa de Sobrevivência das Empresas no Brasil. **Coleção Estudos e Pesquisas**. Outubro/2011.

SEBRAE. **Análise do Emprego**. Setembro/2012.

TEIXEIRA, A. D.; MIURA, E. T.; QUINTILIANO, F. J. P.; CLELIS, P. H. V. S., CASSIANO, Re. V. A importância do controle interno à micro e pequena empresa, na visão do comprometimento do profissional contábil : um estudo de caso. Trabalho de Conclusão de Curso – Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas de Presidente Prudente. Presidente Prudente, 2008.

WALLACE, R. S. O.; CHOUNDHURY, M. S. I.; PENDLEBURY, M. Cash flow statement: An international comparison of regulatory positions. **The international Journal of Accounting**. Vol. 32, No. 1, pp. 1-22. University of Illinois, 1997.