

O FLUXO DE CAIXA COMO INSTRUMENTO DE GERENCIAMENTO FINANCEIRO NAS EMPRESAS

CARNEIRO, Rodrigo Borges (FacUnicamps)
127borgesinfa@ibest.com.br

Este artigo objetiva analisar o fluxo de caixa como instrumento de gerenciamento financeiro nas empresas, tendo como foco o fluxo de caixa operacional que trata das receitas e despesas. Ressalta-se a importância deste estudo, uma vez que a acirrada competitividade e as constantes mudanças no mundo dos negócios exigem das empresas maior eficiência na gestão de seus recursos, principalmente os financeiros. Cabe destacar que tomadas de decisões rápidas e seguras no que diz respeito à captação e aplicação de recursos da empresa pode ser a diferença entre o sucesso e o fracasso do empreendimento. Mesmo em momentos de equilíbrio e estabilidade financeira as empresas devem administrar bem seus recursos, mantendo um rígido controle financeiro sobre eles, pois a situação pode mudar de um momento para outro provocando retração de mercado e escassez de recursos, diminuindo a liquidez da empresa, comprometendo assim seu desempenho financeiro. Daí a importância de se utilizar o fluxo de caixa operacional no gerenciamento financeiro das empresas.

PALAVRAS CHAVE: Fluxo de Caixa Operacional. Gerenciamento Financeiro.

Introdução

O mercado se apresenta cada vez mais competitivo e exigente, características do mundo globalizado. Nota-se então, a necessidade de aumentar eficácia e eficiência das empresas na busca de melhor desempenho em suas atividades para assim diminuir custos proporcionando melhor qualidade e menor preço ao mercado consumidor, vencendo, dessa maneira, a concorrência no intuito de se manter no mercado e garantir sua sobrevivência.

Para uma empresa se manter num mercado cada vez mais competitivo é necessário que seu gestor financeiro tome suas decisões apoiadas em informações precisas e atualizadas. Essas informações devem ser buscadas e analisadas em todas as áreas da empresa, entretanto nesse trabalho será abordada apenas a área financeira, não por desmerecer as demais áreas, mas por ser ela o ponto determinante de situação problema citada anteriormente.

Para minimizar o efeito dos problemas financeiros é necessário manter um equilíbrio entre receitas e despesas onde as entradas de recursos devem ser suficientes para cobrir as saídas dos mesmos. Para gerenciar com eficiência a área financeira de qualquer empresa torna-se necessário implantar alguns relatórios gerenciais, como alguns indicadores de desempenho para que se faça o acompanhamento periódico da sua performance.

Um instrumento de suma importância para que as empresas visualizem a existência ou não desse equilíbrio é o fluxo de caixa operacional que permite projetar entradas e saídas de recursos em tempo futuro, mostrando qual o montante que a empresa pode desembolsar sem prejudicar sua capacidade de cumprir com suas obrigações no prazo certo.

Nesse sentido, o objetivo do presente estudo é demonstrar o fluxo de caixa operacional como instrumento de apoio ao gerenciamento financeiro na empresas. Portanto, ressalta sua importância na tomada de decisões, sua contribuição e influência que a geração futura de caixa exerce sobre a estrutura, comportamento e desempenho dessas empresas.

Histórico do Fluxo de Caixa

A história mostra que a busca do entendimento do homem sobre a capacidade financeira de seus negócios, data de muitos séculos, aproximadamente 600 a.C. com Tales de Mileto, que teria estudado contabilidade no Egito.

De acordo com Sá (2004, p. 1) “as primeiras publicações contábeis surgiram em 1494, quando o monge franciscano Luca Pacciolo publicou a obra denominada “Método das Partidas Dobradas”. A obra foi considerada a base da doutrina contábil, pois se destinava a explicar a contabilidade aos comerciantes da época. No entanto, as primeiras normas contábeis surgiram apenas no século XVIII, após a Revolução Industrial, formuladas pela escola Inglesa para atender aos interesses dos comerciantes em relação aos sistemas de controle financeiro e patrimonial. Já no século XX, mais precisamente com a crise mundial que se instalou após a quebra da bolsa de valores no ano de 1929, as empresas perceberam a necessidade de utilizar a contabilidade e os sistemas de controle na tomada de decisões financeiras. Assim começaram a ser realizados os primeiros estudos sobre o fluxo de caixa e sua importância nas empresas.

O primeiro estudo sobre a análise de balanços, baseados nos Índices de Balanço, foi publicado pelo *American Institute of Certified Public Accountants* (AIPA) em 1934. Em 1961 o interesse pelo estudo do fluxo de caixa é ressaltado pela publicação do *Accounting Research 2*, denominado *Cash Flow: Analysis and the Funds Statement*. Em 1986, o Financial Accounting Standards Board (FASB), publicou o Boletim nº 23 propondo às empresas americanas a adoção do relatório de Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais em lugar da tradicional DOAR. Silva (2006, p. 3) menciona que:

A demonstração de fluxo de caixa foi normatizada pelo pronunciamento do Board do *Financial Accounting Standards Board* (Fasb), pelo boletim n. 95, que instituiu o fluxo de caixa em substituição à Demonstração de Origem e Aplicações de Recursos (Doar), datado de novembro de 1987, sendo colocado em vigor a partir de julho de 1988.

A publicação do Boletim nº. 95 de 1987: *Statement of Cash Flows* foi seguida internacionalmente em países como Japão, Nova Zelândia, Canadá, África do Sul e Inglaterra. Nesse período, as Demonstrações Contábeis no Brasil contavam apenas Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício. Usava-se pouco uma demonstração relativa às Mutações do Patrimônio Líquido. A partir das duas últimas décadas surgiu a necessidade de uma demonstração que, além das receitas e despesas ocorridas em determinado período, mostrasse também o fluxo completo de toda a movimentação financeira da empresa durante um determinado período. Começou então a busca por outro demonstrativo que envolvesse as movimentações de recursos financeiros não encontrados na Demonstração do Resultado do Exercício. Silva (2006, p. 3) menciona que:

O Brasil passou a utilizar não de forma obrigatória, mas até mesmo com um aconselhamento da Comissão de Valores Mobiliário (CVM), a partir de 1992, com a revisão da Norma Internacional de Contabilidade – NIC 7, que recebia a denominação, até então, de Demonstração das Mutações na Posição Financeira, que fora aprovada em julho de 1977.

No Brasil, o uso dessa Demonstração não é obrigatório, mas após a emissão da Lei nº 6404/76, em 1999, todas as Sociedades por Ações com Patrimônio Líquido igual ou maior de 20.000 ORTNs passaram a ser obrigadas a publicar a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), o que reforçava a possibilidade da Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) vir a ser obrigatória no Brasil.

A diferença fundamental entre as duas demonstrações é que a DOAR é elaborada com base no conceito de capital circulante líquido, dentro do regime de competência, apresentando, portanto, a disponibilidade de médio prazo, a Demonstração do Fluxo de Caixa baseia-se no conceito de disponibilidade imediata, dentro do regime de caixa puro, mostrando a modificação ocorrida no saldo de disponibilidades da empresa durante determinado período, por meio dos fluxos de recebimentos e pagamentos. Acredita-se que com a Demonstração do Fluxo de Caixa é mais fácil entender o fluxo financeiro da empresa, inclusive os usuários menos familiarizados com a Contabilidade.

Conceitos do Fluxo de Caixa

As definições existentes sobre o fluxo de caixa, apesar de aparentemente simples, geram uma série de interpretações. Mas em todas as definições é possível notar que o fluxo de caixa é uma ferramenta que possui um importante papel no planejamento financeiro das empresas. Para compreender melhor o assunto a seguir serão expostas algumas definições de diversos autores para que se possa verificar o que vem a ser fluxo de caixa.

Para Zdanowicz (2000, p. 125), o fluxo de caixa “[...] é um dos instrumentos mais eficientes de planejamento e controle financeiro [...]”, constituindo-se, em consequência, em elemento básico e indispensável para o administrador, sendo de grande importância para avaliar a posição financeira da empresa a longo prazo.

O fluxo de caixa é um poderoso instrumento de planejamento financeiro, que estabelece projeções através de informações detalhadas sobre as entradas e saídas de recursos, trazendo um auxílio pertinente às necessidades financeiras de curto e longo prazo, demonstrando com antecedência a real situação financeira da empresa e facilitando o controle dos custos e despesas de um determinado período.

Assaf Neto e Silva (1997, p.35) define que “o fluxo de caixa é de fundamental importância para as empresas, constituindo-se numa indispensável sinalização dos rumos financeiros dos negócios”, pois a falta de caixa pode causar uma séria descontinuidade em suas operações. Essa ferramenta é essencial para a administração e avaliação financeira das organizações, pois permite gerenciar os recursos financeiros e evitar situações de insolvência ou falta de liquidez que representam sérias ameaças à continuidade das organizações. Sua utilização também possibilita o conhecimento do grau de independência financeira das organizações, com base na avaliação do seu potencial para geração de recursos no futuro para saldar seus compromissos e para pagar a remuneração dos seus empreendedores.

Para Frezatti (1997), em algumas organizações, o fluxo de caixa serve como um instrumento tático e, em outras, o alcance é maior, ou seja, sua utilização é

estratégica. A abordagem tática refere-se a um uso restrito e de acompanhamento do fluxo de caixa, aparecendo como um cumpridor de determinações mais amplas e complexas, em que a empresa já possui um escopo mais definido em termos estratégicos e quer apenas manter o rumo. A abordagem estratégica é aquela que afeta o nível de negócios da empresa no curto prazo, e principalmente no longo prazo, assim o fluxo de caixa tem efeito sobre questões ligadas às decisões realmente estratégicas da empresa.

Viabiliza, ainda, a avaliação da capacidade de financiamento do seu capital de giro ou se depende de recursos externos, permitindo conhecer a capacidade de expansão com recursos próprios, gerados a partir de suas próprias operações a aferir o potencial efetivo das organizações para implementar decisões de investimento, financiamento, distribuição de lucros e pagamento de dividendos. Também, gera indicadores do momento ideal para a realização de empréstimos ou captações de recursos externos, tanto para a cobertura de eventuais situações déficits, como para implementar decisões que dependem de aportes adicionais, além de orientar as aplicações dos excedentes de caixa (superávites) no mercado financeiro, possibilitando maiores ganhos para a organização e melhor compatibilização dos prazos.

A importância do fluxo de caixa também está na abrangência de sua interferência, pois não só a área financeira deve estar comprometida com os resultados de caixa, mas também as demais áreas da empresa, conforme destaca Assaf Neto e Silva (1997, p. 36):

- a) A área de produção muda os prazos de fabricação dos produtos, por conseqüência promove alterações nas necessidades de caixa; da mesma forma, os custos de produção têm significativos reflexos sobre o caixa;
- b) As decisões de compras devem estar em sintonia com a existência de saldos disponíveis de caixa, ou seja, deve haver preocupação com a sincronização dos fluxos de caixa, avaliando-se a relação entre os prazos obtidos para pagamento das compras com os definidos para recebimento das vendas;
- c) Políticas de cobrança mais ágeis e eficientes permitem a disponibilização dos recursos financeiros de uma forma mais rápida, resultando em um importante reforço de caixa;
- d) A área de vendas deve manter um controle mais próximo sobre os prazos concedidos e sobre os hábitos de pagamentos dos clientes, de maneira a não pressionar negativamente o fluxo de caixa, ou seja, as

decisões envolvendo vendas devem ser tomadas somente após uma prévia avaliação de suas implicações sobre os resultados de caixa;
e) A área financeira deve avaliar cuidadosamente o perfil de seu endividamento, de forma que os desembolsos necessários ocorram concomitantemente à geração de caixa da empresa.

Entre as várias finalidades do controle do fluxo de caixa, destacam-se, segundo Zdanowicz (2000, p. 179):

Controlar a atividade financeira, pois a noção de responsabilidade relaciona-se com todas as operações da empresa, controlar a atividade da empresa, em geral, quando as faltas, não são apenas imputáveis às atividades financeiras; deve-se analisar todo o sistema operacional da empresa.

Assim, uma redução no nível de entradas, seja, por redução da venda, ou por atraso na entrega, deve ser analisado para poder manter o nível desejado de caixa. A objetividade e a eficácia do controle do fluxo de caixa tende a beneficiar a empresa em suas atividades operacionais. Isso porque, o fluxo de caixa, como uma ferramenta de informação gerencial permite identificar o processo de circulação do dinheiro, a liquidez da empresa e as necessidades futuras de caixa, demonstrando se o fluxo de recebimento em determinado período é suficiente para cobrir os pagamentos deste mesmo período. Essas informações, associadas às outras obtidas através das demonstrações contábeis, proporciona maior segurança na tomada de decisões.

Demonstração do Fluxo de Caixa

A Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) propicia aos analistas financeiros uma fonte segura para melhor elaborar seus planejamentos financeiros, como também serve a outros usuários a forma com que a empresa gerou o caixa, ou até mesmo como utilizou os recursos e valores equivalentes ao caixa. Essa demonstração propicia ao micro-empendedor financeiro a elaboração de melhor planejamento, pois uma economia tipicamente inflacionária não é aconselhável, excesso de caixa, mas o estritamente necessário para fazer face aos seus compromissos. Através do planejamento financeiro o empreendedor saberá o

montante certo em que contrairá empréstimos para cobrir a falta de fundos, bem como quando aplicar no mercado financeiro o excesso de dinheiro, evitando, assim a corrosão inflacionária e proporcionando maior rendimento à microempresa.

A demonstração do fluxo de caixa é uma ferramenta muito valiosa para o administrador financeiro para um planejamento futuro onde a empresa vai apresentar os recursos providos de várias formas como vendas, financiamento e outras. E as despesas fixas e variáveis tendo uma visão da situação lucrativa ou não, visando assim uma melhor lucratividade para a empresa.

A demonstração de fluxo de caixa mostra as alterações líquidas que ocorrem na empresa, e as atividades do fluxo criam essas mudanças. De uma forma condensada, segundo Marion (2003, p.380), a DFC “indica a origem de todo o dinheiro que entrou no caixa, bem como a aplicação de todo o dinheiro que saiu do caixa em determinado período”, o mesmo autor lembra também que deve apresentar o Resultado do Fluxo Financeiro.

A DFC diferencia-se das demais demonstrações contábeis por não ser influenciada pela constituição de provisões contábeis, e assim pode-se analisar o impacto dessas provisões nos resultados da empresa. Seu objetivo é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro de uma empresa, ocorridos durante um determinado período, facilitando o processo de administração dos recursos disponíveis na empresa.

Há dois tipos de demonstração do fluxo de caixa, são eles: método direto e indireto, conforme será apresentado a seguir.

Método Direto

O fluxo pelo método direto é também denominado fluxo de caixa no sentido restrito. Este parte do saldo do caixa do período anterior, como saldo inicial, assim adiciona as entradas e subtrai as saídas do caixa, evidenciando-as a começar das vendas, por seus valores efetivamente realizados (recebidos). Muitos se referem a ele como o “verdadeiro fluxo de caixa”, por que, nele são demonstrados todos os recebimentos e pagamentos que efetivamente concorreram para a variação das

disponibilidades do período e permitem melhor visualização e compreensão das principais transações de encaixe e desembolso de caixa.

Marion (2003, p. 431), descreve o método direto como:

o fluxo de caixa pelo método direto é também denominado fluxo de caixa no sentido restrito. Muitos se referem a ele como o verdadeiro fluxo de caixa, porque, (...) nele são demonstrados todos os recebimentos e pagamentos que efetivamente concorreram para a variação das disponibilidades no período.

No método direto, as atividades operacionais, são apresentados primeiro os itens referentes às entradas depois às saídas. Por exemplo: primeiro apresenta o valor da receita de vendas de mercadorias e serviços, depois se subtraem os pagamentos a serem efetuados: fornecedores, salários e encargos sociais, impostos e outras despesas legais, em seguida são adicionados os dividendos recebidos e recebimentos de seguros.

O método direto apresenta uma forma bem simples para a análise dos recebimentos e pagamentos, pois este método retrata o que a empresa tem a receber e a pagar oriundo da atividade desenvolvida pela empresa. Hoji (2003, p. 208) assinala que, “fluxo de caixa direto facilita a visualização e a compreensão do fluxo financeiro, pois demonstra os recebimentos e pagamentos provenientes das atividades operacionais”. Nos termos do Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo - CRCSP (1997, p.111):

O fluxo de caixa referente às transações originadas de atividades operacionais poderá ser apresentado tanto pelo método direto quanto pelo indireto. O *Financial Accounting Standard Board (FASB)*, através da FAS-95, incentiva, mas não exige a utilização do método direto. Com relação às transações originadas em atividades de investimento ou financiamento, tanto pelo método direto como pelo indireto não apresentam diferença na demonstração do fluxo de caixa.

Esse método relaciona os fluxos que efetivamente geram ou consomem caixa das operações. Possui como principal vantagem sua simplicidade relativa, embora possa parecer-se em parte com a demonstração de resultado numa base caixa. Este método não realiza a reconciliação entre o lucro contábil e o caixa operacional. Há ainda outras vantagens como: criar condições favoráveis para que a classificação dos recebimentos e pagamentos siga critérios técnicos e não fiscais;

permitir que a cultura de administrar pelo caixa seja introduzida mais rapidamente nas empresas; e disponibilizar as informações de caixa diariamente.

Como desvantagens o método direto apresenta: o custo adicional para classificar os recebimentos e pagamentos; e a falta de experiência dos profissionais da área financeira em usar as partidas dobradas para classificar os recebimentos e pagamentos.

Quadro 1 – Demonstração do Fluxo de Caixa – Método Direto

FLUXO DE CAIXA - MÉTODO DIRETO
Entradas e saídas de caixa e equivalentes de caixa
Fluxo de caixa das atividades operacionais:
Venda de mercadorias e serviços (+)
Pagamento de fornecedores (-)
Salários e encargos sociais dos empregados (-)
Dividendos recebidos (+)
Impostos e outras despesas legais (-)
Recebimento de seguros (+)
Caixa líquido das atividades operacionais (+/-)
Fluxo de caixa das atividades de investimento:
Venda de imobilizado (+)
Aquisição de imobilizado (-)
Aquisição de outras empresas (-)
Caixa líquido das atividades de investimento (+/-)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento:
Empréstimos líquidos tomados (+)
Pagamento de leasing (-)
Emissão de ações (+)
Caixa líquido das atividades de financiamento (+/-)
Aumento / Diminuição líquido de caixa e equivalente de caixa
Caixa e equivalentes de caixa - início do ano
Caixa e equivalentes de caixa - final do ano

Fonte: Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo – CRCSP (1997, p. 111)

Para a realidade da maioria das empresas brasileiras, o método direto traz mais benefícios, principalmente para a redução dos custos financeiros, pois demonstra os recebimentos e pagamentos derivados das atividades operacionais da empresa, em vez do lucro líquido ajustado, além de mostrar efetivamente as movimentações ocorridas no período.

Método Indireto

O método indireto é estruturado por meio de um procedimento semelhante ao da DOAR podendo mesmo ser considerado como uma ampliação da mesma. Consiste em estender a análise dos itens não circulantes – próprias daquele relatório – a alteração ocorrida nos itens circulantes (passivo e ativo circulante), excluindo, logicamente, as disponibilidades, cuja variação estamos buscando demonstrar.

Fluxo de caixa indireto é semelhante à Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos (DOAR), pois os recursos gerados pelas atividades operacionais são calculados por meio de lucro líquido ajustado complementado com aumento ou redução dos saldos das contas do ativo e passivo circulante (HOJI, 2003, p. 208).

Também denominado como fluxo de caixa no sentido amplo. Isto se explica pela análise dos fundamentos de sua elaboração. Assim, parti-se do lucro líquido, no qual é efetuado ajuste pelo valor das operações considerado receitas ou despesas, mas que não afetaram as disponibilidades, de forma que se possa demonstrar sua variação no período.

O método indireto parte do resultado líquido do exercício até chegar ao FCO após uma série de ajustes. Num primeiro momento elimina os efeitos que não afetam o caixa, mas que estão incluídos no resultado líquido; em seguida converte esse valor no FCO pelos ajustes de acréscimos ou decréscimos nos ativos e passivos operacionais de curto e de longo prazo. Sua principal vantagem consiste em reconciliar o Lucro Líquido ao caixa operacional.

Marion (2003, p. 431), descreve também o método indireto:

O Método Indireto é estruturado por meio de um procedimento semelhante ao da Doar podendo mesmo ser considerado como uma ampliação da mesma. Consiste em estender à análise dos itens não circulantes – própria daquele relatório – as alterações ocorridas nos itens circulantes (passivo e ativo circulante).

O método indireto consiste na integração entre o lucro líquido da Demonstração do Resultado do Exercício e os valores que não representam desembolso: depreciação e amortização; provisão para devedores duvidosos;

aumento ou diminuição referente a fornecedores, aumento ou diminuição de valores em contas a receber.

O método demonstra vantagens como: o baixo custo, pois basta utilizar dois balanços patrimoniais (o do início e o do final do período), a demonstração de resultados e algumas informações adicionais obtidas na contabilidade; e a conciliação do lucro contábil com fluxo de caixa operacional líquido, mostrando como se compõe a diferença.

Como desvantagens o método apresenta: o tempo necessário para gerar as informações pelo regime de competência e só depois convertê-las para regime de caixa. Se isso for feito uma vez por ano, por exemplo, podem surgir surpresas desagradáveis e tardiamente; em casa de interferência da legislação fiscal na contabilidade oficial, e geralmente há, o método indireto irá eliminar somente parte dessas distorções.

Quadro 2 – Demonstração do Fluxo de Caixa – Método Indireto

FLUXO DE CAIXA - MÉTODO INDIRETO
Entradas e saídas de caixa e equivalentes de caixa
Fluxo de caixa das atividades operacionais:
Lucro líquido
Depreciação e amortização (+)
Provisão para devedores duvidosos (+)
Aumento / diminuição em fornecedores (+/-)
Aumento / diminuição em contas a pagar (+/-)
Aumento / diminuição em contas a receber (+/-)
Aumento / diminuição em estoques (+/-)
Caixa líquido das atividades operacionais (+/-)
Fluxo de caixa das atividades de investimento:
Venda de imobilizado (+)
Aquisição de imobilizado (-)
Aquisição de outras empresas (-)
Caixa líquido das atividades de investimento (+/-)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento:
Empréstimos líquidos tomados (+)
Pagamento de leasing (-)
Emissão de ações (+)
Caixa líquido das atividades de financiamento (+/-)
Aumento / diminuição líquido de caixa e equivalente de caixa
Caixa e equivalentes de caixa - início do ano
Caixa e equivalentes de caixa - final do ano

Fonte: Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo – CRCSP (1997, p. 112)

Esse método consiste em estender à análise dos itens não circulantes e a alteração ocorrida nos itens circulantes (passivo e ativo circulante), excluindo as disponibilidades. Assim, parte-se do lucro líquido, no qual é efetuado ajuste pelo valor das operações considerado receitas ou despesas, mas que não afetaram as disponibilidades, de forma que se possa demonstrar sua variação no período.

Fluxo de Caixa Operacional

O fluxo de caixa operacional (FCO) é o resultado financeiro produzido pelos ativos identificados diretamente com a atividade da empresa (ASSAF NETO e SILVA, 2002). É obtido na Demonstração do fluxo de Caixa, no primeiro grupo de operações: das atividades operacionais. Esse grupo contém o resultado das operações relacionado às atividades fins da empresa. Através deste pode-se calcular um índice de liquidez diferente daquele obtido no Balanço Patrimonial.

Assaf Neto e Silva (2002) descrevem o fluxo de caixa operacional como sendo os resultados financeiros, no sentido estrito de caixa, produzidos pelos ativos identificados diretamente com a atividade da empresa. E complementam que o FCO representa uma medida dos recursos financeiros gerados pelas atividades estritamente operacionais e disponíveis em termos de caixa. Essas, por sua vez, envolvem todas as atividades relacionadas com a produção e entrega de bens e serviços e os eventos que não sejam definidos como atividades de investimento e financiamento. Normalmente, relacionam-se com as transações que aparecem na Demonstração de Resultado.

O cálculo do fluxo de caixa operacional pode ser efetuado da seguinte forma:

$$\text{Fluxo de Caixa Operacional} = \text{Lucro Operacional} - \text{IR sobre Lucro Operacional} +/\text{- Despesas / Receitas Operacionais que não envolvem Recursos Financeiros.}$$

O FCO pode ser calculado de duas formas: a partir da receita bruta ou tomando como ponto de partida o lucro operacional. Ambas as formas utilizam-se dos dados da

Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), no primeiro grupo de operações: das atividades operacionais. Esse grupo contém o resultado das operações relacionado às atividades fins da empresa.

Quadro 3 - Cálculo do FCO a partir da Receita Bruta.

Receita bruta de vendas e serviços
(-) Devoluções, abatimentos e impostos
(=) Receita líquida
(-) Custo dos produtos e serviços
(=) Lucro bruto
(-) Despesas com vendas
(-) Despesas gerais e administrativas
(=) Lucro antes dos juros e Imposto de Renda (LAJIR ou EBIT)
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social (34%)
(=) Lucro operacional líquido depois dos impostos
(+) Despesas com depreciação, amortização e exaustão
(=) Fluxo de Caixa Operacional (FCO)

Fonte: Adaptado de Hoji (2004, p. 5)

Atualmente, no Brasil, as alíquotas dos impostos para a maioria das empresas são de 34%, conforme dados da Secretaria da Receita Federal – SRF apud Oliveira e Araújo (2006). Esse percentual é formado pela soma de uma alíquota de 15% de Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ), mais um adicional de 10% sobre o excedente de certo limite de lucro, mais um acréscimo de 9% de alíquota referente à contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL).

Quadro 4 - Cálculo do FCO a partir do Lucro operacional.

Lucro Operacional
(+) Despesas financeiras líquidas
(-) Receitas de dividendos, equivalência patrimonial e outros
(=) Lucro antes dos juros e Imposto de Renda (LAJIR ou EBIT)
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social (34%)
(=) Lucro operacional líquido depois dos impostos
(+) Despesas com depreciação, amortização e exaustão
(=) Fluxo de Caixa Operacional (FCO)

Fonte: Adaptado de Hoji (2004)

Contudo, existem formas alternativas de chegar ao valor do Fluxo de Caixa Operacional, a partir da Demonstração de Resultado, como é o caso do EBITDA (*Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*), também conhecido como LAJIDA (Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização.). O

FCO é apurado adicionando-se de volta a depreciação, amortização e exaustão, o que corresponde ao EBITDA deduzido dos impostos sobre o lucro das operações.

O EBITDA é um indicador financeiro que mostra se os ativos operacionais estão gerando caixa. É considerado pelos analistas financeiros o melhor indicador de geração de caixa operacional, pois entram em seu cálculo somente os resultados operacionais que afetam o caixa, desconsiderando-se despesas e receitas operacionais como a depreciação, amortização e exaustão, o resultado de equivalência patrimonial, as despesas e receitas financeiras, as outras receitas e despesas operacionais não rotineiras e, também, os impostos sobre o lucro (Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro). (HOJI, 2004, p. 3).

O que se pretende com o EBITDA, segundo Oliveira e Araújo (2006) é o valor do caixa, ou melhor, o potencial de geração de caixa, sem considerar as depreciações produzidas pelos ativos operacionais (excluindo-se as receitas financeiras), sem os efeitos decorrentes da forma de financiamento da empresa (excluindo-se as despesas financeiras) e antes dos efeitos dos tributos sobre o resultado (Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o lucro, no caso brasileiro).

Diferenças entre Fluxo de Caixa Operacional e DFC

Como diferenças entre esses dois instrumentos de gerenciamento financeiro, pode-se dizer que a Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) é uma valiosa ferramenta para analisar os efeitos das atividades operacionais, de investimento e de financiamento no fluxo de caixa de um determinado período. Já o Fluxo de Caixa Operacional (FCO) é amplamente utilizado pelos usuários da contabilidade para fins de avaliação do desempenho de uma empresa, considerando as receitas e despesas.

Para Almeida (2000, p.108), “o FCO representa a fonte principal de recursos da empresa, sendo nele registradas as entradas e saídas derivadas das atividades operacionais, como o recebimento de clientes e o pagamento de fornecedores”. Ele é o resultado financeiro produzido pelos ativos identificados diretamente com a atividade da empresa, obtido a partir da DFC, no primeiro grupo de operações, ou seja, as atividades operacionais, cujo resultado está relacionado às atividades fins

da empresa. O FCO constitui-se no principal indicador da capacidade da empresa gerar recursos suficientes, a partir de suas operações, para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da empresa, pagar dividendos e fazer novos investimentos sem precisar, para isso, recorrer a financiamentos externos.

Considerações finais

Ao longo deste artigo, procurou-se demonstrar o fluxo de caixa operacional como uma importante ferramenta estratégica que empresas podem utilizar para o gerenciamento financeiro do seu negócio. Esse instrumento tornou-se uma ferramenta estratégica vital e extremamente importante para o gerenciamento de todas as organizações, assim como em seus processos e operações, pois, permite a visualização de sobras ou faltas de caixa num período estabelecido antes mesmo que estes ocorram, possibilitando ao empresário planejar melhor suas ações, além de auxiliá-lo a tomar decisões com precisão e rapidez.

Através do fluxo de caixa o administrador da sua empresa pode planejar suas ações, voltando-as para uma correta administração do caixa, aplicando os recursos disponíveis da melhor forma possível. Outro fator que se nota com clareza no estudo realizado é que objetivo do Fluxo de Caixa não é demonstrar o lucro, sua finalidade é demonstrar as movimentações de entrada e saída de recursos que ocorrerão na empresa, a fim de estimar a capacidade de quitar seus compromissos, de se autofinanciar, visualizar a necessidade de financiamento e as oportunidades de investimento, com antecedência. Portanto, facilita as decisões do gestor financeiro, no que diz respeito à identificação dos recursos próprios e de terceiros, bem como a busca de recursos menos onerosos.

Referências Bibliográficas

ALMEIDA, R. S. G. de. Análise da demonstração dos fluxos de caixa. **UnBContábil**, V. 3, nº 2, segundo semestre de 2000.

ASSAF NETO, Alexandre, SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1997.

_____. **Administração do capital de giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DO ESTADO DE SÃO PAULO – CRCSP. **Contabilidade no Contexto Internacional**. São Paulo: Atlas, 1997.

FREZATTI, Fábio. **Gestão do fluxo de caixa diário**. São Paulo: Atlas, 1997.

HOJI, Masakazu, Indicadores financeiros baseados em fluxo de caixa: EBITDA e fluxo de caixa livre. **Boletim IOB – Pasta Temática Contábil e Balanços**, São Paulo, n. 15, abr.2004.

_____. **Administração financeira: uma abordagem prática**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

OLIVEIRA, Ruber Camêlo de, ARAÚJO, Antonio Maria Henri Beyle de. **Análise do comportamento do fluxo de caixa livre nas indústrias de roupa de malha, do segmento vestuário, listadas na Bovespa**. Trabalho de conclusão do curso de Graduação de Ciências Contábeis da UCB – Universidade Católica de Brasília. Brasília: UCB, 2006.

SÁ, Carlos Alexandre. Mestre em Finanças e Economia Empresarial. **O fluxo de caixa, este desconhecido**. 2004. Disponível em: www.catho.com.br/cursos/index.php? Acessado em 03 mar 2010.

SILVA, Amado Francisco da. Fluxo de caixa. In: **Revista ECCO**, ano I, n° 1, 2° semestre de 2006. São Paulo: Universidade Metodista de São Paulo, 2006.



FACUNICAMPS
Núcleo de Pesquisa e Extensão
Goiânia, GO, Brasil, Março de 2011

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa**: uma decisão de planejamento e controle financeiros. 8. ed. Porto Alegre: Sagra-DC Luzzatto, 2000.