

## AEVOLUÇÃO DO FLUXO DE CAIXA E O USO DA ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Robesval Ribeiro da SILVA<sup>1</sup>  
Luciel Henrique de OLIVEIRA<sup>2</sup>  
Fernanda ALBANES<sup>3</sup>  
Priscila dos Santos LIMA<sup>4</sup>

---

**Resumo:** Nota-se neste artigo uma abordagem dos aspectos fundamentais de “demonstração financeira, fluxo de caixa”, destinada a atender aos interesses dos mais diversos usuários das informações. A demonstração do fluxo de caixa permite avaliar as alternativas de investimentos e as razões que provocam as mudanças da situação financeira da empresa, as formas de aplicação do lucro gerado pelas operações e até mesmo os motivos das eventuais variações do capital de giro. São abordados os aspectos positivos e negativos dessa demonstração, apontando o modelo que melhor evidencia as necessidades das empresas nacionais. No processo de tomada de decisão, cada vez mais se observa a utilização das ferramentas gerenciais das demonstrações financeiras, incluindo a formação de caixa para esta análise.

**Palavras-chave:** Demonstrações financeiras. Fluxo de Caixa. Análise.

---

---

<sup>1</sup> Prof. Me. Robesval Ribeiro da Silva: Mestre em Administração e Organização pela Faculdade Cenecista de Varginha – MG – FACECA, MG - Brasil ; Atualmente Professor do curso de Administração da Fundação Educacional de Araçatuba FAC-FEA, e do Instituto de Ensino Superior de Bauru - IESB. Email: robesval@uol.com.br

<sup>2</sup> Prof. Dr. Luciel Henrique de Oliveira: Pós Doutorado pelo Centro de Tecnologia da Informação Renato Archer na área de ciências sociais aplicadas na administração, Doutorado em administração de empresas pela Fundação Getulio Vargas – SP. FGV-SP, Brasil ; Atualmente Professor e pesquisador em cursos de graduação e pós-graduação na Escola de Administração de Empresas de São Paulo (EAESP), da Fundação Getúlio Vargas (FGV), no Centro Universitário das Faculdades Associadas de Ensino (UNIFAE), na FACAMP e na UNICAMP - Cursos de Especialização na Escola de Extensão. Revisor e avaliador de revistas científicas em suas áreas de atuação. E-MAIL: luciel.oliveira@fgv.br

<sup>3</sup> Aluna de graduação do curso de Administração da Faculdade da Fundação Educacional Araçatuba FAC – FEA. Email: fernanda\_albanes@hotmail.com

<sup>4</sup> Aluna de graduação do curso de Administração da Faculdade da Fundação Educacional Araçatuba FAC – FEA. Email: pittyslima@yahoo.com.br

## 1 Introdução

A atividade financeira requer acompanhamento permanente dos resultados na avaliação do desempenho, onde possa promover recursos de caixas suficientes para cumprir os compromissos assumidos e promover o retorno necessário ao investimento. Este instrumento de atividade gerencial é indispensável em todo processo de tomadas de decisões financeiras.

Para se analisar o fluxo de caixa é necessário saber distinguir uma simples gestão de caixa de uma eficiente gestão de caixa; em ambas as situações devemos notar as entradas e as saídas e o equilíbrio existentes entre elas. O que se nota nas empresas de um modo geral é a dificuldade em analisar e avaliar o fluxo de caixa diariamente pelos gestores, o que denotam-se os erros frequentes de análise moderna de empresas.

A tradicional demonstração não é suficiente para uma análise completa por entendermos que não depende exclusivamente do administrador financeiro sua composição; isso decorre de múltiplas decisões de diferentes departamentos e investimentos realizados, o que dificulta entender e identificar as variáveis e seus efeitos, tanto no passado como no projetado para o futuro.

O objetivo deste artigo é evidenciar a eficácia das ferramentas fluxo de caixa e análise fundamentalista na análise das atividades financeiras empresarial, colaborando para uma melhor tomada de decisão.

## 2 Referencial teórico

Conceitualmente, o fluxo de caixa é um instrumento que relaciona os ingressos (*entradas/imputs*) e saídas (*desembolso/outputs*) de recursos monetários de uma empresa em determinado período de tempo. A partir de sua elaboração é possível prognosticar eventuais excedentes ou escassez, possibilitando medidas a serem tomadas no gerenciamento.

Nota-se que por esse motivo o fluxo de caixa é de fundamental importância para as empresas, constituindo-se em rumos financeiros dos negócios. As definições sobre o que constitui o fluxo de caixa variam amplamente; dependendo da técnica que é utilizada e em qual empresa foi adotado, haverá variações enormes. Desta forma, é importante saber o que

ele pode nos oferecer antecipadamente, a fim de proporcionar ao gestor decisões futuras para que evite gastos inesperados em períodos ociosos ao investimento.

Pode-se conceituá-lo denominando o fluxo de caixa como a previsão de entradas e saídas de recursos monetários, por um determinado período. Essa previsão deve ser feita com base nos dados levantados nas projeções econômico-financeiras atuais da empresa.

O planejamento de caixa é a espinha dorsal da empresa. Sem ele não se saberá quando haverá caixa suficiente para sustentar as operações ou quando se necessitará de financiamentos bancários. Empresas que continuamente tenham falta de caixa e que necessitem de empréstimos de última hora poderão perceber como é difícil encontrar bancos que os financie. (GITMAN, 1997, p. 4).

Desta forma pode-se afirmar que ao definir finanças Brealey e Mayers (1996, p. 3) definiram classicamente este fenômeno:

O administrador financeiro tem dois problemas básicos. Primeiro: quando deve a firma investir, e em quais ativos deve investir? Segundo: como deve ser levantado o caixa necessário? A empresa ao primeiro problema é a decisão de investimento da firma. A resposta ao segundo problema é a sua decisão de financiamento. O administrador financeiro deve encontrar as respostas específicas que deixem os acionistas da firma na melhor situação possível.

A Demonstração de Fluxo de Caixa (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. São as alterações e ou modificações que influenciam o caixa em qualquer momento.

As informações sobre os fluxos de caixa de uma empresa são úteis para proporcionar aos usuários das demonstrações financeiras uma base para avaliar a capacidade da empresa em gerar caixa. Podemos assim considerar, segundo os estudiosos do assunto, que este seria o objetivo macro de se implantar esta metodologia.

O principal objetivo dessa previsão é fornecer informações para a tomada de decisões, tais como: prognosticar as necessidades de captação de recursos, bem como prever os períodos em que haverá sobras ou necessidades de recursos.

Resumidamente, pode-se comentar que o fluxo de caixa é a demonstração das receitas e despesas distribuídas pela linha do tempo futuro; e para que possamos propiciar sua montagem e projeção devemos considerar os seguintes dados: **Entradas** - contas a receber, empréstimos, dinheiro dos sócios; **Saídas** - contas a pagar, despesas gerais de administração (custos fixos), pagamento de empréstimos, compras à vista.

Esse instrumento é considerado uma análise e avaliação de empresa em movimento e proporciona ao administrador uma visão futura dos recursos financeiros da empresa, integrando o caixa central, as contas correntes em bancos, contas de aplicações, receitas, despesas e as previsões; as decisões relacionadas à compra, venda, investimentos.

O fluxo de caixa descreve as diversas movimentações financeiras da empresa em determinado período de tempo, e sua administração tem por objetivo preservar uma liquidez imediata essencial à manutenção das atividades da empresa. (ASSAF, (1997, p. 36).

O fluxo de caixa permite ao responsável uma visão das atividades realizadas diariamente como: programar as entradas e desembolsos de caixa, de forma criteriosa, permitindo determinar o período que deverá ocorrer carência de recursos; permitir o planejamento dos desembolsos de acordo com as disponibilidades de compromissos; financiar as necessidades sazonais da empresa; providenciar recursos para atender aos projetos de implantação,

expansão e modernização; auxiliar na análise dos valores a receber estoques; participar e integrar todas as atividades da empresa, facilitando, assim, os controles financeiros. Um dos principais objetivos do fluxo de caixa é otimizar aplicação de recursos próprios e de terceiros nas atividades mais rentáveis pela empresa.

## **2.1 As demonstrações de caixa**

O fluxo de caixa é construído a partir das informações relativas a todas as despesas e entradas de caixa já conhecidas e dos projetadas. Para sua elaboração a empresa precisa dispor internamente de informações organizadas que permitam a visualização das contas a receber, contas a pagar e de todos os desembolsos. Essas informações convergem em dados “financeiros” adequados aos diversos setores “departamentos” da empresa, o que constitui na verdadeira barreira hoje existente na adequação das linguagens dessas informações, dados estes que constituem fator financeiro fundamental para sua montagem e análise.

A estrutura das demonstrações compõe-se de quatro grupos: disponibilidades, atividades operacionais, atividades de investimentos, atividades de financiamentos. Essa composição é de fácil entendimento e serve para qualquer empresa, independente da atividade e do tamanho. O conceito de disponibilidade é o mesmo que a maioria das pessoas geralmente possui, abrangendo o dinheiro em caixa, o saldo das contas correntes nos bancos e as aplicações financeiras de curtíssimo prazo, bem como fundos de investimentos e poupança, ou seja, aplicações com liquidez de no máximo três meses; as superiores desta data devem ser classificadas como atividades de investimentos.

As atividades operacionais correspondem às contas de resultados. Este grupo deverá ser adaptado de acordo com o tipo de empresa, classificando os principais recebimentos e pagamentos operacionais. Este detalhamento pode ser feito, utilizando-se a ideia de centro de custos ou atividades.

As atividades de investimentos são por meio da relação descrita e correspondem aos ativos permanentes e investimentos temporários classificados no Balanço Patrimonial. Refletem os efeitos das decisões de

aplicações de recursos em caráter temporário ou permanente para a movimentação operacional da empresa.

As atividades de financiamento têm um conceito abrangente; incluem os recursos de terceiros e os recursos próprios recebidos. Quando os sócios ou terceiros colocam dinheiro na empresa estão financiando-a. Neste grupo também se encontra os dividendos pagos aos sócios como sendo uma conta retificadora dos recursos próprios.

Considerando essas atividades, podemos avaliar fatores mais usuais e que, se não forem analisados com muito rigor, poderão levar a empresa a sérios problemas de desequilíbrio financeiro como: insuficiência crônica de caixa, sensação de esforços desmedidos, sensação de risco de “quebra” repentina. Terão como causas básicas os seguintes indicadores: excesso de investimento em estoques, diminuição do prazo médio de pagamento de compras, aumento do prazo médio de recebimento de vendas, inflação, recessão.

E, por fim, devemos ilustrar todos os fatores citados com as devidas consequências. A empresa que não estiver atenta a todas as mudanças socioeconômicas nas quais está inserida, terá diversos problemas como o atraso no pagamento das obrigações, possíveis tensões internas e, até mesmo, uma falência das suas atividades operacionais, o que acarreta as principais faltas de caixa nas empresas consideradas como financeiras; fatores preocupantes a serem analisados são as expansões descontroladas das vendas, o aumento da inadimplência, a baixa velocidade da rotação dos estoques e, por último, o aumento da necessidade de capital de giro.

Neste ponto são considerados importantes os fatores como: declínio das vendas, retração do mercado, elevação do nível de preços, concorrência, aumento de carga tributária e aumentos da inadimplência. Esses fatores levam a caminhos perigosos dentro de um quadro econômico não estável e programável. Para amenizar tais dificuldades e manter controláveis as medidas de redução no ritmo das atividades operacionais, controles financeiros mais rígidos e redução nos custos ajudam na avaliação econômica e financeira da empresa e em sua estabilidade.

Nota-se que o fluxo de caixa é importante e eficaz na análise das causas de falência ou insucessos financeiros previstos na empresa. Sem ele e

sua projeção não se tem ideia antecipada das decisões a serem tomadas e, neste sentido, os problemas financeiros se avolumam. Segundo Martins (2003, 111p.) o fluxo de caixa representa a decisão certa dos investimentos empresariais; sua importância no planejamento é o fato de indicar as necessidades antecipadas do atendimento aos compromissos, considerando prazos e problemas econômicos futuros.

**Quadro 1: Fluxo de caixa dividido por atividades**

<i>Item</i>	<i>Valor Moeda Real (R\$)</i>	<i>Valor Moeda Dólar (\$)</i>
<b>Saldo Inicial</b> (valor dos recursos existentes em caixa no início do período)		
(+) Recebimentos Operacionais (valor recebido da venda de produtos e serviços)		
(-) Impostos (Impostos que incidem diretamente sobre a venda de produtos e serviços)		
(-) Pagamentos Operacionais (valores pagos com matérias primas, salários encargos sociais e outros pagamentos diretamente ligados a operação da empresa)		
(=) Geração Operacional de Caixa (recebimentos menos os pagamentos operacionais)		
(+/-) Saldo das Atividades Não Operacionais (resultados de recebimentos e pagamentos que não são gerados das vendas de produtos ou serviços)		
(+/-) Saldo das Atividades de Investimentos (valores utilizados no programa de investimentos da empresa)		
(+/-) Saldo das Atividades de Financiamento (valores utilizados no programa de financiamento das atividades operacionais da empresa por insuficiência ou sobra de caixa e os pagamentos de juros e despesas financeiras da empresa)		
<b>Salto Atual</b> (soma do saldo inicial (+) geração operacional (+) saldo não operacional, saldo de investimento e financiamento)		

**Fonte:** Os autores

Definir o fluxo de caixa parece ser uma tarefa razoavelmente fácil, contudo a indústria financeira e os profissionais de contabilidade têm desenvolvido numerosos métodos para descrever o procedimento. Suas definições sobre o que constitui o fluxo de caixa variam amplamente; dependendo da técnica que é utilizada e em qual empresa foi adotado, haverá variações enormes. Antes que o analista financeiro comece a executar sua função, o procedimento de fluxo deverá ser meticulosamente definido em relação à técnica a ser utilizada.

Nenhuma medida exata de fluxo de caixa pode ser efetuada de tal forma que satisfaça toda a necessidade da análise financeira do usuário. O que ocorre também é que por mais experiente que seja um analista financeiro, ele poderá ser confundido por analisar uma demonstração financeira sem conhecer efetivamente o negócio da empresa.

Desta forma, os analistas têm desenvolvido técnicas que melhoram a análise fundamentalista de tal forma que possam utilizá-la no complemento e na modernização dos dados para a melhor tomada de decisão.

## **2.2 Análise fundamentalista**

Pelo fato de se basear em estimativas de crescimento futuro do fluxo de caixa livre, a análise fundamentalista carrega um nível de imprevisão elevado; são muitas variáveis envolvidas, nas quais podem levar a interpretações equivocadas, já que analistas têm a tendência de serem conservadores em suas estimativas futuras, o que implica em revisões constantes de mercado.

Considera-se a análise da situação financeira, econômica e mercadológica de uma empresa e suas expectativas e projeções para o futuro, interpretando-se dados fundamentais da mesma, obtidos do balanço (análise contábil) e informações sobre a situação do mercado, o patrimônio da empresa; é normalmente utilizada para definir o índice preço/lucro e o valor de mercado de uma empresa, comparando-a com sua cotação atual no mercado.

Para essa análise consideram-se basicamente as informações contábeis (lucro, receita, faturamento, entre outras) e os indicadores da empresa em sua área de atuação, como produção, investimentos em infraestrutura, ampliação, liquidez, endividamento e recursos humanos.



Fazendo-se valer de um método de cálculo denominado fluxo de caixa descontado, os analistas determinam o chamado “preço justo” de uma ação e analisam a saúde financeira e mercadológica da empresa, comparando seus dados com os de seus concorrentes, se o preço das ações nas bolsas não é o próprio preço justo, mas uma média de expectativas entre compradores e vendedores da ação.

A cotação é um dado de mercado, enquanto o preço justo é uma avaliação individual. Em análise fundamentalista, as informações utilizadas geralmente envolvem níveis futuros e previstos da atividade econômica nacional, setorial e da empresa, além de considerações políticas que possam influenciar no comportamento de variáveis econômicas, afetando as taxas de retorno esperadas e o grau de incerteza a ela associado. O principal indicador que baliza o preço das ações é o Indicador Preço/Lucro, mais conhecido como P/L.

No mercado acionário, investidores utilizam diversas estratégias para analisar as empresas das quais pretendem negociar ações. Alguns preferem fazer análise técnica, outros, análise fundamentalista.

O investidor que pretende ganhar algum dinheiro no mercado de ações deve saber comprar na baixa e vender na alta. Isso envolve bastante estudo; assim como um empresário deve estudar o mercado antes de abrir sua empresa para identificar o momento certo para comprar ou vender ações, o investidor pode optar por fazer análises técnicas ou fundamentalistas.

Na análise fundamentalista se verifica todos os fatores relevantes que afetam o preço do ativo com o intuito de determinar o valor intrínseco do mesmo; este é determinado pelas leis da oferta e demanda, ou seja, se o preço do ativo estiver abaixo do valor intrínseco, o mercado estará subvalorizado “*oversold*” e é indicador de compra, se o preço estiver acima do valor intrínseco, o mercado estará sobrevalorizado “*overbought*” e é indicador de venda.

Podem-se definir características para as análises como: buscar, medir o valor intrínseco de um ativo, determinando um valor adequado que reflita a situação da empresa no presente e as suas expectativas futuras; determinar e qualificar o posicionamento no mercado; atentar a questões relativas à economia e às perspectivas que o setor no qual a empresa está

inserida funciona; avaliar o gerenciamento operacional e compará-lo aos dos concorrentes, verificando os resultados financeiros obtidos por lucro/ação.

Quando o investidor encaminha-se ao mercado de *commodities*, a análise fundamentalista deve trabalhar o consumo projetado para a mercadoria “*commodities*”, seu estoque e a posição futura e sua produção prevista para o período corrente.

Neste sentido, a construção da estimativa do crescimento do fluxo de caixa pelo analista geralmente se baseia no crescimento da economia, no setor em que a empresa está inserida, nos investimentos da mesma, na melhoria do seu desempenho operacional, no preço de mercado de suas mercadorias. Uma empresa exportadora terá boa parte de sua receita em moeda estrangeira, o que será necessário também uma estimativa da taxa de câmbio e, depois de tantas estimativas, se chegará a uma previsão dos fluxos de caixa futuros da empresa. Depois dessa parte, é definir a taxa de desconto que deverá ser aplicada sobre os fluxos “taxa do ativo livre de risco”. Considere que essa taxa possa ser a *selic*; então teria que se estimar seu comportamento ao longo do período. Nota-se neste ponto um altíssimo grau de incerteza.

Suponha que em uma empresa com fluxo de caixa livre de R\$10 milhões/ano, tendo essa empresa 50 milhões de ações, fixamos uma **taxa de desconto em 10% a.a.** Qual seria o valor das ações para um crescimento médio projetado no fluxo de caixa de 4%, 6%, 10% e 15% a.a.? O resultado para 30 anos seria:

% Crescimento dos lucros				
	4%	6%	10%	15%
Valor estimado (R\$)	137.377.364	<b>170.704.490</b>	281.818.181	593.395.634
Valor da ação (R\$)	2,75	<b>3,41</b>	5,64	11,87

Destacando o crescimento de 6% a.a. e aplicando uma variável na taxa de desconto entre **9%, 10%, 11%, 12% a.a.** O resultado para 30 anos seria:

% Taxa de desconto				
	9%	10%	11%	12%
Valor estimado (R\$)	193.0007.014	<b>170.704.490</b>	152.081.912	136.427.357
Valor da ação (R\$)	3,86	<b>3,41</b>	3,04	2,73

Como se pode constatar, pequenas alterações nos valores das variáveis apresentam desvios nos preços teóricos das ações. Se tivéssemos um nível de acerto no Brasil da variação da inflação, da variação da taxa do dólar e do crescimento do nível econômico do país, poderíamos chegar próximos a uma realidade; no entanto, sabemos da dificuldade em prever esses números e, por isso, fica muito difícil ao analista prever com certeza ou com margem mínima de erro um crescimento através da análise fundamentalista.

### **3 Conclusão**

Nos trabalhos de analistas vimos analistas fundamentalistas criticarem as análises técnicas por serem de curto prazo e, em contrapartida, os técnicos dizem que os fundamentalistas não possuem precisão suficiente para afirmações de mercado. Neste caminho, o presente artigo vem trazer a importância de se combinar as análises das demonstrações financeiras, incluindo os fluxos de caixa projetados de tal forma que permitam que os investidores gerem valor a ativos dos quais estejam evoluindo em crescimento de caixa e demonstrem boa administração com perspectivas futuras de retorno, conciliados com indicativos técnicos que informem o momento certo de se efetuar a compra e a venda desses ativos disponíveis em mercado.

Percebe-se neste contexto que o controle de caixa constitui-se em uma fundamental ferramenta para uma boa administração dos recursos financeiros de qualquer empresa, independente da atividade ou ramo. Com o fluxo de caixa são feitos importantes levantamentos de dados em um determinado período, onde o administrador tem as condições necessárias para tomar a decisão precisa. Ele constitui em instrumento de controle com o objetivo de auxiliar nas tomadas de decisões sobre a situação financeira.

Sua mensuração é um importante relatório gerencial que informa toda movimentação de dinheiro (entradas e saídas), portanto é extremamente importante e essencial para o sucesso, já que sem ele existe a impossibilidade de um planejamento consciente dos recebimentos e pagamentos.

No momento em que se funde numa projeção para análise fundamentalista, os dados se tornam difíceis devido ao grande número de variáveis que podem ser levantados. No entanto, o uso das demonstrações

financeiras acompanhado de uma projeção de caixa pode nos orientar sobre o futuro e isto mostra-se importante para as tomadas de decisões no momento de investir, o que reforça o fato de que um analista fundamentalista possui certa dificuldade de entendimento em recomendar compras ou vendas de determinado ativo, atendendo simplesmente a análise fundamentalista e não levando em consideração as outras análises complementares e técnicas.

Nota-se através da importância das análises que, ao combinarmos várias delas, podemos selecionar pela análise fundamentalista os melhores e mais atrativos ativos ao longo do tempo e que tenham baixo risco; ao mesmo tempo, outras análises nos fornecem a percepção necessária sobre os preços dos ativos e determinam com certa precisão o preço alvo de acordo com o perfil e os gráficos, minimizando perdas e evitando os momentos de grandes oscilações no mercado.

O que temos sempre em mente é que, para uma boa análise, as demonstrações financeiras devem ser bem elaboradas e que empresas sérias e de boa administração adotam sempre a melhor forma de apresentar essas demonstrações. No entanto, devemos considerar que a necessidade de conhecermos as demonstrações do fluxo de caixa para entendermos como está sendo gerenciado o dinheiro disponível na empresa é de fundamental importância, tanto para o analista fundamentalista, como para o analista técnico, pois ambos vão trabalhar decisões importantes sobre os investimentos da organização.

Desta forma, considera-se neste artigo a necessidade de se ter uma análise de fluxo completa, utilizando todas as demonstrações financeiras com projeções curtas (períodos curtos) e utilização de moedas fortes (dólar) para complementar dados importantes nas variáveis estudadas. Nota-se, ainda, a necessidade da empresa com boa administração de cuidar de forma eficiente de seu caixa e de todas as atividades nele envolvidas, separando-as de forma clara e objetiva para que investidores tenham consciência transparente de boa aplicação em empresas saldáveis e sérias no mercado.

SILVA, Robesval Ribeiro da; OLIVEIRA, Luciel Henrique de; ALBANES, Fernanda; LIMA, Priscila dos Santos. The evolution of the cash flow and the use of fundamental analysis. **Economia & Pesquisa**, Araçatuba, v. 11, n. 11, p. 32 – 45, outubro, 2009.

**Abstract:** There is in this article an approach of the basic aspects of “financial statement, cash flow”, destined to answer the interests of the various users of information. The statement of cash flow allows assessing the alternatives of investments and the reasons that cause the changes of the company’s financial situation, the ways of applying the profit generated by operations and even the reasons for any changes in working capital. This article will consider the positive and negative aspects of this demonstration, showing the model that better evidences needs of national companies. In the process of decision making, it is increasingly the use of financial management tools including the formation of cash for this analysis.

**Key words:** Financial statements. Cash Flow. Analysis.

## REFERÊNCIAS

ABREU, José Carlos Franco; SOUZA, Cristóvão Pereira de; GONÇALVES, Danilo Américo; CURY, Marcus Vinícius Quintella. **Finanças corporativas**. 10. ed. São Paulo: FGV, 2008. 151p.

ASSAF, Alexandre. **Administração do capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997. 36p.

BLATT, Adriano. **Análise de balanços**: estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis. São Paulo: Makron books, 2001. 227p.

BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. **Principles of corporate finance**. 5. ed. New York: McGraw-Hill, 1996. 163p.

CAMPOS, Ademar Filho. **Demonstração dos fluxos de caixa**: uma ferramenta indispensável para administrar sua empresa. São Paulo: Atlas, 1999. 105p.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de empresas**. 2. ed. São Paulo: Pearson Education, 2007. 461p.

DEBASTIANI, Carlos Alberto; RUSSO, Felipe Augusto. **Avaliando empresas, investindo em ações**. Rio de Janeiro: Novatec, 2008. 224p.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7 ed. São Paulo: Harbra, 1997. 745p.

HALFELD, Mauro. **Investimentos**. 2. ed. São Paulo: Fundamento, 2004. 165p.

HOJI, Masakasu. **Administração financeira**: uma abordagem prática. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000. 467p.

MARTINS, Eliseu. Contabilidade versus fluxo de caixa. **Caderno de estudos**, São Paulo: Atlas, v. 11, 9.p., 2003.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

RIBEIRO, José Francisco Filho. **Controladoria hospitalar**. São Paulo: Atlas, 2005. 184p.

SETE. Disponível em: <http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad28/Revista%2028%20-%20parte%203.pdf>>. Acesso em: 10 jun.2009.