

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS – FACE

CÁSSIA OLIVEIRA FERREIRA

**ANÁLISE FINANCEIRA DE HOSPITAIS FILANTRÓPICOS:
SOB A ÓTICA DA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO**

Belo Horizonte
2015

CÁSSIA OLIVEIRA FERREIRA

**ANÁLISE FINANCEIRA DE HOSPITAIS FILANTRÓPICOS:
SOB A ÓTICA DA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO**

Monografia apresentada ao Centro de Pós Graduação e Pesquisas em Administração – CEPEAD como requisito para obtenção do título em Especialização em Gestão Estratégica - CEGE – Finanças.

Orientador: Antônio Artur de Sousa



Universidade Federal de Minas Gerais
Faculdade de Ciências Econômicas
Departamento de Ciências Administrativas
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração
Curso de Especialização em Gestão Estratégica

ATA DA DEFESA DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO da Senhora **CÁSSIA OLIVEIRA FERREIRA**, REGISTRO Nº **2014675613**. No dia 03/11/2015 às 19:00 horas, reuniu-se na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, a Comissão Examinadora de Trabalho de Conclusão de Curso - TCC, indicada pela Coordenação do Curso de Especialização em Gestão Estratégica - CEGE, para julgar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado "**ANÁLISE FINANCEIRA DE HOSPITAIS FILANTRÓPICOS SOB A ÓTICA DO CAPITAL DE GIRO**", requisito para a obtenção do **Título de Especialista**. Abrindo a sessão, o orientador e Presidente da Comissão, Professor Antônio Artur de Souza., após dar conhecimento aos presentes do teor das Normas Regulamentares de apresentação do TCC, passou a palavra à aluna para apresentação de seu trabalho. Seguiu-se a arguição pelos examinadores, seguido das respostas da aluna. Logo após, a Comissão se reuniu sem a presença da aluna e do público, para avaliação do TCC, que foi considerado:

APROVADO

() APROVAÇÃO CONDICIONADA A SATISFAÇÃO DAS EXIGÊNCIAS CONSTANTES NO VERSO DESTA FOLHA, NO PRAZO FIXADO PELA BANCA EXAMINADORA - PRAZO MÁXIMO DE 60 (SESENTA) DIAS

() NÃO APROVADO

O resultado final foi comunicado publicamente à aluna pelo orientador e Presidente da Comissão. Nada mais havendo a tratar, o Senhor Presidente encerrou a reunião e lavrou a presente ATA, que será assinada por todos os membros participantes da Comissão Examinadora. Belo Horizonte, 03/11/2015.

Prof. Antônio Artur de Souza.
(Orientador)

ANTONIO ARTUR DE
SOUZA:52123790915

Assinado de forma digital por
ANTONIO ARTUR DE
SOUZA:52123790915
Data: 2021.05.27 12:33:55 -0300

Profa. Naiara Leite dos Santos Ana
Naiara L. S. Santos Ana

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Representação dos Ciclos Operacional, Financeiro e Econômico	28
Figura 2 - Principais aspectos revelados pelos índices financeiros	33
Figura 3 - Reclassificação do Balanço Patrimonial.....	41
Figura 4 - Cálculo Indicadores Modelo Fleuriet	41
Figura 5 - Efeito Tesoura	43

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Os subsetores do setor hospitalar Brasileiro	15
Quadro 2 – Segregação das fontes de Financiamento e Investimento	24
Quadro 3- Problemas Estratégicos.....	24
Quadro 4 – Fórmulas dos Prazos Médios	25
Quadro 5 – Fórmulas Ciclo Operacional e Financeiro	26
Quadro 6 – Principais indicadores financeiros	34
Quadro 7 - Perfis Financeiros	43
Quadro 8 – Composição Amostra.....	48

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Análise Vertical (%) em relação ao total do Ativo e Passivo - 14 Hospitais Filantrópicos	49
Tabela 2 - Análise dos prazos médios e ciclos operacional e financeiro – 14 Hospitais Filantrópicos	55
Tabela 3 - Análise da Liquidez Corrente	59
Tabela 4 - Análise da Liquidez Seca	61
Tabela 5- Análise da Liquidez Geral	64
Tabela 6- Giro do Ativo 14 Hospitais Filantrópicos	68
Tabela 7- Imobilização de Recursos Não Correntes (IRNC) 2006 a 2013 - 14 Hospitais Filantrópicos	72
Tabela 8 - Composição do Endividamento (CE) 2006 a 2013 - 14 Hospitais Filantrópicos....	74
Tabela 9- Relação Capital de Terceiros e Capital Próprio (RCTP) 2006 a 2013 - 14 Hospitais Filantrópicos	76

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Comportamento médio do Índice de Liquidez Corrente - 2006 a 2013	60
Gráfico 2 – Comportamento médio do Índice de Liquidez Seca - 2006 a 2013	63
Gráfico 3 – Margem Líquida 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos	65
Gráfico 4 – Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos	66
Gráfico 5 – Retorno sobre o Ativo (ROA) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos	67
Gráfico 6 – Giro do Ativo (GA) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos	69
Gráfico 7 – Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos	70
Gráfico 8 - Imobilização de Recursos Não Correntes (IRNC) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos	73
Gráfico 9 – Composição do Endividamento (CE) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos	75
Gráfico 10 – Relação de capital de terceiros e próprio (RCTP) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos	78

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	9
1.1 Tema e Problema	9
1.2 Objetivo Geral e Específicos	11
1.3 Justificativa	11
1.4 Organização da Pesquisa	13
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	13
2.1 Caracterização dos Hospitais Filantrópicos	14
2.2 Gestão Financeira nos Hospitais	18
2.2.1 Gestão do Capital de Giro	21
2.2.1.1 Ciclos operacional, econômico e financeiro	25
2.3 Análise das demonstrações financeiras	29
2.3.1 Indicadores econômico e financeiro	31
2.3.1.1 Indicadores de Liquidez	35
2.3.1.2 Indicadores de Estrutura de Capital	36
2.3.1.3 Indicadores de Rentabilidade	38
2.3.1.4 Indicadores de Lucratividade	39
2.3 O modelo Fleuriet ou Modelo Dinâmico	39
3. METODOLOGIA	45
3.1 Coleta de Dados	46
3.2 Universo e amostra da pesquisa	47
04. APRESENTAÇÃO E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS	48
4.1 Análise vertical das Demonstrações Financeiras	49
4.2 Análise dos prazos médios e ciclos operacional e financeiro	54
4.3 Análise da Liquidez	59
4.4 Análise da Lucratividade e Rentabilidade	65
4.5 Análise da Estrutura de Capital	69
CONCLUSÃO	78
REFERÊNCIAS	Erro! Indicador não definido.

1. INTRODUÇÃO

1.1 Tema e Problema

Conforme apresentado por Guerra (2011) os hospitais são organizações essenciais para o sistema de saúde nacional, neste sentido Ersoyet al (1997) afirma que os hospitais são unidades essenciais em um sistema de saúde, configurando-se como o principal componente desse sistema. De acordo com Barbosa et al (2002) o setor hospitalar filantrópico corresponde a uma importante parcela do parque hospitalar brasileiro, com especial presença entre os prestadores de serviços assistenciais para o Sistema Único de Saúde, responsável pela oferta pública, gratuita e universal de serviços de saúde no país. Com base em dados do mês de Agosto de 2014 do Sistema de Informações Hospitalares do SUS (SIH/SUS), 1.295 (24,82%) das 5.218 unidades hospitalares cadastradas estão classificadas como *de natureza jurídica filantrópica*.

Pela regulamentação vigente, são consideradas filantrópicas as entidades portadoras do Certificado de Entidade Beneficente de Assistência Social (CEAS), concedido pelo Conselho Nacional de Assistência Social (CNAS), órgão subordinado ao Ministério de Assistência e Promoção Social. O CEAS é uma exigência para a obtenção de diversas isenções fiscais e tributárias, passíveis de serem auferidas pelas filantrópicas. Várias condições são exigidas para a concessão do CEAS. Em particular, para os hospitais, destacam-se duas exigências alternativas: a oferta e efetiva prestação de 60% ou mais de internações ao SUS; e no caso do gestor local do SUS declarar impossibilidade de contratação de 60% de internações, a entidade hospitalar aplicar um percentual da receita bruta em gratuidade, variando entre 20% e 5%, na dependência do efetivo percentual de atendimento ao SUS

Souza (2013) evidencia que as organizações hospitalares, têm apresentado desempenho econômico financeiro insatisfatório nos últimos anos, com destaque para aquelas que dependem de recursos governamentais, como os hospitais públicos e filantrópicos. Segundo Raimundini *et al.* (2004), dentre outros aspectos, tal situação se justifica pelo fato de o governo federal destinar apenas 3,0% do Produto Interno Bruto (PIB) para a saúde, enquanto na maioria dos países desenvolvidos tal percentual é superior a 10,0%, enquanto a Organização Mundial da Saúde (OMS) recomenda a aplicação de no mínimo 5,0% do PIB.

Neste cenário, as organizações hospitalares, em especial as classificadas como filantrópicas, precisam apresentar um gestão financeira eficiente, principalmente quando falamos em geração de receita para estas entidades, uma vez que lidam na maioria das vezes com recursos proveniente do Sistema Único Saúde (SUS). Estes recursos são recebidos baseados em uma tabela, que de acordo com a Confederação das Santas Casas de Misericórdia, Hospitais e Entidades Filantrópicas (CMB), está desatualizada e os valores pagos não chegam a cobrir R\$ 65,00 de cada R\$ 100,00 gastos no atendimento aos pacientes da saúde pública.

Rodrigues (2009, p. 9 *apud* GUERRA, 2011) afirma que os hospitais estão cada vez mais sujeitos à competitividade de mercados e à necessidade de prestar serviços de qualidade, exigindo uma maior eficiência na sua gestão financeira. Dentre os principais desafios existentes para os gestores de organizações que atuam em mercados com diversas barreiras e adversidades, tal como o de hospitais, está a gestão dos recursos financeiros e operacionais no curto prazo. Em sua maioria, a gestão do capital de giro é quesito relevante e determinante no desempenho operacional para pequenas e grandes organizações. Ding, Guariglia e Knight (2013) afirmam que uma boa gestão do capital de giro exige um balanceamento entre liquidez e rentabilidade, com o objetivo de criar valor para a organização

Verifica-se que as organizações hospitalares tanto públicas quanto privadas sem fins lucrativos, de maneira geral, não têm praticado gestão financeira eficaz e tampouco utilizam controles de gestão adequados para controlar custos, mensurar resultados, analisar projetos de investimentos e realizar planejamentos (LIMA et al., 2005).

Raimundini et al. (2004) afirmam que os hospitais são considerados organizações complexas, ora pela necessidade constante de aprimoramento da mão-de-obra especializada, ora pelo de tecnologia utilizada nos serviços. Quando analisado em organizações prestadoras de serviços hospitalares, o tema gestão do capital de giro demonstra muita relevância.

Tendo em vista o contexto apresentado, a presente pesquisa visa analisar doze hospitais filantrópicos por meio do cálculo de índices de liquidez, rotatividade, lucratividade e estrutura de capital a fim de responder ao seguinte questionamento: quais as estratégias de gestão do capital de giro utilizadas por organizações hospitalares filantrópicas?

1.2 Objetivo Geral e Específicos

O objetivo principal desta pesquisa é analisar quais as estratégias de gestão do capital de giro utilizadas por organizações hospitalares filantrópicas.

A fim de atingir o objetivo proposto, foram definidos os seguintes objetivos específicos:

- a) Identificar as estratégias adotadas por estas entidades para a gestão do capital de giro;
- b) Identificar os problemas estratégicos desses hospitais em termos da gestão do capital de giro;
- c) Analisar a gestão financeira de curto prazo com foco nos prazos e estoques;
- d) Comparar os hospitais estudados em termos das relações da liquidez com a lucratividade e com a estrutura de capital;

1.3 Justificativa

Os hospitais filantrópicos são obrigados a prestarem atendimento a no mínimo 60% de sua capacidade instalada para o SUS, de acordo com o parágrafo 4º do artigo da Lei nº 12.101 de 27 de novembro de 2009. O pagamento da prestação de serviço está vinculado a uma tabela do SUS, que conforme a federação das Santas Casas de Misericórdia está com valores abaixo da média de pagamentos dos procedimentos médico-hospitalares. Tendo suas receitas dependentes do pagamento baseado na tabela do SUS, tais entidades se encontram em uma situação financeira cada vez mais comprometida, visto que o endividamento das mesmas é alto, devido à grande demanda de compromissos junto aos fornecedores, Estado e bancos.

Considerando que o setor hospitalar filantrópico no Brasil é atualmente responsável por cerca de 1/3 dos leitos existentes no país onde se caracteriza como importante prestador de serviços ao SUS, assim como à saúde suplementar; requer ser melhor conhecido, tendo em vista a formulação mais ajustada de políticas governamentais, objetivando a sua manutenção, desenvolvimento e maior integração ao sistema de saúde brasileiro, nas esferas públicas e privadas.

A tabela do SUS teve um reajuste de 46% desde 1994, enquanto o IGP-M no mesmo período indica uma inflação de 450%. Investimentos públicos em saúde diminuem ano a ano, o Brasil

investe hoje cerca de 8% do PIB em saúde, índice referente aos gastos totais de governos, famílias e empresas empregadoras do setor. Contudo, só 3,5% do PIB destinam-se à rede pública. Centros de referência ou mesmo a única opção de atendimento em centenas de cidades pelo país, as Santas Casas vivem uma situação comum de fechamento de unidades, endividamento bilionário, falta de estrutura e ameaças de encolhimento.

Verifica-se que algumas organizações conseguem se manter economicamente com um desempenho financeiro estável, porém a maioria está com as operações comprometidas, diante das dívidas acumuladas com o passar dos anos. Tais dívidas podem ser relacionadas ao fato destas entidades serem obrigadas a prestar mais da metade do seu serviço ao SUS e à deficiência dos controles de gestão adotados.

Conforme apresentado por Lima et al (2004), as organizações hospitalares filantrópicas enfrentam graves problemas de gestão, devido a diversos aspectos, dentre eles a administração pouco profissionalizada e deficiências em sistemas de informações. De acordo com o autor, tais problemas geralmente atingem de forma direta a gestão financeira dessas organizações. Além disso, a área de saúde pública no Brasil enfrenta dificuldades relacionadas principalmente a problemas financeiros, administrativos e na estrutura organizacional (BOTELHO, 2006).

Conforme apresentado por Forgia e Couttolenc (2009), os hospitais até recentemente vinham recebendo pouca atenção por parte tanto dos formuladores de políticas como dos pesquisadores, mesmo sendo o componente predominante do sistema de saúde no Brasil. Questões que envolvem a análise da saúde financeira dos hospitais filantrópicos, e como estes se mantêm no mercado hospitalar, são pouco falados o que faz com este trabalho seja apresentado a fim de demonstrar estes questionamentos. A saúde econômica e financeira de um hospital é fundamental para promover adequados serviços de saúde à população, e até mesmo de se manter no mercado do setor hospitalar.

Com base nestas informações, o presente trabalho se justifica pela importância da análise do desempenho financeiro nas organizações hospitalares filantrópicas, que é um prestador de serviço importante para a saúde brasileira. Tem-se ainda que a literatura e os estudos a respeito das análises econômico-financeira deste setor são limitadas.

1.4 Organização da Pesquisa

Este trabalho está estruturado em cinco capítulos. No primeiro capítulo é apresentado o tema e o problema a ser solucionado, os objetivos e a justificativa para a realização do estudo. Por fim, neste capítulo também a organização da pesquisa.

No segundo capítulo contempla-se a fundamentação teórica composta pelos seguintes assuntos: caracterização dos hospitais filantrópicos, gestão financeira nos hospitais, gestão do capital de giro, ciclos operacional, econômico e financeiro, análise das demonstrações financeiras e indicadores econômico e financeiro.

O terceiro capítulo refere-se à metodologia utilizada para se fazer o trabalho de pesquisa. A coleta dos dados financeiros foi realizada a partir da base de dados do NEGEG – Núcleo de Estudos Gerenciais Contábeis da UFMG – Universidade Federal de Minas Gerais.

No quarto capítulo é realizada a descrição e análise de dados da amostra coletada onde, primeiramente serão apresentados os hospitais escolhidos para o trabalho de pesquisa. Em seguida, serão apresentados por meio de tabelas e gráficos os índices financeiros apurados com base nos demonstrativos contábeis publicados. Em seguida é realizada a análise dos resultados.

No quinto capítulo encontram-se as considerações finais acerca dos resultados obtidos com a realização da pesquisa, por meio da conclusão. E, por fim, serão apresentadas as referências utilizadas para a elaboração da pesquisa.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este trabalho organiza-se em seções, de forma que, após a introdução, seguirá a revisão da literatura, em que será abordado o conceito de organizações hospitalares, análise financeira, gestão financeira dos hospitais, situação financeira dos hospitais filantrópicos, índices de liquidez, caracterização dos principais índices financeiros utilizados na análise de liquidez. Em seguida será apresentada a metodologia utilizada e a análise dos resultados obtidos por meio da

pesquisa de campo realizada e, por último, as considerações finais.

2.1 Caracterização dos Hospitais Filantrópicos

Os estabelecimentos de saúde podem ser classificados em clínicas, pronto-socorros, postos de saúde, ambulatorios e hospitais, este último caracterizado por oferecer leitos para a internação de pacientes, constituindo 9,3% de todos os estabelecimentos de saúde (SILVEIRA, 2008)

Segundo Almeida, o hospital pode ser definido como:

Uma instituição destinada ao diagnóstico e tratamento de doentes internos e externos; planejada e construída ou modernizada com orientação técnica; bem organizada e convenientemente administrada consoante padrões e normas estabelecidas, oficial ou particular, com finalidades diversas; grande ou pequena; custosa ou modesta para atender os ricos, os menos afortunados; os indigentes e necessitados, recebendo doentes gratuitos ou contribuintes; servindo ao mesmo tempo para prevenir contra a doença e promover a saúde, a prática, a pesquisa e o ensino da medicina e da cirurgia, da enfermagem e da dietética, e das demais especialidades afins (ALMEIDA, 1983, p. 205)

A organização hospitalar foi definida pela Organização Mundial de Saúde (OMS), por meio de Informe Técnico nº 122 de 1957, como parte integrante de um sistema coordenado de saúde, responsável por serviços que se estendem à família em seu domicílio, e também como um centro de formação para os que trabalham no campo da saúde e para as pesquisas biossociais (CHERUBIN; SANTOS, 1997), Neste mesmo Informe, a OMS definiu como funções de um hospital: prevenir a doença, restaurar a saúde, exercer funções educativas e promover a pesquisa.

Os hospitais são as engrenagens principais do sistema de prestação de serviços de saúde. Além de serem responsáveis por todas as internações, oferecem uma ampla gama de atendimentos ambulatoriais e empregam 56% de todos os profissionais de saúde, consumindo 67% do gasto total com a saúde e 70% dos gastos públicos na área (FORGIA; COUTTOLENC, 2009).

Rodrigues (2004) apresenta que um dos pontos importantes para a compreensão dessas organizações e dos fenômenos que nelas ocorrem, é compreender os diversos fatores que distinguem as organizações hospitalares de outros ramos de negócio. Segundo Forgia e Couttolenc (2009), o setor hospitalar brasileiro é composto por três subsetores principais conforme apresentado por meio do Quadro 01:

Quadro 1 – Os subsetores do setor hospitalar Brasileiro

SUBSETOR	DESCRIÇÃO
Hospitais públicos administrados por autoridades federais, estaduais e municipais	Quase todos são financiados pelo poder público. A maioria, 71% são hospitais municipais e a maior parte dos restantes são entidades estaduais. O governo federal opera um número relativamente pequeno de hospitais por meio do MS e do MEC.
Hospitais privados conveniados ou contratados pelo SUS	Cerca de 70% das unidades privadas recebem financiamento público. Isso inclui a maior parte das instituições sem fins lucrativos (filantrópicas e beneficentes) e cerca de metade dos hospitais com fins lucrativos. As instituições filantrópicas vinculadas ao SUS operam por meio de convênios e são obrigadas a oferecer pelo menos 60% de seus leitos a pacientes do SUS. A maioria dos hospitais privados financiados pelo SUS também obtém fundos de fontes privadas em maior ou menor extensão.
Hospitais particulares com fins lucrativos e alguns filantrópicos não financiados pelo SUS	Essas instituições, administradas e custeadas de forma privada constituem cerca de 20% de todas as unidades hospitalares e 30% de todos os hospitais privados.

Fonte: Adaptado de Forgia e Couttolenc (2009)

O setor hospitalar brasileiro possui uma importância vital no sistema de saúde. No que se refere ao tamanho, os hospitais brasileiros são classificados por porte, segundo o número de leitos, como pequenos (1 a 49 leitos), médios (50 a 149), grandes (150 a 499) e especiais acima de 500 leitos). É possível perceber que apesar da maioria dos hospitais ser de pequeno porte, respondem por apenas 18% dos leitos hospitalares, o que tem implicações importantes para a qualidade e a eficiência de escala, estando em desacordo com os padrões internacionais (LIMA ET AL, 2004).

Segundo Castellar et al (2002), hospitais públicos são aqueles mantidos exclusivamente pelo Estado, em qualquer nível de governo (federal, estadual ou municipal). Neles, os médicos, enfermeiros, auxiliares e demais funcionários tomam posse de seus cargos depois de serem aprovados em concurso público. Podem compor a Administração Pública Direta quando gerenciados diretamente por um Ministério ou uma Secretaria, ou Indireta, quando constituídos sob a forma de autarquia ou fundação.

Os hospitais privados surgem da iniciativa de particulares que assumem o risco de empreender e administrar suas atividades e seus recursos. Para Castellaret al (2002), eles são mantidos por recursos oriundos dos pagamentos feitos pelos seus clientes, de forma direta ou de outras fontes provedoras, como seguradoras, cooperativas ou instituições filantrópicas. No Brasil, é comum que os hospitais privados disponibilizem uma parte de seus leitos para o Sistema Nacional de Saúde, por meio de contratos. Os médicos, enfermeiros, auxiliares e demais funcionários

trabalham mediante contrato ou como autônomos, por meio de processo seletivo ou de indicação.

Os hospitais constituídos com finalidade lucrativa são empresas (ou associações de entidades) de direito privado dotadas de personalidade jurídica, e cujo objetivo é auferir lucros a partir do desenvolvimento de suas atividades na área da saúde, como a prestação de serviços hospitalares. Esse lucro pode ser destinado ao reinvestimento em ativos da empresa ou ao desenvolvimento de novos serviços hospitalares, para se obter rendimentos em aplicações financeiras (atividades distintas do seu objetivo social) ou para ser distribuído na forma de lucros entre os sócios.

Os hospitais privados sem fins lucrativos e filantrópicos são pessoas jurídicas de direito privado que não distribuem ou que não transferem os excedentes operacionais, por exemplo, lucros brutos ou líquidos, seus dividendos, suas bonificações ou isenções de qualquer natureza, as participações ou as parcelas do seu patrimônio auferidos por meio do exercício de suas atividades entre os seus associados, sócios, diretores, conselheiros, doadores, empregados ou terceiros e, ainda, que aplicam os excedentes de forma integral no desempenho de seu objetivo social.

Os hospitais filantrópicos são definidos pela Organização Mundial da Saúde (2013, p. 12) da seguinte forma:

Patrimônio de pessoa jurídica de direito privado, mantido parcial ou integralmente por meio de doações, cujos membros de seus órgãos de direção e consultivos não sejam remunerados, que se proponha à prestação de serviços gratuitos à população carente em seus ambulatórios, reservando leitos, de acordo com a legislação em vigor, ao internamento gratuito, organizado e mantido pela comunidade e cujos resultados financeiros revertam exclusividade ao custeio de despesas de administração e manutenção.

A qualificação das pessoas jurídicas de direito privado, em atividades sem fins lucrativos, necessita de adaptação estatutária para compreender os objetivos sociais e para atender os requisitos impostos pela legislação. Para tanto, não podem distribuir entre seus sócios ou associados, conselheiros, diretores, empregados ou doadores, eventuais excedentes operacionais, brutos ou líquidos, dividendos, bonificações, participações ou parcelas do seu patrimônio, auferido mediante o exercício de suas atividades, devendo ainda aplicar integralmente a receita excedente na consecução de seus objetivos sociais (TEIXEIRA, 2000).

Atualmente, o financiamento dos hospitais filantrópicos varia em função de estarem ou não inseridos na política de contratualização do Ministério da Saúde (MS). Aqueles que possuem contratos, os chamados “contratualidades”, são remunerados com base em um sistema misto de alocação de recursos. Já aqueles que não possuem contratos com o MS recebem recursos do SUS sob a forma de pagamento por procedimento, mediante os sistemas de informação hospitalar (SIH – SUS) e de informação ambulatorial (SIA – SUS) (FUNDAÇÃO OSWALDO CRUZ, 2012).

Os hospitais filantrópicos podem ser beneficiados com a isenção de contribuições para a seguridade social, para tal, devem ser certificados pelo Conselho Nacional de Assistência Social (CNAS), conforme disposto na lei 12.101 de 27 de novembro de 2009. O CNAS é um órgão vinculado ao Ministério da Previdência e Assistência Social e fornece à entidade filantrópica o título de Entidade Beneficente de Assistência Social quando a mesma atende aos seguintes termos:

- a) comprove o cumprimento das metas estabelecidas em convênio ou instrumento congêneres celebrado com o gestor local do SUS;
- b) oferte a prestação de seus serviços ao SUS, com um percentual de no mínimo 60%;
- c) comprove, anualmente, de forma regulamentada pelo Ministério da Saúde, a prestação dos serviços de que trata o item anterior, com base nas internações e nos atendimentos realizados;
- d) não percebam seus diretores, conselheiros, sócios, remuneração direta ou indireta por qualquer forma ou título;
- e) aplique sua renda, recursos ou eventuais superávits integralmente no território nacional, na manutenção e desenvolvimento de seus objetivos institucionais;
- f) apresente certidão negativa ou positiva com efeito de negativa de débitos referente aos tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal e do Certificado de regularidade do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS;
- g) mantenha a escrituração contábil regular, que registre receitas e despesas, em consonância com as normas do Conselho Federal de Contabilidade;
- h) não distribua resultados, dividendos ou parcelas do seu patrimônio sob qualquer forma de pretexto;
- i) cumpra as obrigações acessórias estabelecidas na legislação tributária;
- j) apresente demonstrações contábeis e financeiras, devidamente auditadas por auditor independente legalmente habilitado no Conselho Regional de Contabilidade.

De acordo com Bernardes (2010) o cumprimento desses requisitos, permite a entidade que usufrua da imunidade tributária e da isenção das contribuições sociais. As entidades reconhecidas como de utilidade pública federal, estadual ou municipal, terão isenções (parciais ou totais), de contribuições sociais e imunidade dos impostos, conforme legislações específicas, partindo do artigo 150 da Constituição Federal.

A Análise Setorial (2000), afirma que para uma instituição se beneficiar da imunidade tributária é preciso aplicar anualmente 20% da receita total bruta em atendimentos gratuitos à população de baixa renda ou efetuar mínimo 60% da capacidade instalada do estabelecimento ao SUS.

O hospital se constitui em um centro de serviços onde são despendidos esforços técnicos, de pesquisa e de gestão, realizados por diferentes tipos de profissionais. Desta forma, a gestão de tais instituições possuem papel fundamental, cabendo a esta a disponibilização de recursos materiais, físicos e humanos, distribuindo-os adequadamente, coordenando ações e resultados. Assim, tal gestor deve ter como principal objetivo a melhoria contínua da qualidade, considerando que todos os serviços ali oferecidos são igualmente essenciais, devendo, portanto, coordená-los equilibrada e harmoniosamente, a fim de obter sucesso em seus resultados (MALÁGON-LODOÑO, 2000)

2.2 Gestão Financeira nos Hospitais

Para Dussalt (1994), o padrão assistencial do hospital reflete diretamente sua administração. Os péssimos resultados dos serviços de saúde podem ser explicados, em boa parte, pela sua má administração. A administração dos hospitais na atualidade representa grande desafio e requer conhecimentos do ambiente político, social e tecnológico, a formulação de estratégias e o conhecimento profundo do desenho da organização.

Gonçalves (2006) destaca que é um grande erro não considerar o hospital como uma instituição que deve apresentar resultados financeiros, como os esperados de uma atividade empresarial. Em última instância, o hospital deve ser visto como um prestador de serviços cujo sucesso, do ponto de vista financeiro, está em manter o equilíbrio entre custeio e receita, para o bem de sua saúde financeira. Para tanto, é necessário que haja um mínimo de estrutura físico-financeira, que permita gerenciar os recursos adequadamente diante das necessidades sempre crescentes do hospital.

Grande parte das organizações hospitalares brasileiras, principalmente as públicas e filantrópicas, desenvolve uma gestão financeira incipiente (LIMA et al., 2004). De forma geral, essas organizações não adotam padrões de desempenho e seguem práticas gerenciais defasadas,

o que acarreta, por exemplo, baixa produtividade, elevados desperdícios de recursos, desconhecimento do custo real dos procedimentos e, conseqüentemente, aumento da suscetibilidade a problemas financeiros (BAER; CAMPINO; CAVALCANTI, 2001).

Catelli (1999, p. 111) afirma que gestão é o “processo de decisão, baseado em um conjunto de conceitos e princípios coerentes entre si, que visa garantir a consecução da missão da empresa”. A gestão financeira é um conjunto de ações e procedimentos administrativos envolvendo o planejamento, análise e controle das atividades financeiras da empresa, visando maximizar os resultados econômicos e financeiros decorrentes de suas atividades operacionais (NAKAGAWA, 1998,p.38)

Gestão financeira é a gestão dos fluxos Monetários derivados da atividade operacional da empresa, em termos de suas respectivas ocorrências no tempo. Ela objetiva encontrar o equilíbrio entre a “rentabilidade”, maximização dos retornos dos proprietários da empresa e a “liquidez”, que se refere à capacidade de a empresa honrar seus compromissos nos prazos contratados (CHANG, MENDES, 1989).

Verifica-se, portanto, que a gestão financeira busca o equilíbrio entre gerar lucros e manter caixa a partir da utilização de meios que viabilizem o planejamento e análise das atividades financeiras. De acordo com Hoji (2009), a gestão financeira envolve o capital de trabalho ou capital de giro, incluindo as contas a receber, contas a pagar, os estoques, o disponível e os títulos negociáveis. Segundo o autor, para que as organizações alcancem os seus objetivos e maximizem resultados, faz-se necessário uma excelente gestão financeira por meio da utilização de ferramentas de gestão, tais como negociação, diagnóstico e análise, planejamento, administração de capital, estruturação, orçamentos e controles.

Quanto à gestão financeira dos hospitais, Moura e Viriato (2008, p.1) apresentam que levando-se em consideração que o hospital contemporâneo é uma organização complexa, construída por projetos arquitetônicos específicos, montada com equipamentos sofisticados, regida e conduzida por uma equipe multidisciplinar com alto grau de autonomia, a gestão financeira está diretamente relacionada à prática do bom senso do gestor no cotidiano do hospital, na qual estão inseridas a assistência à saúde, a capacitação continuada e a produção científica.

Smet (2002) apresenta que os hospitais modernos podem ser compreendidos como intrincadas organizações que oferecem multiprodutos e normalmente apresentam muitas complexidades de gestão. Daí pode-se dizer que a dificuldade da gestão hospitalar está relacionada a uma série de fatores, inclusive os demográficos e aqueles relacionados ao planejamento da organização (LI; BENTON, 2003).

Castelar et al. (2002) afirmam que o principal objetivo da gestão hospitalar é estabelecer e seguir linhas de ações. De acordo com esses autores, as linhas de ações incluem o objetivo pretendido, a responsabilidade delegada para a concepção de planos, a supervisão de operações necessárias, a organização e os métodos e procedimentos apropriados para que os objetivos sejam atingidos.

Martins (2005) afirma, que um dos motivos das dificuldades financeiras dos hospitais é a ausência de planejamento financeiro de longo prazo, contemplando as decisões de investimento e financiamento de forma inter-relacionada, o acompanhamento do crescimento e os limites de crescimento do hospital. Os ativos que o hospital planeja adquirir devem ser analisados com a capacidade de conseguir recursos para financiá-los e agregar valor aos serviços hospitalares e ao patrimônio dos proprietários.

Nas organizações da área da saúde, estima-se que aproximadamente 30% de todo o dinheiro investido é consumido com desperdícios, retrabalhos, ineficiências e processos excessivamente complexos (BORBA, 2006). Mesmo os hospitais privados têm excessivos índices de endividamento, proveniente, em geral, de sua gestão financeira ineficaz (COUTO; PEDROSA, 2007). Pode-se dizer que a ineficiente gestão financeira dos hospitais, associada à defasada remuneração do Sistema Único de Saúde (SUS), acentua o problema para todos os tipos de organizações hospitalares, sejam públicas ou privadas, filantrópicas ou não.

Atualmente, a área da saúde brasileira vivencia diversos problemas, entre eles os financeiros em razão da falta de recursos investidos na área e também pela defasada gestão financeira. Essa defasagem na gestão de organizações hospitalares públicas e privadas se deve a não utilização de instrumentos que auxiliem no processo de gestão, tais como ferramentas adequadas para controle de custos, mensuração de resultados e análise de projetos de investimentos (CARPINTÉRO, 1999)

A área de saúde pública no Brasil enfrenta dificuldades relacionadas principalmente a problemas financeiros, administrativos e na estrutura organizacional (BOTELHO, 2006). Dada a complexidade e a necessidade de constante fiscalização sobre a aplicação dos recursos financeiros públicos destinados às organizações de saúde, um sistema de controle financeiro e de avaliação de resultados é essencial à gestão eficiente dessas organizações (ROONEY; OSTENBERG, 1999)

Para os hospitais públicos, a análise do desempenho da gestão financeira pode representar uma significativa racionalização nos processos de prestação de serviços, com economia de recursos públicos. Para os hospitais privados com fins lucrativos, a análise de desempenho pode auxiliar no planejamento para obtenção de um melhor resultado financeiro, traduzido em aumento da capacidade de investimento de capital e em melhorias na qualidade do atendimento aos pacientes (CAMACHO; ROCHA, 2008).

2.2.1 Gestão do Capital de Giro

A gestão inadequada do capital de giro foi apontada como o principal motivo para o fechamento de empresas de micro e pequeno porte no Brasil (Sistema Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas [SEBRAE], 2007). Uma possível explicação para esse fato é a fragilidade dos registros contábeis e, também, do nível de controle gerencial nessas empresas. Nesse sentido, é vital que proprietários e gestores aprimorem a gestão financeira de curto prazo, visando garantir longevidade às empresas.

No contexto hospitalar, a necessidade de aprimorar-se a gestão do capital de giro não é diferente, visto que a administração da liquidez envolve a tomada de decisões associadas ao trade-off entre risco de liquidez e lucratividade, presente em qualquer tipo de negócio. Essas decisões são, em geral, tomadas de maneira simultânea às demais escolhas comerciais e financeiras, e possuem uma natureza complexa. Portanto, é de se esperar que tais decisões ocupem tempo considerável dos administradores, que devem gerir e decidir sobre as operações internas diárias, como o valor do capital investido em ativos circulantes, os prazos de pagamento a serem concedidos a clientes e a negociação de prazos com fornecedores (DELOOF, 2003)

Gitman (2010, p.588) explica que “os planos financeiros a curto prazo são ações planejadas para um período curto (de um a dois anos) acompanhado da previsão de seus reflexos financeiros”. Além disso, ressalta que “as principais metas do planejamento a curto prazo é a previsão de vendas juntamente com os dados operacionais e financeiros”. Aplicado ao contexto hospitalar, verifica-se que a administração financeira do curto prazo visa a previsão das receitas decorrentes dos atendimentos prestados juntamente com os custos originados por estes atendimentos.

De acordo com Lemos et al (2011, p. 515), as atividades relacionadas à elaboração do planejamento financeiro de curto prazo têm como objetivo “preparar as projeções do fluxo de caixa, também denominada orçamento de caixa, e das projeções das demonstrações financeiras, a Demonstração de Resultados e o Balanço Patrimonial.

Segundo Hoji (2001, p.109): “O capital de giro é conhecido também como capital circulante e corresponde aos recursos aplicados em ativos circulantes, que transformam-se constantemente dentro do ciclo operacional”. Este elemento é fundamental para a administração financeira, devido à necessidade da empresa em recuperar todos os custos e despesas (inclusive financeiras) incorridos no ciclo operacional e obter, assim, o lucro desejado, por meio da venda do produto ou prestação do serviço.

Perez e Famá (2002) definem o capital de giro como sendo os investimentos realizados em ativos circulantes, incluindo basicamente os valores em caixa, aplicações financeiras, contas a receber, estoques, entre outros. Segundo Gitman (2010), o capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades.

Conforme Tófoli (2008) visto que o objetivo da gestão da capital de giro é alcançar um equilíbrio entre rentabilidade e risco, pelo fato das operações de produção, venda e cobrança não serem sincronizadas entre si, o capital de giro divide-se em: a) fixo ou permanente – o capital de giro fixo ou permanente refere-se ao volume mínimo de necessário para manter a empresa em condições normais de funcionamento. b) variável ou sazonal – é definido pelas necessidades adicionais e temporais de recursos verificados em determinados período, onde se exige compras antecipadas de estoques, maior tardança das contas a receber, recursos do disponível em transito, maiores volumes de vendas em certos períodos do ano etc.

Para Gitman (2010, p.279) a administração de capital de giro abrange a administração das contas circulantes da empresa, incluindo ativos e passivos circulantes. A administração de capital de giro é um dos aspectos mais importantes da administração financeira considerada globalmente, já que os ativos circulantes representam mais da metade do ativo total, e uma parcela dos financiamentos totais que é representado pelo passivo circulante nas empresas.

Para entender a dinâmica do capital de giro, de acordo com Neto e Silva (2006) é preciso verificar de forma resumida os principais itens do balanço patrimonial no ativo e passivo circulante, ou seja, no curto prazo. Verifica-se, portanto, que o capital de giro é representado pelo ativo circulante, pelas disponibilidades, valores a receber e estoques. “Num sentido mais amplo, o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificadas desde a aquisição de matérias-primas até o recebimento pela venda do produto acabado” (NETO; SILVA, 2011, p. 15).

Pode-se dizer que a gestão do capital de giro é mais sensível que a gestão de ativos fixos (CABALLERO; TERUEL; SOLANO, 2014). De acordo com esses autores os investimentos no aprimoramento da gestão dos fatos de curto prazo podem ser determinantes para o desempenho da organização e criação de valor. Assim, a gestão racional dos recursos de forma eficiente com foco em resultados satisfatórios é uma necessidade que pode ser intensificada na gestão do capital de giro. Porter e Teisberg (2007) ressaltam que prestar serviços de saúde, seja num hospital, numa clínica, ou no consultório é algo complexo que envolve miríades de atividades e desafios.

Neto e Lima (2009) apresentam que o gestor depara-se com algumas questões básicas quanto à gestão do capital de giro, dentre as quais se destacam: qual o volume de ativos circulantes que deve ser mantido por uma organização? e como devem ser financiados os ativos circulantes? Neste sentido Souza et al. (2009) apontam a participação relevante de capital de terceiros no patrimônio de hospitais, o que indica a necessidade de acompanhamento e revisão constante pelos gestores das formas de financiamento dessas organizações, que são consideradas usualmente bastante complexas

Conforme apontado por Souza *et al.* (2009) os hospitais têm demonstrado fragilidade financeira. De acordo com estudo realizado pelos autores os hospitais integrantes da amostra

apontam baixa liquidez e alto endividamento com terceiros, exigindo, assim, o uso de fontes e aplicações não onerosas.

Souza *et al.* (2009) apresenta que a segregação das fontes de financiamento e investimentos do curto prazo em onerosos e não onerosos, diante a gestão do capital de giro, exigem mais uma vez dos gestores de organizações hospitalares, comprometimento e utilização racional dos recursos. De acordo com o autor, passivos com fornecedores e instituições financeiras tem se mostrado sempre presentes no passivo da grande maioria dos hospitais. Verifica-se, portanto, necessidade de adoção de estratégias, com foco na adequação das fontes de financiamento e investimentos no curto prazo, que resultem em maiores benefícios para os hospitais. O Quadro 2 demonstra a segregação das fontes de financiamento e investimentos, em onerosos e não onerosos.

Quadro 2 – Segregação das fontes de Financiamento e Investimento

RECURSOS	ONEROSOS	NÃO ONEROSOS
Fontes de Financiamento	Empréstimos, Tributos, Folha de Pagamento	Fornecedores
Investimentos	Contas a receber e Estoques	Caixa e Equivalentes

Fonte: Adaptado de Souza *et al.* (2009)

De acordo com Porter e Teisberg (2007) a prestação de serviços de saúde necessita urgentemente de uma estratégia, tendo em vista os interesses e riscos envolvidos, a escala e a complexidade da tarefa. Conforme Neto e Lima (2011) as estratégias financeiras estão voltadas para o objetivo da empresa de criar valor ao seu acionista. Os mesmos classificam as estratégias em três dimensões: operacionais; financiamento e investimento. Porter e Teisberg (2007) destacam três possíveis problemas levantados quanto à estratégia dos hospitais, conforme apresentado por meio do Quadro 3.

Quadro 3- Problemas Estratégicos

PROBLEMAS ESTRATÉGICOS	CARACTERÍSTICAS DOS HOSPITAIS
Amplio demais	Refere-se à quantidade de serviços ofertados em um hospital, como por exemplo, os hospitais gerais que dispõem de uma diversidade significativa de soluções em saúde para os pacientes.
Estreito demais	Refere-se à ausência de integração das especialidades médicas nos hospitais, em que a não estruturação dos grupos médicos como equipe integrada reduz o valor ao paciente.
Localizado demais	Refere-se à ausência da expectativa de ampliação da abrangência dos serviços hospitalares, até outras regiões distantes da localização geográfica da organização.

Fonte: Adaptado de Porter e Teisberg (2007).

Souza *et al.* (2009) destacam a terceirização de serviços como uma estratégia operacional que pode amenizar o impacto no resultado econômico dos possíveis problemas estratégicos, como exemplo de uma estratégia que pode contribuir para a gestão do capital de giro. Para eles, a terceirização corresponde à transferência da responsabilidade pela execução dos serviços, a qualificação dos contratados, e a capacidade de adquirir inovações tecnológicas. Ding *et al.* (2013) mencionam que manter estoques e ampliar o crédito a clientes podem eventualmente representar boas estratégias, entretanto, implicam em menos dinheiro no caixa.

Verifica-se para que exista uma gestão eficaz do capital de giro, se faz necessário que os gestores analisem de forma estratégica todas as atividades da empresa. Conforme apresentado por Jordan, Ross e Westerfield (2009), a principal preocupação na área de finanças no curto prazo, está associada às atividades operacionais e financeiras da empresa. Estas atividades geram séries de entradas e saídas que compõem os ciclos operacionais que por sua vez são calculados a partir dos prazos médios.

2.2.1.1 Ciclos operacional, econômico e financeiro

Neto e Lima (2011) ratificam a funcionalidade dos indicadores dos prazos médios para análise dos ciclos operacional e financeiro. Contextualizado em hospitais, conforme Jiambalvo (2009), Matarazzo (2010), e Assaf Neto e Lima (2011), os prazos médios podem ser calculados pelas fórmulas demonstradas por meio do Quadro 4.

Quadro 4 – Fórmulas dos Prazos Médios

ÍNDICE	FÓRMULA	DESCRIÇÃO
PME	$(\text{Saldo de estoques} \div \text{Consumo anual}) \times 360$	Indica o prazo em que os materiais e medicamentos permanecem estocados até a utilização nos serviços
PMR	$(\text{Contas a receber} \div \text{Faturamento anual}) \times 360$	Indica o prazo em que o hospital realiza os recebíveis.
PMP	$(\text{Contas a pagar} \div \text{Aquisição de insumos e serviços}) \times 360$	Indica o prazo em que o hospital quita seus fornecedores/prestadores

Fonte: Adaptado de Jiambalvo (2009), Matarazzo (2010), e Neto e Lima (2011)

Estes índices mostram a eficiência das atividades das organizações hospitalares, pois refletem a dinâmica dos hospitais, são úteis, porque quando usados em conjunto evidenciam o ciclo operacional e ciclo financeiro de um hospital, que é um fator determinante da necessidade que ele terá de capital de giro, afetando diretamente à sua lucratividade, a liquidez e endividamento (RODRIGUES, 2004 p. 46). Por meio do Quadro 5 é possível verificar a forma de cálculo e a descrição dos ciclos operacional e financeiro adaptado ao contexto hospitalar.

Quadro 5 – Fórmulas Ciclo Operacional e Financeiro

CICLO	FÓRMULA	DESCRIÇÃO
Operacional	$PME + PMR$	Indica o prazo demandado para adquirir materiais e medicamentos, prestar serviços hospitalares e faturar as contas médicas para o SUS, convênio ou diretamente ao paciente.
Financeiro	$(PME + PMR) - PMP$	Indica a diferença entre os prazos para adquirir materiais e medicamentos, prestar serviços hospitalares, faturar as contas médicas para o SUS, convênio ou diretamente ao paciente, com o prazo necessário para quitar todos os fornecedores/prestadores.

Fonte: Adaptado de Neto e Lima (2011), Rodrigues (2004)

De acordo com Neto e Lima (2011) os ciclos operacionais são compostos de todas as fases operacionais da empresa, iniciando-se no momento do recebimento dos insumos a serem utilizados no processo de produção e encerrando-se na cobrança das vendas realizadas. Nesse sentido, Di Augustini (1996), afirma que o ciclo operacional pode ser definido como o tempo demandado para aquisição de insumos de produção, transformação desses insumos em produtos acabados e serviços, venda e recebimento dos mesmos. No contexto hospitalar, verifica-se que o ciclo operacional ocorre a partir do prazo demandado para adquirir materiais e medicamentos, prestar serviços hospitalares até faturar as contas médicas para o SUS, convênio ou diretamente ao paciente.

Conforme Neto e Silva (2006, p. 20), o ciclo operacional varia em função do setor de atividade e das características de atuação da empresa. Inúmeras empresas têm ciclo operacional com prazo inferior a um ano, entende-se, nestas situações, que o ciclo operacional se repete várias vezes ao ano, evidenciado maior giro para os investimentos operacionais.

Segundo Figueiredo (2008), o Ciclo Operacional é todo o tempo que a empresa leva para dar um “giro completo”, por exemplo, em empresas comerciais, o ciclo operacional engloba todo o período que vai desde a compra do produto do fornecedor até o recebimento do valor que o mesmo foi comercializado.

Observa-se que o Ciclo Operacional incorpora sequencialmente todas as fases operacionais presentes no processo empresarial de produção/ compra-venda-recebimento. Já o Ciclo Financeiro ou Ciclo de Caixa, de acordo com Figueiredo (2008), corresponde ao tempo decorrido entre o momento em que a empresa realiza o pagamento ao fornecedor (saídas do caixa) e o momento em que recebe as vendas de seus clientes (entradas do caixa).

Segundo Neto e Lima (1997, p. 22) o ciclo financeiro “representa o intervalo de tempo que a empresa irá necessitar efetivamente de financiamento para suas atividades”. De acordo com o autor, a necessidade de recursos próprios ou de terceiros é avaliada de acordo com o resultado do ciclo financeiro, ou seja, quanto maior este for maior será a necessidade, portanto se uma empresa apresentar um ciclo financeiro negativo significa que a mesma favorece fortemente sua situação financeira.

Matias (2007), afirma que o ciclo financeiro abrange o período entre o momento em que a empresa realiza os pagamentos e o momento em que recebe as vendas. Conforme apresentado pelo autor, o ciclo financeiro diminuiu quando o PME e o PMR diminuem e quando o PMP aumenta. A grande maioria das empresas requer elevados custos financeiros para a manutenção do seu ciclo financeiro, o que demanda uma boa gestão do capital de giro. Caso a empresa não obtenha ganhos financeiros com a gestão do capital de giro, a mesma deverá buscar meios que permitam diminuir o seu ciclo financeiro, como reduzir estoques, diminuir o prazo de venda, incentivar vendas à vista e acelerar cobranças em atraso.

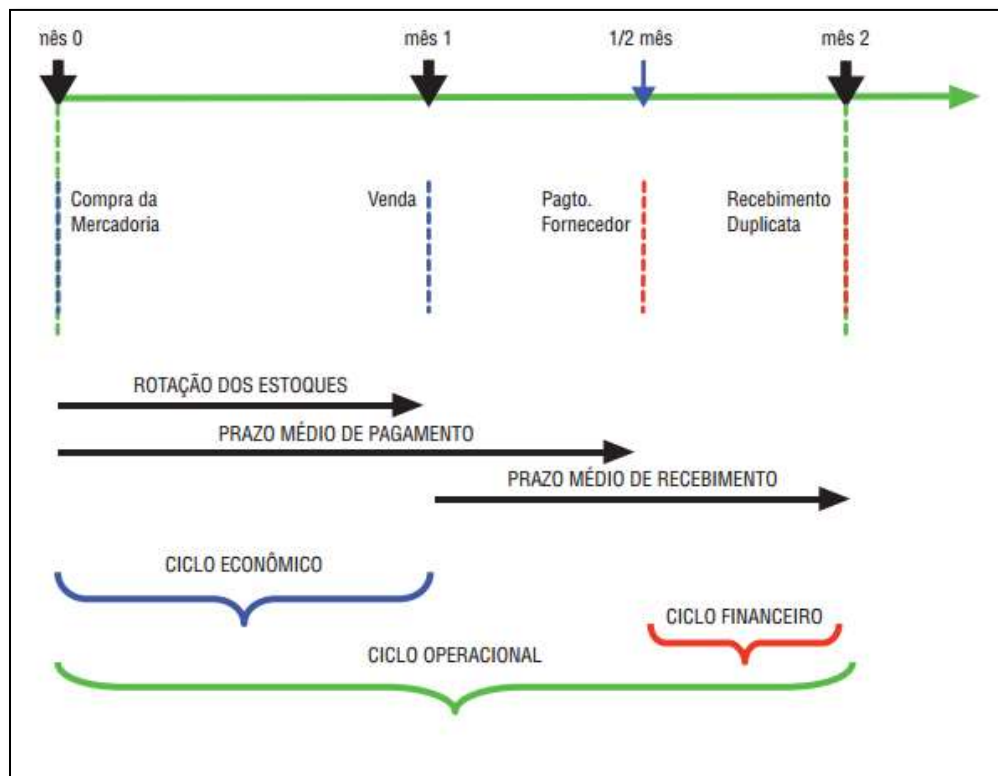
Quanto ao ciclo econômico, Hoji (2001 p.118) dispõe que “é o conjunto das atividades puramente econômica em um sentido mais genérico, correspondente às operações como compra, venda, pagamento de salários, de encargos sociais, despesas, dividendos, obtenção de lucros e agregação de valor”.

De acordo com Matias (2007), o ciclo econômico é o período em que a mercadoria permanece nas dependências da empresa, ou seja, inicia-se com a compra da mercadoria e encerra-se com a venda da mesma. Este ciclo é o giro de estoques, ele nos diz quanto tempo a empresa está demorando a girar o seu estoque. Quanto maior for o estoque, mais lento será o giro do mesmo,

acionando, inclusive, numa possível insuficiência crônica de caixa, forçando-a a captação sistemática de recursos de terceiros comprometendo a saúde financeira da empresa.

Por meio da Figura 1 é possível verificar a representação gráfica dos Ciclos Operacional, Financeiro e Econômico.

Figura 1 - Representação dos Ciclos Operacional, Financeiro e Econômico



Fonte: Hoji (2001)

Pode-se verificar que a elaboração do Ciclo Operacional de uma empresa tem a função de dar uma visão panorâmica ao Administrador Financeiro das entradas e saídas de recursos, além disso, possui a função de auxiliar na previsão da necessidade de capital de giro, juntamente com a elaboração dos Ciclos Financeiros e Econômicos.

Ademais, Ukaegbu (2014) esclarece que a manutenção do nível de eficiência na gestão do capital de giro de uma organização, exige o monitoramento contínuo dos estoques, saldos de contas a receber e contas a pagar. Neste sentido, Neto e Lima (2011) destacam três estratégias básicas que podem ser adotadas diante a gestão do capital de giro, e que a utilização dessas permite a obtenção de resultados superavitários e melhor situação de liquidez de curto prazo, são elas: reduzir ao mínimo os investimentos em estoques e promover maior giro aos estoques,

cuidando para que a estratégia não ocasione perdas de vendas ou atrasos na produção por faltas de produtos; manter um controle mais eficiente sobre as contas a receber, aprimorando as técnicas de análise de concessão de créditos e políticas de cobrança e negociar prazos de pagamentos mais longos com os fornecedores, tendo sempre o cuidado em não incorrer em custos financeiros acima dos ganhos.

Conforme Gitman (2004), por meio das demonstrações financeiras básicas, também é possível identificar e analisar índices para medir a eficiência na gestão do capital de giro das empresas. Nos próximos tópicos serão apresentados meios indicadores que proporcionam análise das demonstrações financeiras para tomada de decisão.

2.3 Análise das demonstrações financeiras

De forma geral, observa-se que grande parte das informações utilizadas para a análise de desempenho econômico-financeiro de empresas é extraída de Demonstrações Financeiras. Além disso, o planejamento de uma organização pode ser realizado a partir da análise de tendências e de projeções futuras sobre sua situação econômico-financeira. Esse tipo de análise se baseia principalmente em dados históricos, além de outras informações disponíveis sobre a atual conjuntura econômica e organizacional. Ressalta-se, nesse contexto, que as informações financeiras apresentadas pelos relatórios contábeis podem ser analisadas de diferentes maneiras de acordo com a necessidade de cada usuário (ROSS; WESTERFIELD;2009).

A análise financeira de organizações consiste em um processo que visa levantar informações necessárias para tomadas de decisão. Vernimmen et al. (2005) definem a análise financeira como um método cujo objetivo é auxiliar a descrição de uma organização por meio de alguns elementos essenciais, proporcionando, de modo global, uma avaliação da situação atual e futura da empresa. Em outras palavras, por meio da análise e do estudo da situação financeira de uma empresa, avaliam-se as suas competências e limitações, sendo possível fazer uma previsão sobre o futuro da mesma (SILVA, 2010).

De acordo com Neto e Lima (2009), a análise das demonstrações financeiras possui como objetivo informar o desempenho econômico-financeiro de uma organização em determinado

período, a fim de evidenciar sua posição atual e fornecer resultados que possibilitem como base para a previsão futura avaliar quais os reflexos que as decisões financeiras tomadas pela empresa irão refletir sobre sua liquidez, estrutura patrimonial e rentabilidade.

De acordo com Gitman (2010) a análise de índices envolve métodos, cálculos e interpretações de índices financeiros para compreender, analisar e monitorar o desempenho da empresa, sendo que a Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) e o Balanço Patrimonial (BP) são os demonstrativos fundamentais para a análise.

Desta forma, a análise das demonstrações financeiras de uma organização hospitalar, principalmente por toda a complexidade dessas organizações, tornou-se uma necessidade cada vez mais crescente pelos gestores. Nesse sentido, Jiambalvo (2009) ressalta que os gerentes analisam demonstrações financeiras por uma série de razões, tais como: para controlar operações; para avaliar a estabilidade financeira dos fornecedores, clientes e outros parceiros de negócios; e para avaliar como suas empresas são vistas por credores e investidores. Quanto aos prazos médios PME, PMR, e PMP, Matarazzo (2010) destaca também que os respectivos índices somente podem ser utilizados quando analisados em conjunto.

A partir da análise das demonstrações financeiras, é possível calcular diversos indicadores que podem auxiliar seus usuários na interpretação da situação financeira dos hospitais filantrópicos. Isso pode facilitar o processo de tomada de decisões que visem à continuidade, à manutenção ou à expansão destas instituições. Para os hospitais filantrópicos, os indicadores podem ser um importante instrumento na gestão de riscos (passivos) contingentes, tomada de decisões estratégicas, escolha de fontes de financiamento menos onerosas ou de melhoria quanto à eficiência na gestão de seus ativos

Contudo, Rappaport (2001, p. 31) explica que a análise das demonstrações financeiras deve ser cercada de cuidados, pois os números contábeis apresentam diversas deficiências, em especial aquelas inerentes à representação das contas de lucros ou prejuízos (isto é, superávit ou déficit) da entidade. Dessa maneira, existiriam importantes motivos pelos quais essas contas falhariam em medir as alterações no valor econômico da empresa, quais sejam: possibilidade de se aplicar métodos contábeis alternativos; exclusão das necessidades de investimento; desconsideração do valor do dinheiro no tempo para fins de registro contábil.

Verifica-se que para se obter uma gestão financeira eficaz se faz necessário a análise da situação financeira da empresa por meio da utilização de índices. Nos tópicos seguintes serão apresentados alguns dos indicadores utilizados para análise financeira dos hospitais.

2.3.1 Indicadores econômico e financeiro

Os índices utilizados para a análise financeira de empresas são ferramentas que possibilitam a comparação e a investigação de relações entre as diversas informações financeiras divulgadas. No que diz respeito às organizações hospitalares, os indicadores de desempenho também auxiliam no estudo de sua viabilidade econômica e na tomada de decisão dos gestores (SOUZA et al., 2009). Ademais, tais indicadores contribuem para o desenvolvimento da gestão econômico-financeira e para o planejamento e o controle gerencial, ao auxiliar na avaliação de processos, de atividades e das decisões tomadas nos hospitais (BORBA, 2006).

Para Treuherz (1999), os índices são relações que se estabelecem entre duas grandezas, ou seja, o índice de um número é o quociente do primeiro dividido pelo segundo. Conforme apresentado pelo autor, a comparação de valores dos demonstrativos financeiros é mais útil ao analista do que a apreciação pura e simples dos dados existentes.

Verifica-se, por exemplo, que a comparação do ativo circulante com o passivo circulante é mais significativa do que a observação de cada um desses montantes sem qualquer referência entre eles. Treuherz (1999) apresenta que as relações devem ser sempre relevantes, e devem ser feitas com certo objetivo. É necessário que a análise seja precedida de uma decisão quanto aos objetivos que se deseja obter por meio das suas comparações

Segundo Groppelli e Nikbakht (2003), os índices mostram a base da situação financeira da empresa, e permitem prever a capacidade financeira da mesma para liquidar seus compromissos financeiros no vencimento, fornecendo uma indicação de sua capacidade de manter seu capital de giro no volume necessário à realização de suas operações.

A análise de balanço por meio de índices possibilita interpretar a situação econômico-financeira das empresas e é destacada como um excelente instrumento de análise para os analistas externos.

Os índices servem de medida dos diversos aspectos econômicos e financeiros das empresas. Os índices financeiros permitem construir um quadro de avaliação da empresa. Um endividamento elevado não significa que esteja à beira da insolvência. Outros fatores, como prestígio da empresa junto ao governo, relacionamento com o mercado financeiro etc., podem fazê-la operar indefinidamente, mesmo que mantenha sempre elevado o endividamento. O índice financeiro, porém, é um alerta (GROPPELLI E NIKBAKHT , 1999, p. 148).

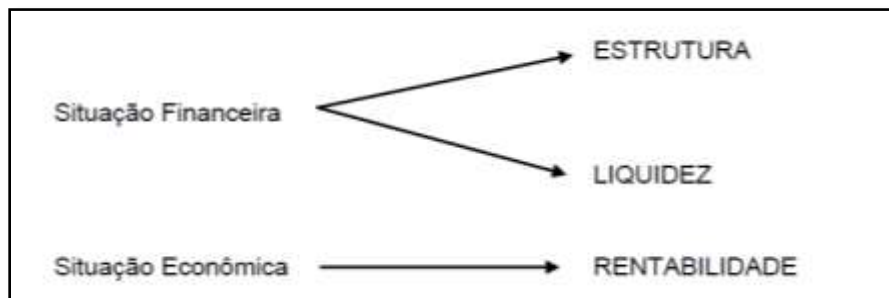
Apesar de a análise por meio de indicadores hospitalares não solucionar os problemas da prestação de serviços no campo da saúde, pode-se afirmar que essa é uma das ferramentas fundamentais na tomada de decisão e na solução de problemas para o gestor hospitalar. Sendo a informação um instrumento de planejamento e de gestão organizacional, a finalidade central da utilização de indicadores é a avaliação dessas informações (MORAES, 1994).

Diversos autores evidenciam que uma gestão financeira inadequada nos hospitais pode gerar uma série de problemas, como: altos índices de endividamento, elevados níveis de desperdício de recursos, desconhecimento do custo real incorrido nos procedimentos realizados e, conseqüentemente, aumento da suscetibilidade a problemas financeiros (FORGIA; COUTTOLENC, 2009; SOUZA, 2013). Adicionalmente, conforme Forgia e Couttolenc (2009), é importante salientar que, além das dificuldades financeiras já evidenciadas, a gestão hospitalar no Brasil ainda é pouco profissionalizada (quanto à utilização de ferramentas de gestão). Nesse contexto, Schumann (2008) afirma que indicadores podem ser utilizados para a avaliação da gestão financeira e da qualidade dos serviços prestados por hospitais. Especificamente, os indicadores de desempenho econômico-financeiro auxiliam na análise do resultado gerado pela operação do hospital, bem como na identificação de possíveis tendências e da necessidade de aprimoramento das práticas gerenciais.

Groppelli e Nikbakht (1999) reforça que se deve subdividir a análise das demonstrações financeiras em análise da situação financeira e análise da situação econômica. De acordo com o autor analisa-se a situação financeira separadamente da situação econômica; posteriormente,

juntam-se as conclusões dessas duas análises. Os índices da situação financeira, por sua vez, são divididos em índices de estrutura de capitais e índices de liquidez, como se pode observar por meio da Figura 02:

Figura 2 - Principais aspectos revelados pelos índices financeiros



Fonte: Adaptado de GROPELLI E NIKBAKHT (1999, p. 319)

Para Gropelli e Nikbakht (1999), as empresas utilizam os índices financeiros para monitorar as operações, assegurando-se de que estão aplicando os recursos disponíveis efetivamente para evitar a insolvência. Destacam, ainda, o uso dos índices econômico-financeiros como um instrumento importante na elaboração do planejamento financeiro moderno.

Uma consideração importante a respeito da utilização de indicadores na análise econômico-financeira de hospitais refere-se à necessidade de se estabelecer padrões e critérios de qualidade, além de indicadores de desempenho específicos para cada um dos processos internos (ROONEY; OSTENBERG, 1999).

Para a gestão organizacional e a avaliação do desempenho, os indicadores podem ser considerados instrumentos essenciais (LENZ; KUHN, 2004; BERNET et al., 2008). Martins (2005) salienta que, para análises históricas e comparativas entre organizações, é bastante recomendável a avaliação por meio de indicadores. Todavia, como o número de informações obtidas não é necessariamente proporcional à quantidade de indicadores utilizados, ou seja, a análise pode decrescer em eficiência (MATARAZZO, 2010).

De acordo com diversos autores, os indicadores financeiros podem ser convenientemente divididos em cinco categorias básicas: liquidez, atividades, estrutura de capital, lucratividade e rentabilidade (GITMAN, 2010; PENMAN, 2007; SILVA, 2005). Basicamente, os índices de

liquidez, atividades e estrutura de capital medem riscos, enquanto os de lucratividade e de rentabilidade mensuram retornos

No Quadro 6 é apresentado os indicadores financeiros mais relevantes e frequentemente utilizados, de acordo com Fridson e Alvarez (2002), Penman (2007), Silva (2010) e Matarazzo (2010).

Quadro 6 – Principais indicadores financeiros

LIQUIDEZ		
ÍNDICE	FÓRMULA	DESCRIÇÃO
Liquidez Geral (LG)	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Percentual de ativos de curto e de longo prazo disponíveis para pagamento do total de dívidas.
Liquidez Corrente (LC)	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Representa a capacidade de pagamento de obrigações de curto prazo com ativos circulantes
Liquidez Seca (LS)	$\frac{\text{Disponível} + \text{Títulos a Receber} + \text{Outros Ativos de Rápida Conversibilidade}}{\text{Passivo Circulante}}$	Mede a capacidade de pagamento de obrigações de curto prazo com ativos circulantes sem considerar os estoques.
ESTRUTURA DE CAPITAL		
ÍNDICE	FÓRMULA	DESCRIÇÃO
Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Mede o percentual do Patrimônio Líquido aplicado no Ativo Permanente
Composição do Endividamento (CE)	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}}$	Representa o percentual da dívida de curto prazo em relação ao total das dívidas.
Relação Capital de Terceiros e Próprio (RCTP)	$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Indica quanto de capital os credores já forneceram ao negócio para cada real investido pelos proprietários.
Imobilização dos Recursos não Correntes (IRNC)	$\frac{\text{Ativo Não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Valor percentual referente ao Patrimônio Líquido e Exigível a Longo Prazo (Recursos Não Correntes) destinados ao Ativo Não Circulante.
RENTABILIDADE		
ÍNDICE	FÓRMULA	DESCRIÇÃO
Rentabilidade do Ativo (ROA)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Mensura a rentabilidade gerada pelos ativos da organização
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	Indica o retorno obtido no período com relação ao capital próprio investido
Giro do Ativo (GA)	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$	Mensura o quão eficiente é uma organização ao utilizar seus Ativos de curto prazo para geração de receita.
LUCRATIVIDADE		
ÍNDICE	FÓRMULA	DESCRIÇÃO
Margem Líquida (ML)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Valor auferido de lucro pela empresa para cada \$ 100 vendidos.

Fonte: Adaptado de Fridson e Alvarez (2002), Penman (2007), Silva (2010) e Matarazzo (2010).

A partir da revisão da literatura realizada no presente estudo, foram selecionados onze indicadores que podem ser utilizados na análise econômico-financeira de hospitais, conforme apresentado nos tópicos a seguir. A seleção teve como critérios a utilidade das informações geradas e a disponibilidade de dados para o cálculo dos índices.

2.3.1.1 Indicadores de Liquidez

De acordo com Gitman (2010) a liquidez de uma empresa é analisada a partir de sua capacidade de saldar as obrigações de curto prazo; ou seja, é a capacidade de a empresa saldar suas obrigações dentro do prazo de vencimento. Groppelli e Nikbakht (1999) apresenta que por meio da análise dos índices de liquidez pode-se verificar a situação financeira da empresa, pois são a partir destes que ocorre o confronto dos ativos circulantes com as dívidas.

Observa-se que os índices de liquidez evidenciam a capacidade de uma empresa cumprir com suas obrigações de curto prazo. Logo, se a empresa apresentar uma liquidez baixa, a mesma deve ficar em alerta, pois futuramente pode ter problemas com o fluxo de caixa e insolvência iminente do negócio.

Conforme apresentado por Ching, Marques e Prado (2010) o índice de liquidez é subdividido em: Liquidez Geral, Liquidez Corrente e Liquidez Seca. Quanto à Liquidez Geral, os autores apresentam que este índice representa a capacidade que a empresa tem em pagar suas dívidas a longo prazo. Se o resultado do índice for superior a R\$1,00 significa que ela possui bens e direitos suficientes para liquidar seus compromissos financeiros. Porém, se o resultado for menor do que R\$1,00, a empresa apresenta problemas financeiros no curto prazo. Observa-se que o índice de Liquidez Geral indica a condição da empresa pagar as suas dívidas em longo prazo.

Em relação ao índice de Liquidez Corrente, Iudícibus (2009) argumenta que o mesmo é considerado o melhor indicador para avaliar a situação líquida da empresa. Este índice relaciona quanto de dinheiro disponível e conversível imediatamente a empresa possui em relação às dívidas de curto prazo. Verifica-se que o Índice de Liquidez Corrente representa quanto a empresa tem no Ativo Circulante para cada R\$1,00 de Passivo Circulante. Observa-se que o

índice de Liquidez Corrente indica a condição da empresa pagar suas dívidas de curto prazo. Ching,

Marques e Prado (2010) afirmam que o índice de Liquidez Seca é derivado da Liquidez Corrente e demonstra a capacidade que a empresa tem de pagar suas dívidas a curto prazo, mesmo que a empresa não consiga vender seus estoques. Verifica-se que o índice de Liquidez Seca indica o quanto a empresa é dependente de seus estoques para pagar suas dívidas de curto prazo.

De forma geral, verifica-se que os indicadores de liquidez representam a capacidade de pagamento de obrigações da empresa considerando diferentes composições para os ativos. Dessa forma a Liquidez Corrente considera apenas a confrontação entre ativos e passivos circulantes, já a Liquidez Seca retira da Liquidez Corrente o fator estoques, ou seja, a capacidade de pagamento do Ativo Circulante, sem considerar o valor dos recursos aplicados em estoques. A Liquidez Imediata é o indicador de liquidez que contrapõe a capacidade de pagamento da empresa ao maior nível de estresse dentre os demais indicadores, pois considera apenas os ativos classificados como disponibilidades imediatas para o pagamento das obrigações do Passivo Circulante. A Liquidez Geral corresponde a um indicador que mede a capacidade de pagamento da entidade em uma visão de longo prazo, pois reúne recursos circulantes e não circulantes para a sua análise.

2.3.1.2 Indicadores de Estrutura de Capital

A estrutura de capital, de acordo com Matarazzo (2010) analisa as fontes de financiamentos dos ativos da organização. Para Megliorini (2009) os índices classificados neste grupo revelam a política e fontes de obtenção de recursos próprios e de terceiros, permitindo ao usuário identificar o grau de grau de endividamento geral da empresa, por meio da análise atual de suas obrigações.

De acordo com Gitman (2010) a composição da estrutura de capital de uma empresa se deve à fontes de financiamentos utilizados. Os fundos aplicados originam-se dos proprietários da organização ou de terceiros e ambos esperam retorno sobre o valor fornecido, onde esse retorno aos sócios ocorre por meio de dividendos ou distribuição de lucros e valorização da empresa.

Conforme Gropelli e Nikbakht (2010) esse grupo de índices demonstra grandes segmentos para a linha de decisões financeiras em termos de aplicação e obtenção de recursos. São quatro índices que compõem o grupo de indicadores de estrutura de capital: composição do endividamento, imobilização do patrimônio líquido, participação do capital de terceiros e imobilização dos recursos não correntes.

De acordo com Gropelli e Nikbakht (2010) a participação de capitais de terceiros representa quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada R\$100,00 de capital próprio investido. Quanto menor for esse índice de participação de capitais de terceiros, melhor é para a empresa. Quanto ao perfil de endividamento, o mesmo representa qual é o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais. Quanto menor for o índice de participação composição do endividamento, melhor é para a empresa. Em relação à Imobilização do Patrimônio Líquido, o mesmo representa quanto à empresa aplicou no Ativo Permanente para cada R\$100,00 de Patrimônio Líquido. Quanto menor for o índice de imobilização do Patrimônio Líquido, melhor é para a empresa.

Os indicadores de estrutura de capital permitem comparar informações sobre as diferentes fontes de recursos utilizadas pela entidade, assim, o volume de recursos próprios pode ser comparado, por exemplo, ao conjunto de capitais de terceiros ou, ainda, ao conjunto dos ativos de menor liquidez da empresa.

Para os hospitais filantrópicos, o estudo dos indicadores de estrutura de capital pode ser utilizado para analisar a parcela do capital de terceiros que provém de recursos públicos, como aqueles obtidos por meio de repasses financeiros do SUS ou aqueles concedidos indiretamente por meio de desonerações tributárias, isto é, imunidades, isenções, anistias, remissões, subsídios e outros benefícios de caráter tributário. Além disso, parte do superávit que compõe o capital próprio pode vir de doações espontâneas. Identificar esses recursos na estrutura de capital dos hospitais filantrópicos por meio de suas demonstrações financeiras pode facilitar, por exemplo, a análise da eficiência desses hospitais em obter recursos ao menor custo médio de capital possível.

2.3.1.3 Indicadores de Rentabilidade

Conforme Neto e Lima (2009) os indicadores de rentabilidade possuem o objetivo de avaliar os resultados alcançados por uma empresa em relação a determinados parâmetros, trazendo como principais bases de comparação para o estudo dos resultados empresariais o ativo total, o patrimônio líquido e as receitas de vendas.

De acordo com Gitman (2010) há inúmeras medidas de rentabilidade para uma empresa, dessa maneira devem-se avaliar os lucros que a mesma obteve em relação as suas vendas, ativos ou investimentos dos proprietários. A empresa deve ter lucro, pois se não tiver ela não atrairá capital externo.

Groppelli e Nikbakht (2010) afirma que por meio dos índices de rentabilidade é possível verificar os capitais investidos e qual foi o resultado econômico da empresa. De acordo com o autor este grupo é composto por quatro índices: Giro do Ativo, Giro do Patrimônio Líquido, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Verifica-se que o Giro do Ativo representa quanto a empresa vendeu para R\$1,00 de investimento total, enquanto o giro do PL representa quanto a empresa vendeu para R\$1,00 de capital próprio. Quanto a Rentabilidade do Ativo, verifica-se que a mesma indica quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$100,00 de investimento total e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido indica quanto à empresa obtém de lucro para cada R\$100,00 de capital próprio investido.

Os indicadores de rentabilidade contribuem na identificação do perfil econômico-financeiro da entidade indicando diferentes perspectivas de análise quanto ao retorno dos investimentos, em especial quando considerados no longo prazo (VELOSO; MALIK, 2010). Isso implica extrair informações que apontem, por meio desses indicadores, o quanto os recursos investidos na empresa contribuem para mantê-la em operação e continue no mercado. Dessa maneira, a eficiência operacional (isto é, a do uso de ativos), as decisões de financiamento ou mesmo a eficiência das vendas são alguns dos temas que podem ser abordados por meio dos indicadores de rentabilidade, embora existam críticas quanto a sua aplicação (CARNEIRO; SILVA, 2010; DIAZ, 2002).

2.3.1.4 Indicadores de Lucratividade

De acordo com Neto e Lima (2009) os indicadores de Lucratividade medem a eficiência de uma empresa em produzir lucros por meio de suas vendas.

Conforme Ching, Marques e Prado (2010), a margem bruta mede a rentabilidade das vendas, logo após as deduções de vendas e do custo dos produtos vendidos. Este indicador fornece assim a indicação mais direta de quanto a empresa obtém como resultado imediato da sua atividade. Quanto à Margem Operacional, a mesma mede a eficiência operacional da empresa, ou seja, o quanto de suas receitas líquidas provenientes de vendas e serviços vieram de suas atividades operacionais. Em relação à Margem Líquida, a mesma mede o percentual de lucro líquido que a empresa conseguiu obter em relação ao seu faturamento.

Os indicadores de lucratividade permitem comparar os resultados alcançados pela organização, em seus diferentes estágios de classificação e em uma perspectiva de curto prazo, com as receitas operacionais líquidas do período. Dessa forma, esses indicadores permitem gerar uma escala comparativa de impactos financeiros para a empresa, o que facilita a avaliação de questões como o efeito do valor dos tributos, dos custos operacionais, dos resultados não operacionais e do próprio superávit/déficit líquido do período sobre a receita operacional líquida da empresa. Isso permite identificar quais desses itens se destacam, de forma positiva ou negativa, na tarefa do hospital filantrópico de gerar resultados financeiros superavitários. Mesmo tratando-se de entidades sem fins lucrativos, esses resultados precisam ser suficientes à manutenção e à continuidade da empresa no mercado.

2.3 O modelo Fleuriet ou Modelo Dinâmico

O Modelo Fleuriet, ou Modelo Dinâmico, segundo Vieira (2005.), permite “entender melhor a questão da liquidez das empresas a partir da identificação da estrutura financeira e da relação entre a Necessidade de Capital de Giro (NCG), o Capital de Giro (CDG) e do Saldo de Tesouraria (T)”. No Brasil, este modelo trouxe avanços à análise financeira de empresas, visto que as técnicas contábeis adotadas até então, não exigiam que o Balanço Patrimonial (BP) apresentasse as contas do Circulante (ativo e passivo) de forma segregada do ponto de vista de sua natureza, isto é, operacional (cíclica) ou financeira (errática). Contudo, este modelo de

classificação pouco repercutiu em outros países, visto que essa segregação já era uma exigência normativa ou legal comum para se elaborar o BP, por exemplo, nos países do bloco europeu.

De acordo com Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) a análise a partir do Modelo de Fleuriet é iniciada pela reclassificação das contas do Balanço Patrimonial em não circulante ou Capital de Giro (CDG), operacional ou Necessidade de Capital de Giro (NCG) e financeiro ou Tesouraria (T). Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) afirmam que essa reclassificação leva em conta a realidade dinâmica da empresa e considera primeiramente a velocidade intrínseca de movimentação de cada conta e sua vinculação com a atividade operacional da empresa.

Verifica-se que para se analisar as demonstrações financeiras por meio do Modelo Fleuriet, é necessário reclassificar as contas do Balanço Patrimonial. Tal reclassificação implica agrupar as contas do Balanço Patrimonial por afinidade, atendendo aos novos objetivos de utilização dos dados financeiros.

Além da reclassificação das contas de acordo com seu ciclo é também necessário a segregação em financeiro e operacional. As contas do grupo circulante, ativo e passivo, se subdividem em ativo circulante financeiro (ACF), ativo circulante operacional (ACO), passivo circulante financeiro (PCF) e passivo circulante operacional (PCO). O ativo circulante financeiro, de natureza errática, é constituído por elementos essencialmente financeiros e o passivo circulante financeiro é formado por passivo de curto prazo. (FLEURIET, KEHDY E BLANC; 2003)

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), para uma melhor compreensão em relação à realidade dinâmica das empresas, as contas acima devem ser consideradas de acordo com o seu ciclo, ou seja, o tempo que leva para se realizar uma rotação. Desta forma, levando em consideração a velocidade com que as contas se movimentam, têm-se três grupos principais da reclassificação das contas contábeis, que são definidos em consonância com a terminologia de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003): permanentes ou não cíclicas, que apresentam uma movimentação lenta; contínuo e cíclico, relacionadas com o ciclo operacional do negócio e descontínuo e errático, contas que não estão diretamente relacionadas com a operação.

A partir da reclassificação do Balanço Patrimonial em operacional ou cíclico, financeiro ou errático e não circulante ou não cíclico, o Modelo Fleuriet isola e combina três variáveis, permitindo, de certo modo, interpretar as decisões dos gestores, identificar suas consequências

e nortear os rumos para o futuro da entidade (MONTEIRO, 2003). Por meio da figura 3 é possível verificar a reclassificação proposta pelo modelo de Fleuriet:

Figura 3 - Reclassificação do Balanço Patrimonial

ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
>Contas Erráticas Caixa, Bancos, Aplicações Financeiras	>Contas Erráticas Empréstimos de Curto Prazo, Dividendos, IR a Recolher
ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
>Contas Cíclicas Contas a Receber, Estoques, Despesas Antecipadas, etc.	>Contas Cíclicas Fornecedores, Salários a Pagar, Impostos s/ operações, etc.
ATIVO NÃO CIRCULANTE	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
>Contas não Cíclicas Realizável a Longo Prazo, Permanente	>Contas não Cíclicas Exigível a Longo Prazo, Resultados de Exercícios Futuros, Patrimônio Líquido

Fonte: Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003)

A partir da reclassificação do balanço patrimonial são propostos os seguintes indicadores econômico-financeiros: necessidade de capital de giro (NCG), o capital de giro (CDG) e o saldo de tesouraria (T). Por meio da Figura 4 é possível verificar a forma de obtenção destes indicadores:

Figura 4 - Cálculo Indicadores Modelo Fleuriet

NCG = Ativo Cíclico – Passivo Cíclico	
CDG = Passivo Permanente – Ativo Permanente	
ST = CDG - NCG	ou ST = ACF - PCF

Fonte: Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003)

Verifica-se que a NCG refere-se à diferença entre o ativo cíclico e o passivo cíclico, contas ligadas às operações da empresa. As contas do ativo e passivo cíclicos são denominadas de curto prazo, renováveis e possui uma ligação com as atividades operacionais. Segundo Groppelli e Nikbakht (2003, p.337), “a necessidade de capital de giro é a chave para a administração financeira de uma empresa” e sua importância não se restringe ao ponto de vista financeiro, mas abrange as estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade.

Observa-se que NCG é diferença entre as contas cíclicas do Ativo e do Passivo Circulantes. A análise da NCG, segundo Silva (2010), exige o conhecimento dos indicadores de rotação representados pelo Prazo Médio de Pagamento das Compras (período de tempo médio entre a compra da mercadoria e o pagamento ao fornecedor), pelo Prazo Médio de Rotação dos Estoques (período de tempo médio em que matérias primas e produtos acabados são mantidos em estoque) e pelo Prazo Médio de Recebimento das vendas (período de tempo médio em que os fornecedores são pagos).

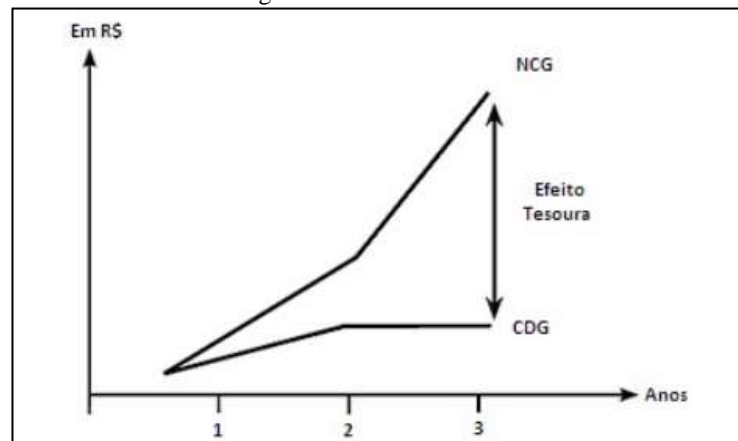
Quanto ao saldo de Tesouraria (T), observa-se que pode ser encontrado pela diferença entre as contas erráticas dos Ativos e Passivos Circulantes. Segundo Monteiro (2003), o resultado encontrado resulta das decisões operacionais de curto prazo e das decisões de natureza estratégica quanto às fontes de financiamento da empresa. Conforme Silva (2004), quando ocorre a participação do saldo de tesouraria no financiamento do indicador NCG gera o efeito tesoura, relacionado diretamente com a saúde da empresa, pois utiliza os recursos financeiros de curto prazo no financiamento das aplicações, aumentando assim, o risco de endividamento. Denomina-se efeito tesoura o crescimento negativo do saldo de tesouraria (ST), conforme Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 38):

O Saldo de Tesouraria tornar-se-á cada vez mais negativo com o crescimento rápido das vendas, se a Necessidade de Capital de Giro aumentar, proporcionalmente mais do que o Autofinanciamento, e a empresa não conseguir aumentar seu Capital de Giro por meio de fontes externas. (FLEURIET, KEHDY E BLANC; 2003, P. 38)

De acordo com Silva (2010) um dos pontos chave do Modelo de Fleuriet é o “Efeito Tesoura”, pois empresas que apresentarem um “Efeito Tesoura” significativamente ampliado, e em um período suficientemente grande de tempo, estarão na iminência da insolvência. Tal situação é esperada em função da possibilidade concreta de que os créditos de curto prazo não sejam renovados.

Para Brasil e Brasil (1999, p. 60), o efeito tesoura ocorre das seguintes condições: a) Crescimento das vendas nominais (por inflação ou crescimento real) a taxas muito elevadas) endividamento de perfil de retorno inadequado; c) imobilização excessiva) prejuízos; e) distribuição excessiva de dividendos; f) relação “NCG/VENDAS crescendo a um ritmo maior do que a relação autofinanciamento/vendas; g) altas taxas de juros. Por meio da figura 5 é possível verificar a representação gráfica do Efeito Tesoura.

Figura 5 - Efeito Tesoura



Fonte: Silva (2004)

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) afirmam que o melhor caminho para se evitar o Efeito Tesoura é implementar um planejamento do Saldo de Tesouraria. Esse planejamento consiste principalmente em determinar a melhor forma de fazer com que o CDG acompanhe a NCG, forma essa que segundo os referidos autores se trata do autofinanciamento.

De acordo com Marques e Prado (2010), no que se refere à análise dos indicadores CDG, NCG e T, a combinação dos mesmos, de acordo com o sinal apresentado por cada um, produz seis diferentes “perfis financeiros”. O quadro 7 permite visualizar a classificação na qual estes perfis são ordenados de acordo com o nível de solvência, ou seja, de acordo com o risco que cada situação tem de estar em um processo grande e prolongado de “Efeito Tesoura”.

Quadro 7 - Perfis Financeiros

Estrutura	T	=	CDG	-	NCG	Situação de Liquidez
Tipo 1	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Fonte (-)	Excelente
Tipo 2	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Sólida
Tipo 3	Fonte (-)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Insatisfatória
Tipo 4	Aplicação (+)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Alto Risco
Tipo 5	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Muito Ruim
Tipo 6	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Aplicação (+)	Péssimo

Fonte: Marques e Braga (1995)

Conforme apresentado por Marques e Prado (2010), empresas que apresentam o perfil financeiro *Tipo 1* possuem situação financeira excelente devido ao elevado nível de liquidez. A NCG negativa significa fonte de recursos, onde o passivo cíclico é superior ao ativo cíclico, ou

seja, a empresa recebe antes de pagar seus fornecedores. O ST positivo retrata para empresa uma folga financeira, pois há recursos do ativo errático aplicados no curto prazo. Empresas que se enquadram no perfil financeiro *Tipo II* apresentam situação financeira sólida. Significa que o CDG é suficiente para cobrir o NCG, representando uma folga financeira devido à sobra de recursos para ser investido no curto prazo.

De acordo com Marques e Prado (2010), as empresas que apresentam perfil financeiro *Tipo III* apresentam uma situação insatisfatória. O saldo negativo do T relata que o CDG não é capaz de cobrir a NCG, o que ocasiona procura por financiamento de curto prazo (passivo errático) para garantir a cobertura da parcela do NCG que o CDG não consegue suprir.

Quando as empresas apresentam *Tipo IV* representa que a estrutura dessas empresas está com situação financeira péssima. Os saldos negativos do CDG e ST indicam que essas empresas estão aplicando recursos de curto prazo (erráticos) não apenas na NCG, mas também em ativos de longo prazo.

Segundo Marques e Prado (2010), empresas que apresentam perfil financeiro *Tipo V* caracterizam-se com estrutura muito ruim. Mesmo com uma NCG negativa, podendo dispor de uma fonte de recursos cíclicos, essas empresas apresentam uma situação financeira no limite. O CDG negativo demonstra a utilização de fundos de curto prazo para financiar ativo com longo prazo.

Por fim, quanto ao *Tipo VI* os autores apresentam que a utilização dessa estrutura implica numa situação de alto risco para a empresa, pois o CDG e NCG permanecem negativos, porém o valor da NCG é inferior ao do CDG, essa circunstância permite que o ST seja positivo. A NCG negativa demonstra existência de fontes cíclicas de curto prazo, financiando a empresa, mas como o CDG também apresenta um saldo negativo, a empresa está, provavelmente, utilizando esses fundos de terceiros para financiar seus ativos de longo prazo, ao mesmo tempo em que mantém recursos erráticos investidos no mercado financeiro

De forma geral, o modelo Fleuriet apresenta um enfoque diferenciado quando comparado à análise contábil tradicional. Ele permite realizar estudos, por meio de uma reestruturação das contas, que privilegia a dinâmica operacional da empresa. Neste modelo, alguns conceitos passaram a ser

analisados sob novas perspectivas e um deles foi o de liquidez, que incorporou questões como as de subsistência da empresa, de crescimento das suas atividades ou de geração de empregos.

3. METODOLOGIA

Nesta seção é apresentada a metodologia da pesquisa buscando demonstrar os métodos utilizados para atingir os objetivos propostos na mesma. Desta forma, é abordada a classificação da pesquisa, as ferramentas utilizadas para desenvolvê-la e a forma de tratamento das informações obtidas.

Diehl (2004, p.47) apresenta que “a metodologia é o estudo e a avaliação dos diversos métodos, com o propósito de identificar possibilidades e limitações no âmbito de sua aplicação no processo de pesquisa científica”. Desta forma, para a classificação da pesquisa, toma-se como base a taxonomia apresentada por Vergara (1990) e Diehl (2004).

De acordo com Vergara (1990) a pesquisa é classificada em relação a dois aspectos: quanto aos fins e quanto aos meios. Diehl (2004) complementa a classificação segundo a abordagem do problema, aos objetivos e aos procedimentos técnicos. Conforme Vergara (1990) a pesquisa quanto aos fins pode ser de natureza exploratória, descritiva ou explicativa, quanto aos meios pode ser classificada como pesquisa de campo, de laboratório, documental, bibliográfica, experimental e estudo de caso.

Quanto aos fins, segundo os conceitos de Vergara (1990), esta pesquisa pode ser classificada como descritiva, uma vez que visa descrever características associadas aos hospitais quanto à gestão do capital de giro adotada pelos mesmos. Ainda de acordo com a classificação desse autor, quanto ao controle das variáveis, esta pesquisa é tida como *ex post facto*, pois não visa o controle sobre as variáveis no sentido de manipulá-las.

Quanto aos meios, este estudo se classifica como uma pesquisa documental, pois haverá uma coleta de dados nos demonstrativos contábeis dos hospitais filantrópicos brasileiros. É também classificada como pesquisa bibliográfica, por examinar sistematicamente a literatura relacionada a hospitais filantrópicos e gestão financeira de hospitais.

Em relação à abordagem, Diehl (2004) diz que pode ser quantitativa ou qualitativa. A primeira se caracteriza pelo uso de técnicas estatísticas para tratamento das informações. Já a pesquisa qualitativa é um tipo de pesquisa indutiva, pois o pesquisador desenvolve conceitos, idéias e entendimentos a partir de padrões encontrados nos dados, considerando significados e práticas locais (ALVESSON; DEETZ, 2000).

A pesquisa quantitativa é aquela em que há um enfoque na coleta de dados com fins de “testar hipóteses com base na medição numérica e na análise estatística para estabelecer padrões de comportamento” (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2006, p. 5). Já a pesquisa qualitativa é um tipo de pesquisa indutiva, pois o pesquisador desenvolve conceitos, ideias e entendimentos a partir de padrões encontrados nos dados, considerando significados e práticas locais (ALVESSON; DEETZ, 2000). Na pesquisa em administração, estudos mais complexos, comumente exigem uma multiplicidade de métodos (qualitativos e quantitativos) para o adequado desenvolvimento do estudo (VIEIRA, 2006).

Esta pesquisa se caracteriza como quantitativa, refere-se ao cálculo e à análise dos indicadores para a amostra de organizações hospitalares estudadas.

Os dados utilizados para o desenvolvimento da pesquisa foram essencialmente secundários, ou seja, dados que têm pelo menos um nível de interpretação inserido entre o fato e o seu registro (COOPER; SCHINDLER, 2003). Segundo Lakatos e Marconi (1986) os dados secundários são aqueles que se encontram à disposição do pesquisador em boletins, livros, revistas, dentre outros.

3.1 Coleta de Dados

A coleta de dados para o cálculo dos indicadores financeiros foi realizada por meio de busca em sítios eletrônicos das próprias organizações hospitalares, de órgãos da Imprensa Oficial de alguns estados da Federação. A maior parte do levantamento desses dados já havia sido realizada pelo Núcleo de Estudos Gerenciais e Contábeis (NEGEC).

O objetivo da coleta realizada pelo autor e pelo NEGEC foi o de obter os dados das demonstrações financeiras, por exemplo, BP, Demonstração do Resultado do Período, Demonstração de Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração de Fluxo de Caixa e as Notas Explicativas dos hospitais filantrópicos no período de 2006 a 2013. Cooper e Schindler (2003) afirmam que as demonstrações financeiras são exemplos clássicos de fonte de dados secundários. Nesse processo de pesquisa, principalmente na rede eletrônica mundial, foram utilizadas as palavras-chave: demonstrações financeiras de hospitais, balanço patrimonial de hospitais, relatório financeiro anual de hospitais.

3.2 Universo e amostra da pesquisa

A forma de amostragem adotada para a escolha dos hospitais filantrópicos estudados foi a chamada amostragem por conveniência, visto que algumas instituições hospitalares filantrópicas não publicaram, ou não disponibilizaram ao acesso público e gratuito suas demonstrações financeiras referentes ao período de 2006 a 2013. Assim, segundo os critérios definidos para a realização de estudos estatísticos, a amostra utilizada nesta pesquisa foi considerada não probabilística, o que impede que seus resultados possam ser generalizados para toda uma população (GREENER, 2008, p. 48), como a dos hospitais filantrópicos sediados no Brasil.

Assim, o universo de pesquisa foi o conjunto das demonstrações financeiras dos hospitais filantrópicos publicadas em jornais, como diários oficiais de diferentes unidades da federação e sítios eletrônicos oficiais dos próprios hospitais filantrópicos, referentes aos anos de 2006 a 2013 que estavam disponíveis ao acesso público e gratuito até o final de 2014.

Obteve-se a seleção de amostra de 14 hospitais filantrópicos, em que a condição de filantropia da organização hospitalar, em conformidade com a Lei nº. 12.101(2009), é validada pelo fato do hospital destinar mais de 60% de seu faturamento para SUS. Para atender os objetivos, foram calculados os indicadores financeiros para os Prazos Médios, Ciclos Operacional e Financeiro, e Análise Vertical em relação ao Ativo e ao Passivo Total, Indicadores de Liquidez, Estrutura de Capital, Rentabilidade e Lucratividade.

A amostra para realização desta pesquisa é composta por informações das Demonstrações Contábeis publicadas de 14 hospitais filantrópicos do Brasil, compreendidos dentre os estados de Minas Gerais (MG), Espírito Santo (ES), Rio de Janeiro (RJ), Paraná (PR) e São Paulo (SP), conforme apresentado por meio do Quadro 8.

Quadro 8 – Composição Amostra

HOSPITAL	LOCALIZAÇÃO
Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão	São Paulo - SP
Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo	São Paulo - SP
Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer	Rio de Janeiro - RJ
Hospital Albert Einstein	São Paulo - SP
Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP	São Paulo - SP
Hospital Erasto Gaertner	Paraná - PR
Hospital Regional de Franca S.A.	São Paulo - SP
Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba	São Paulo - SP
Hospital Samaritano	São Paulo - SP
Hospital Santa Rita	Espírito Santo - ES
Irmadade da Santa Casa de Misericórdia de São Paulo	São Paulo - SP
Real e Benemérita Associação Portuguesa de Beneficência	São Paulo - SP
Santa Casa de Belo Horizonte	Minas Gerais - MG
Sociedade Assistencial Bandeirantes	São Paulo - SP

Fonte: Elaborado pela autora.

Os 14 Hospitais Filantrópicos apresentados tem como especialidades, gerais, estando distribuído em vários estados Brasileiros, sendo um maior número de hospitais filantrópicos estudados do Estado de São Paulo.

04. APRESENTAÇÃO E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS

Baseado nas demonstrações contábeis dos hospitais que compõem este estudo cabe agora apresentar os dados por meio de estatística descritiva, tabelas e gráficos contendo os três principais índices de liquidez para os 14 hospitais analisados, os quatro principais índices de estrutura de capital, prazos médios, indicadores de lucratividade e rentabilidade, além do cálculo do ciclo operacional dos hospitais no período de 2006 a 2013. Será apresentado ainda, a análise vertical contemplando, saldos de contas a receber, estoques, imobilizado, empréstimos, e fornecedores.

4.1 Análise vertical das Demonstrações Financeiras

A Tabela 1 destaca informações obtidas a partir da análise dos dados: média e medidas de dispersão da análise vertical dos 14 hospitais estudados (Quadro 8), contemplando, saldos de contas a receber, estoques, imobilizado, empréstimos, e fornecedores. Nessa tabela os saldos de contas a receber correspondem a valores expressivos para gestão do capital de giro. Em outras palavras, o aumento de 10,38% para 12,30% dos indicadores de contas a receber de 2006 para 2013, indica uma piora na eficiência dos hospitais.

Tabela 1 - Análise Vertical (%) em relação ao total do Ativo e Passivo - 14 Hospitais Filantrópicos

CONTINUA

MEDIDA DE DISPERSÃO	ANO	CONTAS A RECEBER	ESTOQUES	IMOBILIZADO	EMPRÉSTIMOS	FORNECEDORES
MÉDIA	2006	10,38%	2,97%	43,82%	4,61%	10,67%
	2007	11,88%	1,90%	45,50%	4,68%	9,33%
	2008	12,33%	2,05%	49,72%	4,99%	9,58%
	2009	12,75%	1,70%	51,33%	4,96%	8,17%
	2010	12,03%	1,92%	45,17%	6,45%	9,28%
	2011	13,40%	1,72%	44,54%	6,70%	8,26%
	2012	13,61%	4,16%	30,60%	6,21%	9,01%
	2013	12,30%	9,97%	25,90%	6,84%	9,19%
DESVIO PADRÃO	2006	8,17%	3,08%	24,45%	7,63%	10,23%
	2007	9,11%	1,77%	26,05%	6,22%	8,01%
	2008	8,60%	1,65%	23,68%	6,91%	8,94%
	2009	7,58%	0,83%	21,85%	5,90%	8,97%
	2010	10,01%	1,28%	25,08%	8,43%	9,97%
	2011	9,52%	1,44%	25,67%	8,00%	7,20%
	2012	11,02%	6,93%	33,16%	7,85%	9,12%
	2013	11,39%	22,56%	25,77%	8,96%	12,56%
VARIÂNCIA	2006	0,67%	0,09%	5,98%	0,58%	1,05%
	2007	0,83%	0,03%	6,79%	0,39%	0,64%
	2008	0,74%	0,03%	5,61%	0,48%	0,80%
	2009	0,58%	0,01%	4,77%	0,35%	0,81%
	2010	1,00%	0,02%	6,29%	0,71%	0,99%
	2011	0,91%	0,02%	6,59%	0,64%	0,52%
	2012	1,22%	0,48%	10,99%	0,62%	0,83%
	2013	1,30%	5,09%	6,64%	0,80%	1,58%
AMPLITUDE	2006	25,94%	9,84%	74,87%	26,57%	37,62%
	2007	37,27%	6,71%	80,75%	19,27%	27,38%
	2008	33,69%	6,76%	79,74%	17,94%	31,89%
	2009	27,14%	3,08%	69,04%	17,57%	34,03%

	2010	43,07%	4,31%	67,85%	20,97%	37,70%
	2011	40,93%	5,43%	77,61%	21,66%	27,12%
	2012	43,06%	25,93%	110,96%	0,00%	36,92%
	2013	40,99%	83,67%	77,97%	25,89%	49,80%
MEDIANA	2006	9,61%	1,77%	39,13%	0,73%	8,51%
	2007	10,65%	1,60%	43,68%	2,53%	7,80%
	2008	11,87%	1,58%	55,13%	0,68%	6,97%
	2009	12,52%	1,51%	57,34%	2,36%	4,79%
	2010	11,64%	1,42%	58,33%	1,20%	4,07%
	2011	13,68%	1,33%	53,14%	2,89%	5,13%
	2012	11,80%	1,01%	16,25%	3,15%	6,74%
	2013	10,70%	1,07%	13,95%	2,85%	5,42%

Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Devido aos hospitais inseridos neste estudo corresponderem a hospitais filantrópicos, a parcela mais expressiva de recebíveis é referente ao SUS, portanto, este aumento indica provavelmente atrasos nos pagamentos das respectivas Secretarias de Saúde de cada município onde está localizado o hospital. Os estoques em relação ao ativo total apresentaram muita expressividade, em que a evolução observada de 2,97% para 9,68%, 2006 para 2013, comparada com a evolução dos fornecedores de 10,67 para 9,19%, também 2006 para 2013, demonstra que os níveis de materiais e medicamentos estocados não acompanharam os passivos com os fornecedores. Pode-se dizer, portanto, que nos hospitais estudados quanto maior os estoques, maior é também as obrigações com fornecedores.

Nota-se que os hospitais possuem participação expressiva de capital de terceiros no curto prazo, que no período de 2006 a 2013, empréstimos e fornecedores foram superiores aos percentuais dos saldos de contas a receber. Os empréstimos por sua vez demonstraram uma variação de 4,61% para 13,99%, 2006 para 2013, que excetuando o ano de 2012 e 2013 que os empréstimos foram superiores aos fornecedores, pode-se entender que os hospitais têm recorrido com menor frequência a recursos de instituições financeiras, mas ainda apresentam expressividade desta fonte onerosa de recursos em seus demonstrativos.

Os indicadores do imobilizado não representam saldos determinantes para a gestão do capital de giro, entretanto foram inseridos no presente estudo para comparação com evolução dos empréstimos, pois usualmente nos hospitais os empréstimos são contratados para a renovação e aquisição de equipamentos. Estes indicadores mantiveram-se entre 43,82% e 51,73%, menor e maior indicador médio observado no período, com exceção dos anos 2012 e 2013 quando

houve uma queda de 30,60% e 25,90%, respectivamente. Quando comparados com a evolução dos indicadores dos empréstimos, não é possível dizer que houve no período analisado, aquisição de bens no imobilizado financiado com recursos onerosos de terceiros, o que poderia comprometer a gestão de curto prazo.

Os fornecedores conforme já mencionado apontam redução de 10,67% para 9,19%, 2006 para 2013, que embora de modo geral sejam superiores aos indicadores dos empréstimos, ainda são inferiores aos indicadores de contas a receber, o que pode inicialmente apontar que os prazos para quitação das obrigações com fornecedores são inferiores aos prazos para recebimento dos recursos financeiros decorrentes da operação. Para esta interpretação preliminar ainda necessita-se de análise dos prazos médios e ciclos operacional e financeiro, que serão analisados na sequência deste tópico.

O aumento dos empréstimos em 2010, superior ao aumento do indicador de fornecedores, 1,10% e 1,50% respectivamente, indica certa adversidade na gestão financeira dos hospitais estudados, em que houve a necessidade de financiar as operações de curto prazo com maior parcela de recursos onerosos de terceiros. Este fato, pode ser efeito reflexo da crise iniciada nos Estados Unidos em 2006 (*Sub-prime*), em que os reflexos no Brasil ocorreram a partir de 2008. Por força da crise, os hospitais provavelmente, reduziram o prazo de financiamento com os fornecedores e obrigaram-se, pelas variáveis do mercado naquela época, a recorrer ao mercado financeiro.

Conforme observado nas medidas de dispersão, principalmente o desvio padrão da média dos indicadores de contas a receber, 2011 a 2013, indicadores do imobilizado, indicadores de empréstimos e indicadores de fornecedores, estes últimos todos de 2006 a 2011 indicam dispersão relevante. Portanto, para complementar a presente análise, faz-se necessário a identificação dos hospitais integrantes da amostra que contribuem para a variação significativa, e dispersão com relação à média, ou seja, dos *outliers*.

Dessa forma, para os saldos médios de contas a receber em relação ao ativo total, pode-se destacar o Sociedade Assistencial Bandeirantes de São Paulo que conforme os demonstrativos financeiros publicados, 2011 a 2013, apresentou indicadores para esta rubrica de 42,24% em

2011, 43,06% em 2012 e 40,99% em 2013. Entretanto, a média foi de 13,40% em 2011, 13,61% em 2012 e 12,30 em 2013.

Conforme verificado nos demonstrativos financeiros deste hospital, a operação relevante responsável pelo saldo expressivo de contas a receber em relação ao ativo total trata-se de atendimento a convênios. Embora tenha ocorrido uma redução de 43% para 41%, 2011 para 2013, não houve evidência clara deste fato em notas explicativas, o que dificulta a compreensão das variações relevantes neste contexto. Em outras palavras, a evolução dos indicadores de contas a receber deste hospital e sua expressividade em relação ao ativo total indica dificuldades em realizar os recebíveis e convertê-los em investimentos de maior liquidez como caixa e equivalentes, apesar de inicialmente esta redução dos indicadores representarem uma melhoria da eficiência para a gestão do capital de giro.

Para os indicadores de análise vertical dos estoques, o Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP apresenta os saldos mais expressivos de estoques em relação ao ativo total. Os indicadores foram 25,93% em 2012, 28,44% em 2013 enquanto os demais anos analisados apresentaram indicadores próximos à média. Neste mesmo período, a média dos 14 hospitais analisados corresponde a 4,16% em 2012 e 9,97% em 2013. Embora esse hospital indique investimentos expressivos em estoques quando comparado aos demais inseridos nesse estudo, não há a utilização de empréstimos como fonte de financiamento, portanto, não há fontes de financiamento onerosas para as operações de curto prazo.

Este fato colabora para amenizar o efeito negativo dos estoques expressivos na gestão do capital de giro. Por outro lado, também em conformidade com os demonstrativos financeiros na Nota Explicativa nº.7, nos anos de 2012 e 2013, o referido hospital demonstra materiais contidos nos estoques que não são diretamente relacionados à operação, dessa forma, a manutenção destes saldos compromete a gestão do capital de giro.

Por sua vez, os indicadores do imobilizado, por se tratarem de ativos de longo prazo, conforme já mencionado anteriormente, foram inseridos neste estudo do capital de giro com o objetivo de esclarecer a existência de fontes de financiamento onerosas para investimentos em estoques ou imobilizado e assim, comparar as estratégias dos hospitais. Desse modo, especificamente para este indicador, verifica-se que Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa

e Controle Câncer do Rio de Janeiro, apresenta os menores indicadores e mais afastados da média.

Os indicadores da análise vertical do imobilizado desse hospital são 5,54% em 2006, 6,25% em 2007, 6,75% em 2008, 14,18% em 2009, 17,64% em 2010, 16,90% em 2011, 16,00% em 2012 e 13,00% em 2013. A média dos 14 hospitais equivale a 43,82% em 2006, 45,50% em 2007, 49,72% em 2008, 51,33% em 2009, 45,17% em 2010, 44,55% em 2011, 30,60% em 2012 e 25,90% em 2013. Assim, verifica-se que esse hospital opera com estrutura bem baixa em relação ao ativo total, com máquinas e equipamentos hospitalares, edificações e benfeitorias, e demais itens integrantes do imobilizado

É importante ressaltar que a análise do imobilizado depende da consideração de uma série de variáveis, dentre estas, destaca-se a geração de benefícios de cada item para a operação da organização hospitalar. Assim, quando inserido na análise da gestão do capital de giro, o imobilizado representa um investimento de longo prazo de baixa liquidez, que por outro lado contribui de forma significativa para a prestação de serviço hospitalar. Portanto, o grande detalhe para determinação do comprometimento dos investimentos do capital de giro em imobilizado, está principalmente em como estes itens foram financiados, com fontes não onerosas ou onerosas. Embora o imobilizado seja determinante para a execução da prestação de serviços hospitalar, na perspectiva da gestão do capital de giro, a destinação de recursos em excesso em ativos de longo prazo pode comprometer as operações de curto prazo.

Quanto aos empréstimos, esses representam fontes de terceiros que oneram as organizações hospitalares devido aos juros e demais encargos pagos pela sua utilização. Os hospitais que apresentaram maior expressividade nos indicadores de análise vertical foram a Santa Casa de Belo Horizonte e Sociedade Assistencial Bandeirantes, em que os indicadores para a Santa Casa de Belo Horizonte foram 26,57% em 2006, 19,27% em 2007, 17,94% em 2008, 17,57 em 2009 e 20,97% em 2010, nos demais anos não houve dispersão significativa em relação à média. Para a Sociedade Assistencial Bandeirantes foram 19,05% em 2010, 20,52% em 2011, 27,19% em 2012 e 23,28% em 2013, nos demais anos também não houve dispersão significativa em relação à média. Por sua vez, a média para os anos observados foi de 4,61% em 2006, 4,68% em 2007, 4,99% em 2008, 4,96% em 2009, 6,45% em 2010, 6,70% em 2011, 6,21% em 2012 e 6,4% em 2013. Observa-se que esses hospitais financiaram suas operações de curto prazo com recursos

onerosos de terceiros durante todo o período analisado, demonstrando, portanto, ineficiência quanto à capacidade de quitação da dívida e gestão do capital de giro.

Os indicadores de análise vertical para os saldos de Fornecedores mais expressivos foram dos Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba, que apresentou os indicadores 21,14% em 2006 e 20,10% em 2007, e a Santa Casa de Misericórdia de Belo Horizonte, que por sua vez apresentou os indicadores de 37,62% em 2006, 34,39% em 2008 e 37,70 em 2010. Os demais anos não apresentaram afastamento relevante em relação à média.

A média dos indicadores de fornecedores, para os anos observados, foi de 10,67% em 2006, 9,33% em 2007, 9,58% em 2008, 8,17% em 2009, 9,28% em 2010, 8,26% em 2011, 9,01% em 2012 e 9,19% em 2013. Conforme já citado neste trabalho, a participação de fornecedores como fonte financiamento na gestão do capital de giro contribui para obtenção de resultados satisfatórios decorrentes das operações de curto prazo, portanto, os indicadores destes dois hospitais indicam eficiência na gestão dos recursos.

Apesar destes dois hospitais (Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba e Santa Casa de Misericórdia de Belo Horizonte) destacaram-se quanto à utilização dessa fonte não onerosa de financiamento do capital de giro, eles possuem investimentos expressivos em saldos de contas a receber e imobilizado, que representam ativos de baixa liquidez. Dessa forma, caso os prazos acordados para pagamento dos fornecedores, sejam inferiores aos prazos para estocagem dos insumos, materiais e medicamentos, acrescido do prazo para recebimentos dos saldos de contas a receber, os hospitais podem deparar-se em situação de insuficiência de liquidez para quitação de dívidas. Assim, essas organizações podem necessitar de financiamento de suas operações de curto prazo por meio de outras fontes de financiamento. Como os hospitais analisados são filantrópicos, usualmente se contrata empréstimos com instituições financeiras

4.2 Análise dos prazos médios e ciclos operacional e financeiro

A Tabela 2 destaca informações obtidas a partir da análise dos dados: média e medidas de dispersão da análise vertical dos 14 hospitais estudados (Quadro 8), contemplando o prazo

médio de recebimento (PMR), prazo médio de pagamento (PMP, prazo médio de estoques (PME), ciclo operacional (CE) e ciclo financeiro (CF).

Tabela 2 - Análise dos prazos médios e ciclos operacional e financeiro – 14 Hospitais Filantrópicos

MEDIDA DE DISPERSÃO	ANO	PMR	PME	PMP	CICLO OPERACIONAL	CICLO FINANCEIRO
MÉDIA	2006	39	15	100	55	-56
	2007	46	18	85	64	-22
	2008	45	18	82	63	-19
	2009	47	17	78	64	24
	2010	45	20	97	65	2
	2011	49	19	105	68	4
	2012	39	18	73	54	17
	2013	34	26	107	56	13
DESVIO PADRÃO	2006	35	17	219	45	220
	2007	31	17	139	43	134
	2008	31	16	140	42	133
	2009	35	17	130	48	58
	2010	32	17	144	46	49
	2011	34	16	170	48	55
	2012	36	17	101	48	44
	2013	35	23	189	53	31
VARIÂNCIA	2006	1.197	293	48.043	2.060	48.611
	2007	954	278	19.281	1.881	17.855
	2008	955	258	19.538	1.788	17.739
	2009	1.222	273	16.799	2.313	3.374
	2010	1.023	296	20.638	2.093	2.361
	2011	1.179	257	28.759	2.310	2.995
	2012	1.301	300	10.205	2.277	1.905
	2013	1.250	535	35.858	2.844	955
AMPLITUDE	2006	96	47	809	143	856
	2007	94	46	501	114	532
	2008	95	42	500	125	531
	2009	123	46	463	157	238
	2010	102	58	522	134	167
	2011	97	53	616	149	190
	2012	96	47	342	128	147
	2013	96	62	663	129	130
MEDIANA	2006	28	7	0	43	0
	2007	36	18	66	50	23
	2008	37	18	45	51	27
	2009	36	16	43	48	26
	2010	35	19	62	49	24
	2011	39	19	58	51	19
	2012	32	16	43	47	9
	2013	22	25	59	45	9

Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Observou-se a existência de intervalo de dias considerável, cerca de 66 dias, entre o ciclo operacional e o ciclo financeiro, ou seja, o prazo médio para pagamento dos fornecedores e prestador de serviços é superior ao ciclo operacional, resultando, portanto, em indicador negativo para o ciclo financeiro. Esta situação inicialmente observada é favorável à gestão do capital de giro, pois indica que os hospitais possuem prazo suficiente para adquirir materiais e medicamentos, atender os pacientes custeados pelo SUS ou Convênios, receber as quantias devidas pela prestação de serviços hospitalar, e a partir deste momento quitar seus fornecedores e prestadores.

Para o PME, destaca-se que houve aumento no prazo de 15 dias em 2006 para 26 dias em 2013, fato que contribui para a ineficiência do ciclo operacional. O PMR demonstra evolução negativa neste período, que de 39 dias em 2006, passou para 49 dias em 2011, reduzindo para 39 e 34 dias nos anos de 2012 e 2013, respectivamente. Conforme já identificado na análise vertical, os Hospitais apresentam dificuldade em realizar os investimentos em contas a receber em ativos de melhor liquidez.

Quanto à dispersão em relação à média do PME, os Hospitais Albert Einstein e Hospital Santa Rita apresentaram indicadores mais expressivos. Em 2008, 2011 e 2013, o hospital Albert Einstein apresentou PME de 36,37 e 37 dias respectivamente. Neste mesmo sentido, o Hospital Santa Rita apresentou 36 dias em 2008, 53 dias em 2011 e 51 dias em 2013. A média neste período foi de 18 dias em 2008, 19 dias em 2011 e 26 dias em 2013. Nos demais anos não ocorreu afastamento relevante em relação à média.

Conforme observado nos demonstrativos financeiros do Hospital Santa Rita de acordo com detalhamento do ativo realizável no Balanço Patrimonial, ocorreu a divulgação do detalhamento dos estoques, por meio do qual foi possível observar que constam estoques não empregados diretamente na execução da prestação de serviços. Segundo já mencionado, os estoques representam investimentos de baixa liquidez, portanto, sobre a perspectiva da gestão do capital de giro, a manutenção de itens de estoques que não sejam diretamente empregados na execução da prestação de serviços hospitalar, representa um investimento oneroso.

Por sua vez, o PMP apresentou uma evolução de 41 dias em 2006 para 107 dias em 2013. Verifica-se que este prazo é inferior ao ciclo operacional em todo o período analisado, o que indica que existe possibilidade dos prazos de pagamento comprometer o ciclo financeiro. Ainda

sobre o PMP, é importante destacar que o indicador médio observado nos anos de 2006, 2011 e 2013 foram os mais expressivos em todo o período analisado, demonstrando, portanto, variações significativas em que se necessita proceder com análise com base nas medidas de dispersão para identificação dos *outliers*, assim como analisado para os indicadores de análise vertical.

Portanto, quanto à dispersão em relação à média do PMP, o hospital Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência apresentou indicadores expressivos, em 2006 105 dias, em 2011 e 2013 119 dias. Em 2006 e 2011, a Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo – SPDM apresentou PMP de 138 e 135 dias respectivamente. Em contrapartida, o Hospital Erasto Gaertner apresentou os menores PMP nos anos de 2006, 2011 e 2013, sendo 72, 39 e 25 dias respectivamente. A média neste período foi de 100 dias em 2006, 105 dias em 2011 e 107 dias em 2013. Nos demais anos não ocorreu afastamento relevante em relação à média.

Ainda quanto ao PMP, a Santa Casa de Belo de Misericórdia de Belo Horizonte que apresentou os indicadores de 809 dias em 2006, 501 dias em 2007, 500 dias em 2008, 463 em 2009, 522 em 2010, 616 dias em 2011, 342 dias em 2012 e 662 dias em 2013. Foi o hospital com indicadores mais distantes em relação à média.

Na perspectiva da gestão do capital de giro quanto maior o PMP melhor será o desempenho do hospital no ciclo financeiro, ou seja, o hospital dispõe de tempo suficiente para realizar todos os seus procedimentos operacionais financiando suas operações, por meio de recurso não oneroso de terceiros. Entretanto, os hospitais observados quanto à expressividade do PMP, apresentam em suas demonstrações financeiras obrigações de curto prazo relevantes com instituições financeiras. Dessa forma, o que inicialmente seria um indicador de eficiência do hospital pode representar inadimplência com fornecedores e prestadores, e sucessivos resultados deficitários da operação. Pois, existem duas ou mais fontes de financiamento de recursos significativas em relação ao passivo total, que demonstram, sobretudo, desequilíbrio entre ativos e passivos de curto prazo.

Quanto à dispersão em relação à média do PMR, o Hospital Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência apresentou indicadores expressivos, sendo nos anos 2007, 2010 e

2012, apresentou PMR de 94, 102 e 96 dias respectivamente. Tendo em vista o detalhamento extraído dos demonstrativos financeiros do hospital Real e Benemérita Associação Portuguesa de Beneficência, especificamente nas Notas Explicativas em 2007 e 2010, nota de nº. 4, observa-se que não somente os recebíveis para o SUS, mas também os recebíveis de convênios demonstraram evolução do PMR de 94 dias em 2007 para 102 dias em 2010. Portanto, explicitando mais uma vez a dificuldade dos hospitais em realizar os saldos de contas a receber em investimentos de melhor liquidez.

Ainda quanto ao PMR, verifica-se que o hospital Albert Einstein apresentou resultados relevantes: 94 dias em 2006, 88 em 2007, 78 em 2008, 85 em 2009, 87 em 2010, 87 em 2011 e 2012, e 78 em 2013. Pelo detalhamento do saldo de contas a receber do Hospital Albert Einstein, extraído dos demonstrativos financeiros, especificamente nas Notas Explicativas em 2006, nota de nº. 5, e em 2011, nota de nº. 6, observa-se que não há saldo de contas a receber para o SUS em 2010 e 2011. Este fato pode justificar a redução do PMR de 94 dias em 2006 para 78 dias em 2013 em que provavelmente houve negociação dos recebíveis com a Secretaria Municipal do município onde está localizado o hospital, possivelmente em favor da antecipação do pagamento. Ainda para esta situação, pode ter ocorrido também reconhecimento da receita e contas a receber como subvenção para custeio ou investimento por meio de regime de caixa, o que reduz os saldos de contas a receber.

Verifica-se que o Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP é o único hospital que no período analisado apresentou redução do PMR em todos os anos. Em 2006, o PMR era de 46 dias, 2007 37 dias, 2008 31 dias, 2009 e 2010 30 dias, 2011 e 2012 24 dias e 2013 20 dias. Por meio de seus demonstrativos financeiros publicados em 2011, pode-se destacar uma redução dos saldos a receber para o SUS de 2010 para 2011, 13,16% para 9,18%, que contribui para justificar a redução do PMR de 30 dias em 2010, para 24 dias em 2011. O que de modo geral, para a gestão do capital de giro representa uma eficiência e melhoria do ciclo operacional. O Hospital Santa Rita, por sua vez, apresenta 84,00% dos recebíveis concentrados com SUS e Unimed (Convênio), conforme apresentado em seus demonstrativos financeiros, o que ratifica mais uma vez a relevância da realização dos recebíveis dos hospitais para com o SUS.

4.3 Análise da Liquidez

O primeiro índice calculado foi o da Liquidez Corrente, que compara as aplicações do ativo circulante (AC) com as origens de recursos do passivo circulante (PC). Isoladamente, este indicador diz pouco sobre os hospitais filantrópicos. Mas, em princípio, ele seria um fator positivo, visto que significa que para cada R\$ 1,00 de dívida corrente há aproximadamente mais de R\$1,00 para saldá-las. A Tabela 3 apresenta informações obtidas sobre a liquidez corrente dos 14 hospitais estudados (Quadro 8).

Tabela 3 - Análise da Liquidez Corrente

HOSPITAL	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	MÉDIA
Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão	0,50	0,39	0,39	0,42	0,78	0,48	0,70	0,80	0,56
Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo - SPDM	0,27	0,39	0,32	0,33	0,35	0,59	0,62	0,70	0,45
Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer	1,65	7,24	6,14	3,80	3,02	3,87	3,89	2,90	4,06
Hospital Albert Einstein	9,54	8,41	6,45	3,73	3,08	3,48	4,50	3,50	5,34
Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP	3,99	4,52	4,47	4,63	1,76	1,59	1,80	1,85	3,08
Hospital Erasto Gaertner	0,81	1,61	1,32	1,19	0,77	0,71	1,02	0,65	1,01
Hospital Regional de Franca S.A.	1,15	1,07	1,05	0,97	0,92	1,02	0,98	1,03	1,02
Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba	0,58	0,31	0,09	0,42	0,17	0,22	0,95	1,01	0,47
Hospital Samaritano	5,76	6,67	5,32	3,95	3,03	1,74	0,78	0,58	3,48
Hospital Santa Rita	1,22	1,54	1,31	1,23	1,40	1,57	1,50	0,41	1,27
Irmandade da Santa Casa de Misericórdia de São Paulo	0,53	0,76	0,85	0,84	0,50	0,46	1,72	1,40	0,88
Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência	1,41	1,44	1,23	2,06	1,73	5,90	2,45	2,47	2,34
Santa Casa de Belo Horizonte	0,09	0,09	0,10	0,10	0,12	0,13	0,10	0,14	0,11
Sociedade Assistencial Bandeirantes	1,41	1,28	1,29	1,32	1,08	1,03	1,05	1,24	1,21
MÉDIA	2,06	2,55	2,17	1,79	1,34	1,63	1,58	1,33	1,81
DESVIO PADRÃO	2,65	2,88	2,33	1,56	1,05	1,67	1,26	1,00	1,80
VARIÂNCIA	7,05	8,28	5,43	2,45	1,11	2,79	1,58	0,99	3,71
AMPLITUDE	9,46	8,31	6,36	4,52	2,96	5,77	4,40	3,36	5,64
MEDIANA	1,19	1,36	1,26	1,21	1,00	1,03	1,04	1,02	1,14

Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Verifica-se que o Hospital Albert Einstein é o hospital dos quatorze analisados, o que representa o melhor resultado em relação ao seu índice de liquidez corrente considerando o período analisado, visto que corresponde à interpretação do índice que é de “quanto, maior, melhor”, ou seja, ele tem a maior capacidade de pagamento de suas obrigações de curto prazo com seus ativos circulantes. Para cada \$ 1,00 a pagar a curto prazo ele tem em média \$ 5,34 de ativo

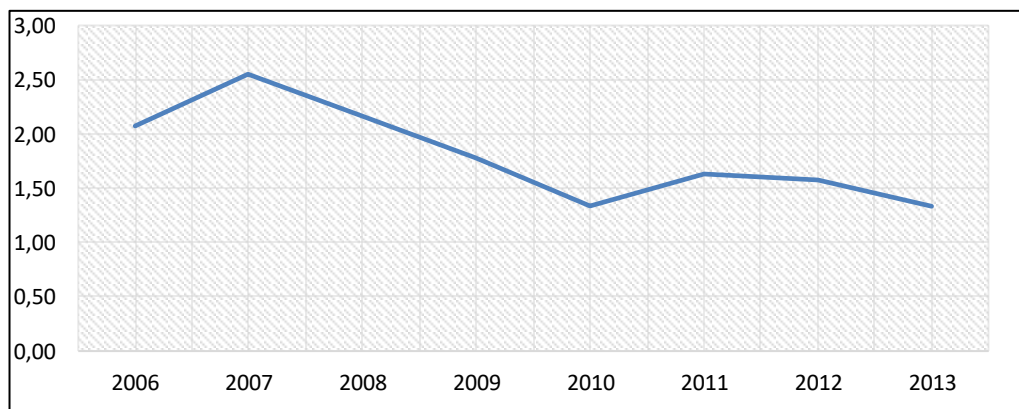
circulante, sendo que no ano de 2006, chegou a 9,54 tendo seus valores reduzidos progressivamente ao longo dos 8 anos analisados.

O Hospital Samaritano também apresenta bons resultados em termos de seus índices de liquidez corrente, com índice de \$ 6,67 no ano de 2007. Entretanto, no decorrer dos anos sofreu queda significativa, chegando a \$ 0,58 no ano de 2013. Em seguida, tem-se a Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer com resultados positivos em termos de seu índice de liquidez corrente, tendo em média no mínimo \$ 4,06 para cada a pagar \$ 1,00 a curto prazo.

Os demais hospitais apresentam resultados comprometedores quanto a sua liquidez, tendo o pior resultado o hospital Santa Casa de Belo Horizonte, com índices que ressaltam a incapacidade de pagamento de suas obrigações de curto prazo com ativos circulantes, para cada \$ 1,00 de obrigação a curto prazo, o hospital dispõe de \$ 0,11 de ativos circulantes. No ano de 2006 foi o pior resultado, chegando a \$ 0,09 de ativos circulantes para cada \$ 1,00 de obrigações a curto prazo. Ao longo do período analisado verifica-se um aumento no indicador, porém não é relevante.

Observa-se de forma geral que a liquidez corrente dos hospitais estudados têm apresentado redução no decorrer dos últimos anos. Com destaque para o Hospital Albert Einstein, Hospital Santa Rita e Sociedade Assistencial Bandeirantes. Por meio do Gráfico 1 é possível verificar o comportamento médio do índice de liquidez corrente dos 14 hospitais da amostra nos 8 anos analisados.

Gráfico 1 – Comportamento médio do Índice de Liquidez Corrente - 2006 a 2013



Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Verifica-se que houve uma queda generalizada no índice de liquidez corrente no decorrer do ano de 2010, sendo que nos anos posteriores a média máxima alcançada em 2007 não foi retomada.

A Liquidez Seca mede a capacidade de pagamento das entidades excluindo-se do cálculo o valor de seus estoques. A análise da Tabela 4 permite verificar que os números obtidos para este índice financeiro em muito se assemelham àqueles expostos por meio da Tabela 3. Isso pode ser explicado pelo fato de que os hospitais filantrópicos, por serem entidades prestadoras de serviços, não aplicariam os seus recursos na aquisição de estoques em níveis tão significativos quanto aqueles comparados às entidades que desenvolvem atividades industriais ou comerciais. Ao se analisar os índices de liquidez seca dos 14 hospitais filantrópicos estudados ao longo do período de 2006 a 2013, tem-se os resultados apresentados por meio da Tabela 4:

Tabela 4 - Análise da Liquidez Seca

HOSPITAL	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	MÉDIA
Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão	0,30	0,39	0,31	0,37	0,74	0,48	0,54	0,62	0,47
Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo - SPDM	0,25	0,36	0,30	0,30	0,31	0,56	0,62	0,58	0,41
Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer	1,65	7,24	6,14	3,80	3,02	3,87	3,85	2,80	4,05
Hospital Albert Einstein	9,28	8,20	6,31	3,62	2,97	3,34	3,80	3,80	5,16
Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP	3,99	4,52	4,47	4,56	1,73	1,56	1,78	2,30	3,11
Hospital Erasto Gaertner	0,71	1,55	1,19	1,09	0,64	0,56	0,70	0,65	0,89
Hospital Regional de Franca S.A.	1,09	1,01	0,99	0,93	0,90	1,00	0,99	1,02	0,99
Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba	0,47	0,25	0,04	0,39	0,13	0,19	0,20	0,20	0,23
Hospital Samaritano	5,62	6,51	5,18	3,78	2,88	1,62	1,63	1,70	3,62
Hospital Santa Rita	1,09	1,36	1,21	1,12	1,28	1,48	1,57	1,90	1,38
Irmandade da Santa Casa de Misericórdia de São Paulo	0,48	0,70	0,78	0,80	0,47	0,44	0,75	0,50	0,62
Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência	1,24	1,28	1,07	1,90	1,58	5,78	4,70	4,50	2,76
Santa Casa de Belo Horizonte	0,08	0,08	0,09	0,10	0,11	0,12	0,15	0,80	0,19
Sociedade Assistencial Bandeirantes	1,30	1,21	1,23	1,26	1,01	0,98	1,20	1,50	1,21
MÉDIA	1,97	2,48	2,09	1,72	1,27	1,57	1,61	1,63	1,79
DESVIO PADRÃO	2,61	2,85	2,33	1,54	1,03	1,65	1,46	1,31	1,85
VARIÂNCIA	6,83	8,14	5,41	2,38	1,07	2,72	2,14	1,72	3,80
AMPLITUDE	9,20	8,12	6,27	4,46	2,90	5,66	4,55	4,30	5,68
MEDIANA	1,09	1,25	1,13	1,11	0,96	0,99	1,10	1,26	1,11

Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Observa-se que o Hospital Albert Einstein é o hospital dos quatorze analisados, o que representa o melhor resultado em relação ao seu índice de liquidez seca considerando o período analisado, visto que corresponde à interpretação do índice que é de “quanto, maior, melhor”, ou seja, ele tem a maior capacidade de pagamento de suas obrigações de curto prazo com seus ativos circulantes, com exceção dos estoques. Para cada \$ 1,00 a pagar a curto prazo ele tem em média \$ 5,16 de ativo circulante, com exceção dos estoques; sendo que no ano de 2006, chegou a 9,28 tendo seus valores reduzidos progressivamente ao longo dos 8 anos analisados.

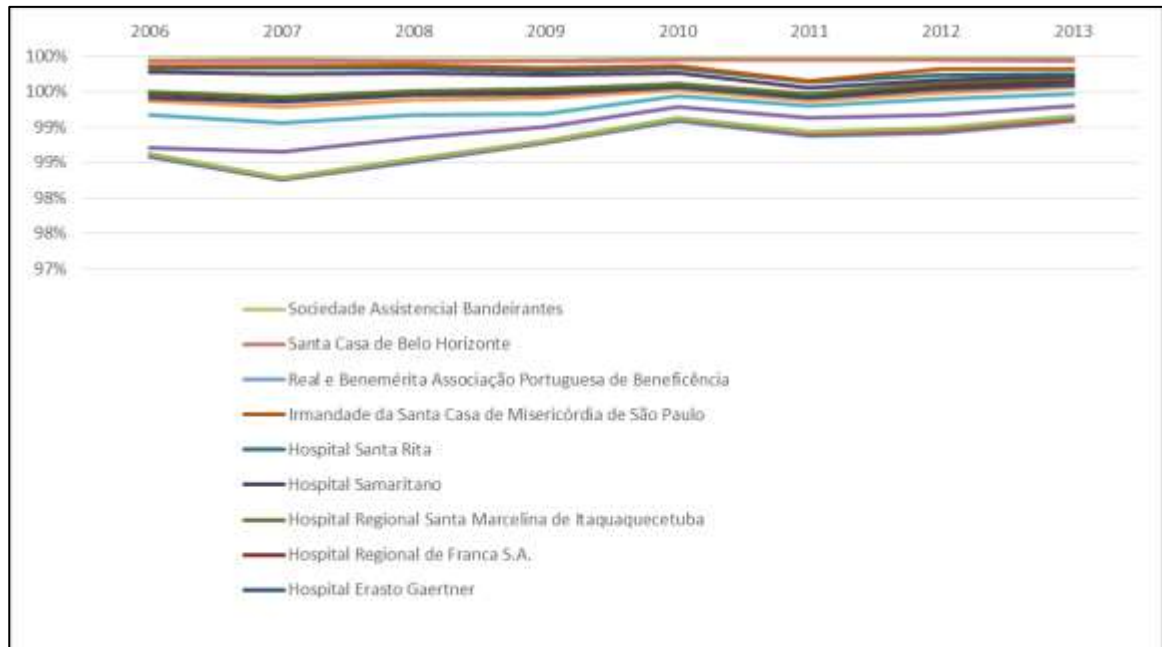
O Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer também apresenta bons resultados em termos de seus índices de liquidez seca, com índice de \$ 7,24 no ano de 2007. Entretanto, no decorrer dos anos sofreu queda significativa, chegando a \$ 2,80 no ano de 2013. Em seguida, tem-se o Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP e o Hospital Samaritano com resultados positivos em termos de seu índice de liquidez seca, tendo em média no mínimo \$ 4,05 para cada a pagar \$ 1,00 a curto prazo e \$ 3,62, respectivamente.

Os demais hospitais apresentam resultados comprometedores quanto a sua liquidez seca, tendo o pior resultado o hospital Santa Casa de Belo Horizonte, com índices que ressaltam a incapacidade de pagamento de suas obrigações de curto prazo com ativos circulantes, com exceção dos estoques. Para cada \$ 1,00 de obrigação a curto prazo, o hospital dispõe de \$ 0,19 de ativos circulantes, excetuando-se os estoques. No ano de 2006 foi o pior resultado, chegando a \$ 0,08 de ativos circulantes para cada \$ 1,00 de obrigações a curto prazo. Ao longo do período analisado verifica-se um aumento no indicador, porém não é relevante. Os hospitais Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba, Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo e Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão estão entre os quatro hospitais com piores resultados em termos de liquidez seca.

Observa-se de forma geral que a liquidez seca dos hospitais estudados têm apresentado redução no decorrer dos últimos anos. Com destaque para o Hospital Albert Einstein, Hospital Santa Rita e Sociedade Assistencial Bandeirantes. Por meio do Gráfico 2 é possível verificar o comportamento médio do índice de liquidez seca dos 14 hospitais da amostra nos 8 anos analisados.

Verifica-se que houve uma queda generalizada no índice de liquidez seca no decorrer do ano de 2010, sendo que nos anos posteriores a média máxima alcançada em 2007 não foi retomada.

Gráfico 2 – Comportamento médio do Índice de Liquidez Seca - 2006 a 2013



Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

A tabela 5 apresenta os resultados da Liquidez Geral. Observa-se que o Hospital Albert Einstein é o hospital que apresenta o melhor resultado em relação ao seu índice de liquidez geral considerando o período analisado, visto que corresponde à interpretação do índice que é de “quanto, maior, melhor”, ou seja, ele tem a maior capacidade de pagamento de suas obrigações de curto prazo e longo prazo. Para cada \$ 1,00 a pagar a curto prazo e longo prazo ele tem em média \$ 5,38 de ativo circulante; sendo que no ano de 2006, chegou a 9,67 tendo seus valores reduzidos progressivamente ao longo dos 8 anos analisados.

O Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer também apresenta bons resultados em termos de seu índice de liquidez geral, obtendo uma média de \$ 4,40. Entretanto, este índice tem reduzido ao longo dos anos, em 2006 o resultado para este indicador era \$ 7,85 chegando em 2013 a \$ 2,92, ou seja, a capacidade do hospital em pagar suas obrigações de curto e longo prazo tem reduzido ao longo dos anos.

Em seguida, tem-se o Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP e o Real e Benemérita Associação Portuguesa de Beneficência com resultados positivos em

termos de seu índice de liquidez geral, tendo em média no mínimo \$ 2,23 para cada a pagar \$ 1,00 a curto prazo e longo prazo e \$ 2,34, respectivamente.

Os demais hospitais apresentam resultados comprometedores quanto a sua liquidez geral, tendo o pior resultado o hospital Santa Casa de Belo Horizonte, com índices que ressaltam a incapacidade de pagamento de suas obrigações de curto prazo e longo prazo. Para cada \$ 1,00 de obrigação a curto prazo e longo prazo, o hospital dispõe de \$ 0,15 de ativos circulantes. No ano de 2006 foi o pior resultado, chegando a \$ 0,08 de ativos circulantes para cada \$ 1,00 de obrigações a curto prazo e longo prazo. Ao longo do período analisado verifica-se um aumento no indicador, porém não é relevante. Os hospitais Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba, Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo e Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão estão entre os quatro hospitais com piores resultados em termos de liquidez geral.

Tabela 5- Análise da Liquidez Geral

HOSPITAL	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	MÉDIA
Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão	2,07	2,62	0,32	0,36	2,18	2,74	2,80	2,72	1,98
Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo - SPDM	0,27	0,39	0,32	0,33	0,35	0,59	0,57	0,38	0,40
Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer	7,85	6,08	4,96	3,56	2,99	3,72	3,10	2,92	4,40
Hospital Albert Einstein	9,67	8,52	6,39	3,75	3,11	3,57	4,10	3,89	5,38
Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP	3,37	3,74	2,40	2,56	1,16	1,26	1,13	2,20	2,23
Hospital Erasto Gaertner	0,61	0,70	0,50	0,39	0,37	0,35	0,50	0,70	0,51
Hospital Regional de Franca S.A.	0,79	0,73	0,53	0,62	0,60	0,69	0,52	0,69	0,65
Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba	0,71	0,43	0,25	0,51	0,31	0,38	0,39	0,50	0,44
Hospital Samaritano	1,08	1,20	1,42	1,16	0,91	0,61	0,80	1,02	1,02
Hospital Santa Rita	0,54	0,73	0,81	0,92	1,14	1,15	1,50	1,45	1,03
Irmandade da Santa Casa de Misericórdia de São Paulo	0,64	0,69	0,65	0,56	0,31	0,28	0,35	0,40	0,49
Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência	1,13	1,24	1,05	1,57	1,36	4,29	4,20	3,90	2,34
Santa Casa de Belo Horizonte	0,08	0,08	0,09	0,09	0,10	0,11	0,17	0,50	0,15
Sociedade Assistencial Bandeirantes	1,30	0,96	0,70	0,45	0,93	0,95	1,05	1,35	0,96
MÉDIA	2,15	2,01	1,46	1,20	1,13	1,48	1,51	1,62	1,57
DESVIO PADRÃO	2,94	2,49	1,90	1,22	0,98	1,45	1,42	1,28	1,71
VARIÂNCIA	8,64	6,18	3,62	1,48	0,96	2,09	2,02	1,64	3,33
MEDIANA	0,93	0,85	0,68	0,59	0,92	0,82	0,93	1,19	0,86

Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Observa-se de forma generalizada que a liquidez geral dos hospitais estudados têm apresentado redução no decorrer dos últimos anos. Com destaque para o Hospital Albert Einstein, Hospital Santa Rita e Sociedade Assistencial Bandeirantes.

4.4 Análise da Lucratividade e Rentabilidade

A margem líquida representa a relação entre o superávit ou déficit do período e a receita operacional líquida, ou seja, para uma unidade monetária de superávit ou déficit qual seria a quantidade de unidades monetárias geradas de receitas operacionais líquidas. O Gráfico 3 permite visualizar que parte dos hospitais conseguiu gerar resultados positivos (superavitários) para esse indicador enquanto a outra parte (deficitária) não conseguiu.

Gráfico 3 – Margem Líquida 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos

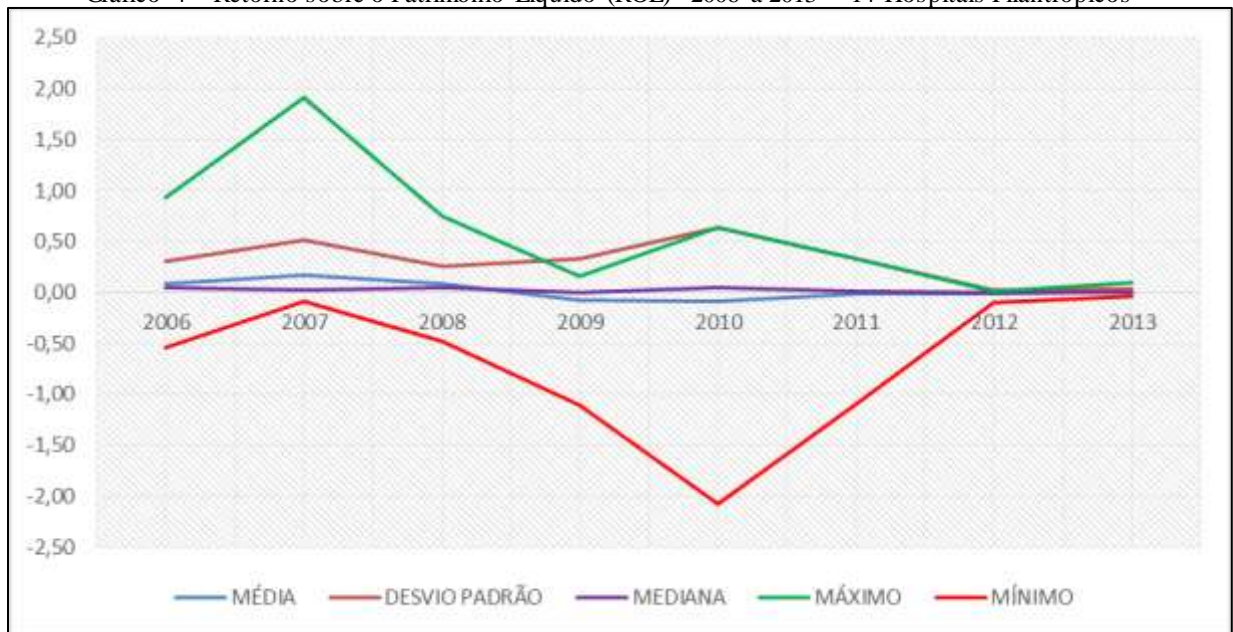


Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Além disso, os hospitais filantrópicos conseguiram, em média, quase 20% de superávit considerando o valor de suas receitas operacionais líquidas geradas no período estudado. Os anos mais difíceis para os hospitais filantrópicos foram os de 2006, 2009 e 2011 para esse indicador. Esse indicador permite visualizar o comportamento da entidade na missão de gerar recursos próprios para manter as suas atividades e para garantir a continuidade de suas operações sem elevar a dependência por recursos de terceiros.

Quanto ao Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), este indicador corresponde a uma proporção entre o resultado do exercício e o capital próprio do hospital filantrópico. Esse capital próprio não corresponde necessariamente ao descrito no balanço em 31 de dezembro, mas sim ao valor médio obtido pela soma do saldo inicial ao saldo final do patrimônio líquido para, em seguida, dividir esse subtotal por dois, o que corresponde ao patrimônio líquido médio do período. O gráfico 4 evidencia os resultados obtidos a partir do cálculo do ROE para os 14 hospitais filantrópicos estudados no período de 2006 e 2013.

Gráfico 4 – Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos



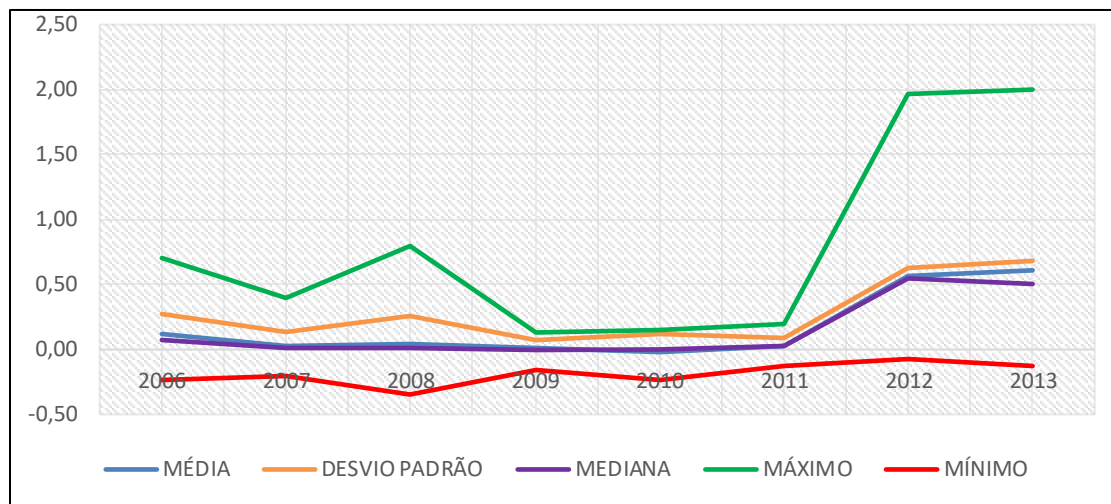
Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Observa-se uma média total próxima a zero para o período, isto é, um retorno praticamente nulo sobre o valor do patrimônio líquido médio de 2006 a 2013. Os números negativos demonstram a situações de alguns hospitais que apresentaram resultados deficitários no período, enquanto os números positivos próximos a 2 correspondem aos hospitais cuja eficiência financeira gerou superávits 2 vezes maiores que o patrimônio líquido médio do período.

O gráfico 5 apresenta o Retorno sobre o Ativo (ROA), um índice que compara o resultado do período, superávit ou déficit líquido do exercício, ao total das aplicações médias do período, ou seja, à média do total de ativos das entidades filantrópicas. Por meio do gráfico é possível observar uma média total nula e positiva para o período, isto é, um retorno positivo ao se comparar ao valor médio aplicado pelos hospitais filantrópicos em ativos, como equipamentos,

imóveis, estoques, clientes e capital de giro, no período de 2006 a 2013. Os números negativos demonstram a situação de hospitais que realizaram déficits no período, enquanto os números positivos correspondem aos hospitais cuja eficiência financeira gerou superávits se comparada ao valor médio de seus ativos totais nos anos de 2006 a 2013.

Gráfico 5 – Retorno sobre o Ativo (ROA) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos



Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

O giro do ativo (GA) mede a eficiência da empresa em gerar receitas operacionais líquidas utilizando-se, como referência, o valor total das suas aplicações, ou seja, o ativo total da empresa. O giro do ativo consiste em interpretar a relação entre as receitas operacionais líquidas do período e o total das aplicações de recursos da entidade: quantas unidades monetárias de receita operacional líquida foram geradas no período para cada unidade monetária aplicada na empresa. Assim, quanto maior o número de giros do ativo, maior seria a eficiência do hospital filantrópico para tal relação.

Por meio da tabela 6 é possível observar o cálculo do Giro do Ativo para os 14 hospitais filantrópicos da amostra no período de 2006 a 2013. Observa-se que o Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba é o que possui maior giro do ativo em todo período analisado, com 6,49 em 2006 apresentando redução no decorrer dos anos, chegando a no mínimo 4,22 em 2009. O hospital Sociedade Assistencial Bandeirantes também apresenta resultados satisfatórios, sendo que em 2006 obteve 3,19 correspondente ao giro do ativo, entretanto, com o passar dos anos também sofreu reduções chegando a no mínimo 1,44 no ano de 2009.

Observa-se que vários hospitais apresentaram giro do ativo inferior a 1 (um), tais como a Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer, o Hospital Albert Einstein, o hospital Real e Benemérita Associação Portuguesa de Beneficência e Hospital Saritano. Estes hospitais além de apresentarem giro do ativo menor que 1 (um), verifica-se que ao longo do período analisado, este indicador tem reduzido, mesmo que minimamente.

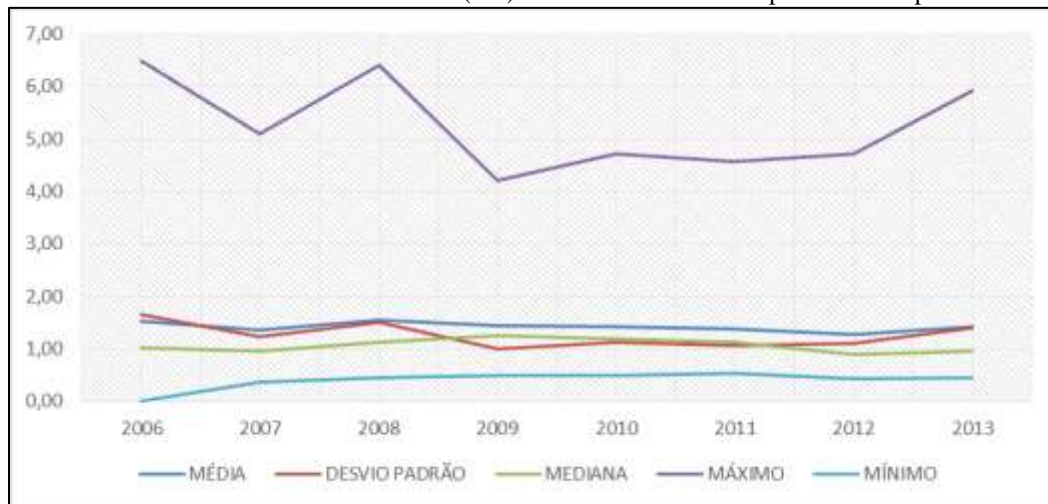
Tabela 6- Giro do Ativo 14 Hospitais Filantrópicos

HOSPITAL	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão	1,72	1,25	1,78	1,79	1,72	1,72	0,42	1,84
Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo - SPDM	1,52	1,55	1,79	1,85	1,86	1,76	1,39	0,93
Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer	0,36	0,36	0,47	0,62	0,57	0,53	0,54	0,45
Hospital Albert Einstein	0,59	0,55	0,52	0,55	0,59	0,65	0,72	0,77
Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP	1,97	1,84	2,28	2,51	0,77	0,99	0,80	0,96
Hospital Erasto Gaertner	0,01	0,76	0,99	1,05	1,16	1,25	0,96	1,00
Hospital Regional de Franca S.A.	1,36	1,48	1,49	1,56	1,56	1,64	1,66	1,73
Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba	6,49	5,11	6,40	4,22	4,73	4,56	4,72	5,92
Hospital Samaritano	0,64	0,57	0,64	0,60	0,49	0,53	1,05	0,73
Hospital Santa Rita	0,90	0,87	0,80	0,80	0,76	0,66	0,68	0,76
Irmandade da Santa Casa de Misericórdia de São Paulo	0,99	1,03	1,26	1,48	1,46	1,72	1,80	1,78
Real e Benemérita Associação Portuguesa de Beneficência	0,42	0,43	0,45	0,49	0,51	0,58	0,65	0,65
Santa Casa de Belo Horizonte	1,06	0,86	1,00	1,06	1,20	0,80	0,55	0,55
Sociedade Assistencial Bandeirantes	3,19	2,37	1,83	1,44	2,40	1,85	1,96	1,94
MÉDIA	1,52	1,36	1,55	1,43	1,41	1,37	1,28	1,43
DESVIO PADRÃO	1,64	1,22	1,51	1,00	1,12	1,05	1,11	1,39
MEDIANA	1,03	0,95	1,13	1,25	1,18	1,12	0,88	0,95
MÁXIMO	6,49	5,11	6,40	4,22	4,73	4,56	4,72	5,92
MÍNIMO	0,01	0,36	0,45	0,49	0,49	0,53	0,42	0,45

Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

O Gráfico 6 apresenta uma tendência decrescente desse indicador para o período estudado. Na média, os hospitais filantrópicos apresentaram giro do ativo acima de 25%. Embora algumas entidades tenham alcançado uma relação superior a uma unidade de giro para esse indicador, houve hospitais filantrópicos em situação crítica onde os números próximos a zero apontam para a geração de receitas operacionais líquidas nulas ou mesmo prejuízos para esse período.

Gráfico 6 – Giro do Ativo (GA) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos



Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Verifica-se que na amostra estudada no período analisado não houve números negativos, isto é, não foi evidenciado prejuízo no que se refere ao giro do ativo. Observa-se ainda que no ano de 2009 foi o que ocorreu menor giro do ativo, enquanto que em 2006 e 2008 foram os anos com maior giro do ativo nos hospitais estudados.

4.5 Análise da Estrutura de Capital

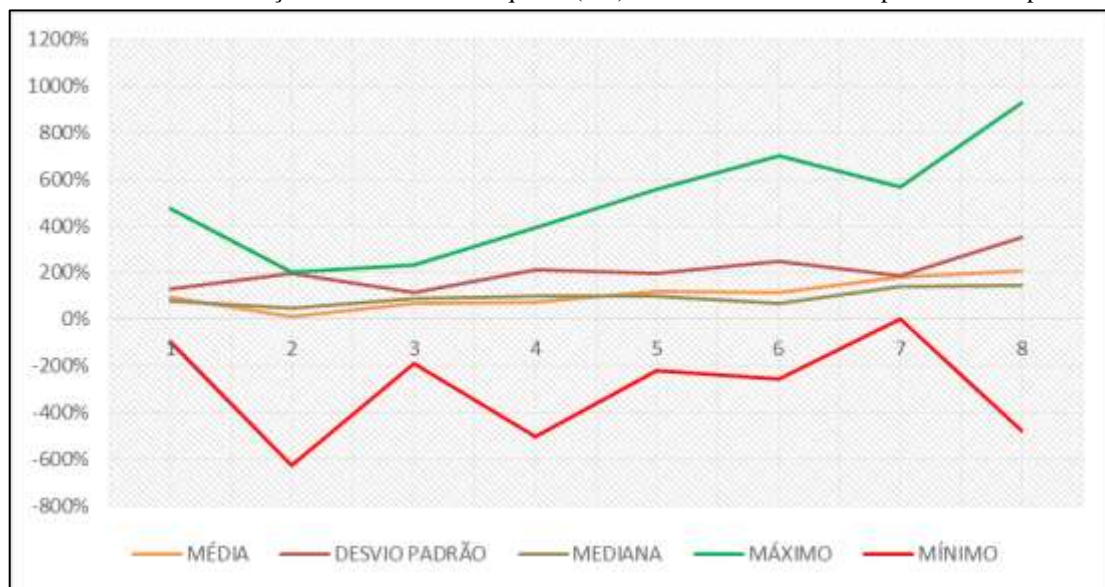
O índice de imobilização do patrimônio líquido demonstra a relação entre os ativos de menor liquidez financeira da entidade e total de recursos próprios do hospital filantrópico. Os recursos próprios, ou seja, aqueles provenientes dos fundadores da entidade ou do superávit de suas atividades possuem a característica de serem preferencialmente utilizados na compra de ativos de menor liquidez financeira como os imóveis ou os bens móveis de longa duração, como máquinas, equipamentos e veículos.

O gráfico 7 evidencia que, na média, o valor desses ativos de menor liquidez representa 150% do valor do patrimônio líquido existente para a amostra estudada. Assim, parte dos ativos não circulantes foi financiada pelo capital de terceiros. Os números negativos apresentados no gráfico significam, em princípio, que existem hospitais sob a condição de passivo a descoberto, ou seja, a venda de todos os ativos da entidade não seria suficiente à remuneração dos capitais

de terceiros nela investidos. Além disso, muito desse capital de terceiros trata-se de recursos públicos investidos pelo SUS.

Ao se analisar o índice de imobilização do patrimônio líquido (quanto à empresa aplicou no ativo permanente para cada 100 de patrimônio líquido), com a interpretação de que quanto menor, melhor, dentre os resultados encontrados, tem-se a Santa Casa de Belo Horizonte, que apresenta índices negativos devido ao seu patrimônio encontrar-se negativo, ou seja, apresenta um déficit em todos os anos analisados. Apresenta índices de -98,02% em 2006 a -479% em 2013 que foi o ano com maior valor negativo.

Gráfico 7 – Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos



Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

O Hospital Albert Einstein, em termos de imobilização do patrimônio líquido apresentou no período de 2006 a 2011 um aumento na aplicação de seu patrimônio líquido no ativo permanente com percentuais de 44% em 2006 a um percentual de 80% em 2013. Tendo como análise de que quanto menor o investimento em ativo permanente melhor, a organização não ficou dentro do percentual ideal, pois, com índices altos de investimento em seu ativo permanente está aumentando assim a necessidade de financiamento com capital de terceiros e aumentando o seu endividamento, o que não é um fator positivo para o seu desempenho econômico-financeiro.

Quanto ao Hospital das Clínicas Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto – USP, verificou-se que a organização nos anos de 2006 a 2009 mantém um índice menor de aplicação no ativo permanente de seu patrimônio líquido com índices que variam de 22,51% em 2006 a 22,56% em 2009. Já no ano de 2010 a organização apresenta um aumento significativo de aplicação de seu patrimônio líquido no ativo permanente da empresa com um índice de 258,75%, ou seja, para cada R\$ 100 de patrimônio líquido a empresa aplicou R\$ 258,75 de seus recursos e de terceiros, em seu ativo permanente, ficando neste período com uma avaliação desfavorável. No ano de 2011, a organização apresenta um índice de 136,29%, que significa que para cada R\$ 100 de patrimônio líquido ela aplicou R\$ 136,29 em seu ativo permanente, que foi de seu patrimônio líquido e posteriormente de capital de terceiros, financiando seu ativo permanente, o que para organização não é um bom resultado visto que podia ter seus recursos aplicados em outras fontes mais favoráveis e até mesmo diminuindo sua necessidade de financiamento por capital de terceiros.

O índice de imobilização dos recursos não correntes demonstra a relação entre os ativos de menor liquidez financeira da entidade e total de recursos próprios do hospital filantrópico somados ao capital de terceiros exigíveis no longo prazo. A tabela 7 apresenta os resultados obtidos no cálculo do índice de imobilização de recursos não correntes para os 14 hospitais estudados no período de 2006 a 2013.

É possível verificar que o Hospital Albert Einstein no período de 2006 a 2010 aumentou o investimento de seus recursos não correntes em seu ativo permanente com uma variação de 40% em 2006 a 72% em 2010, tendo uma queda em 2011 para 69% e em 2013 o índice é de 73%. Porém, mesmo com a queda de 2010 para 2011, a organização ainda, apresenta um nível alto de investimento de seus recursos não correntes em ativo permanente, o que analisando isoladamente pode não ser um bom resultado, pois, poderia ter estes recursos investidos em alternativas que gerassem maior liquidez, podendo assim, reinvestir o capital.

O Hospital das Clínicas Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto – USP apresenta aumento do investimento dos recursos não correntes destinados ao ativo permanente, com índices de 21% ano de 2006, chegando a um índice de 65% no ano de 2010, e diminuindo um pouco no último ano em 2011 para 59%, e 47% em 2013. Porém, considerando a interpretação deste índice de que quanto menor, melhor, a organização não apresenta uma condição favorável a esta

interpretação. Verifica-se que ao longo do período a organização vem comprometendo seu endividamento cada vez mais, destinando grande parte dos seus recursos não correntes no ativo permanente, deixando assim de investir em outras áreas da organização.

Tabela 7- Imobilização de Recursos Não Correntes (IRNC) 2006 a 2013 - 14 Hospitais Filantrópicos

CONTINUA

HOSPITAL	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão	147%	121%	125%	128%	111%	130%	122%	133%
Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo - SPDM	388%	210%	189%	223%	280%	152%	163%	183%
Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer	93%	7%	11%	20%	26%	23%	23%	18%
Hospital Albert Einstein	40%	44%	52%	65%	72%	69%	74%	73%
Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP	21%	18%	19%	18%	65%	58%	67%	47%
Hospital Erasto Gaertner	110%	71%	89%	94%	111%	117%	76%	88%
Hospital Regional de Franca S.A.	95%	95%	97%	100%	102%	99%	110%	98%
Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba	291%	4905%	-293%	1584%	-490%	-589%	-492%	-171%
Hospital Samaritano	33%	36%	44%	61%	79%	92%	89%	92%
Hospital Santa Rita	94%	87%	82%	90%	85%	81%	76%	71%
Irmandade da Santa Casa de Misericórdia de São Paulo	124%	109%	107%	108%	143%	157%	139%	130%
Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência	96%	96%	97%	90%	92%	35%	44%	44%
Santa Casa de Belo Horizonte	-166%	-224%	-143%	-130%	-146%	-1901%	8%	8%
Sociedade Assistencial Bandeirantes	49%	73%	82%	87%	94%	98%	98%	78%
MÉDIA	101%	403%	40%	181%	45%	-99%	43%	64%
DESVIO PADRÃO	127%	1299%	122%	411%	177%	551%	159%	82%
MEDIANA	95%	80%	82%	90%	89%	86%	76%	75%
MÁXIMO	388%	4905%	189%	1584%	280%	157%	163%	183%
MÍNIMO	-166%	-224%	-293%	-130%	-490%	-1901%	-492%	-171%

Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

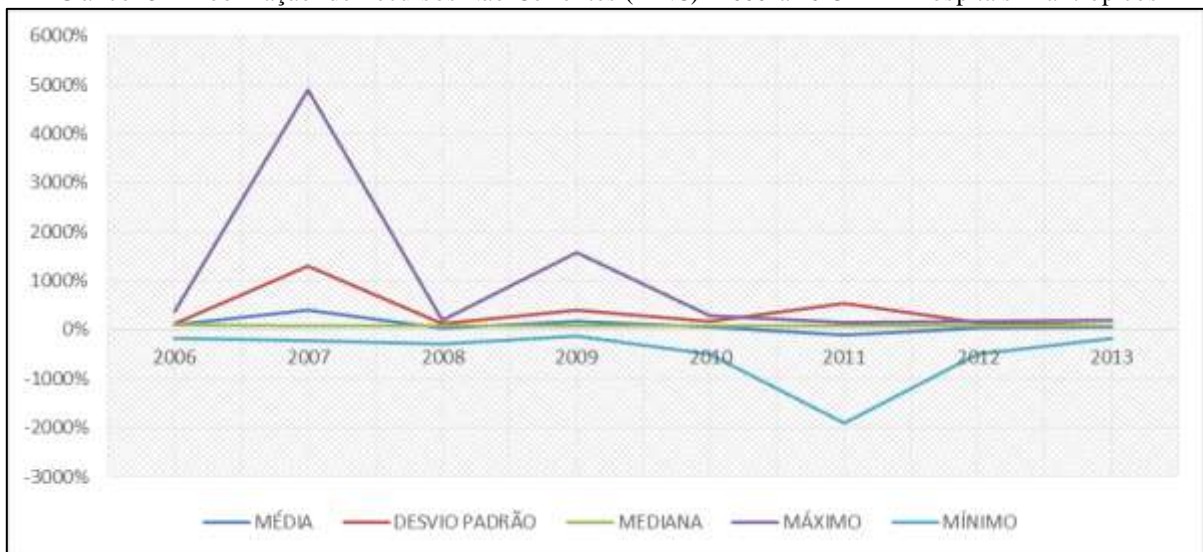
Observa-se que o Hospital Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência vem diminuindo o percentual dos recursos não correntes destinados ao ativo permanente, porém, nos anos de 2006 a 2010 mantém índices muito altos sendo 96% em 2006 a 90% em 2009 e aumentando para 92% no ano de 2010, diminuindo a aplicação dos recursos não correntes em seu ativo permanente no ano de 2011 que passou a ter um índice de 35% e em 2013 apresentou uma elevação para 44%. Considerando a interpretação do índice de que quanto menor, melhor, a partir do ano de 2011 e que se pode perceber realmente uma redução do percentual de investimento dos recursos não correntes destinados ao ativo permanente, deixa assim a

organização em uma situação mais confortável em termos da medida de seus índices de endividamento.

O Hospital Santa Rita apresenta também um alto percentual de recursos não correntes destinados ao ativo permanente, com índice de 95% em 2006. Entretanto, tem apresentado redução no decorrer dos anos analisados, chegando a 71% em 2013, o que é favorável para a organização.

O gráfico 8 permite afirmar que, na média, os hospitais filantrópicos financiam todos os seus bens de capital com recursos não correntes, ou seja, do patrimônio líquido e do capital de terceiros exigíveis a longo prazo. Contudo, aproximadamente 40% utilizam parte dos recursos correntes, recursos de terceiros exigíveis no curto prazo, para financiar seus bens de capital ou apresentam a condição de passivo a descoberto.

Gráfico 8 - Imobilização de Recursos Não Correntes (IRNC) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos



Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

O índice de composição do endividamento demonstra a relação entre os recursos de terceiros exigíveis no curto prazo e o total de recursos de terceiros utilizados pela entidade. Quanto menor esse indicador maior seria a folga financeira da empresa para gerar recursos próprios antes do vencimento de suas obrigações para o pagamento de terceiros. A tabela 8 apresenta os resultados do índice de composição do endividamento da amostra de 14 hospitais filantrópicos analisados no período 2006 a 2013.

Observa-se que o Hospital Albert Einstein no período de 2006 a 2008 teve uma queda de 41% em 2006 a 34% em 2008, ou seja, neste período a organização diminuiu suas obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais, que significa um bom resultado neste período. Porém, no período de 2009 a 2013 observa-se um aumento em suas obrigações de curto prazo tendo 42% em 2009 e terminando 2013 com o percentual de 68%, o que para a organização não é um resultado favorável, visto que ao longo dos últimos anos apresentou aumento do compromisso com as obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais.

Tabela 8 - Composição do Endividamento (CE) 2006 a 2013 - 14 Hospitais Filantrópicos

HOSPITAL	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão	88%	68%	73%	73%	73%	82%	83%	80%
Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo - SPDM	73%	59%	44%	44%	49%	54%	60%	57%
Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer	41%	33%	34%	42%	46%	39%	55%	68%
Hospital Albert Einstein	41%	33%	34%	42%	46%	39%	55%	68%
Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP	84%	82%	53%	55%	38%	55%	41%	58%
Hospital Erasto Gaertner	58%	42%	36%	30%	43%	45%	28%	42%
Hospital Regional de Franca S.A.	68%	68%	40%	52%	52%	54%	68%	62%
Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba	92%	89%	89%	86%	85%	87%	90%	95%
Hospital Samaritano	18%	18%	25%	25%	25%	27%	42%	51%
Hospital Santa Rita	39%	45%	59%	72%	76%	70%	76%	83%
Irmandade da Santa Casa de Misericórdia de São Paulo	76%	62%	63%	62%	60%	58%	49%	47%
Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência	67%	72%	68%	64%	65%	69%	66%	66%
Santa Casa de Belo Horizonte	81%	77%	81%	78%	74%	75%	69%	73%
Sociedade Assistencial Bandeirantes	92%	74%	54%	34%	49%	52%	69%	74%
MÉDIA	66%	59%	54%	54%	56%	58%	61%	66%
DESVIO PADRÃO	23%	21%	19%	19%	17%	17%	17%	15%
MEDIANA	71%	65%	54%	54%	51%	55%	63%	67%
MÁXIMO	92%	89%	89%	86%	85%	87%	90%	95%
MÍNIMO	18%	18%	25%	25%	25%	27%	28%	42%

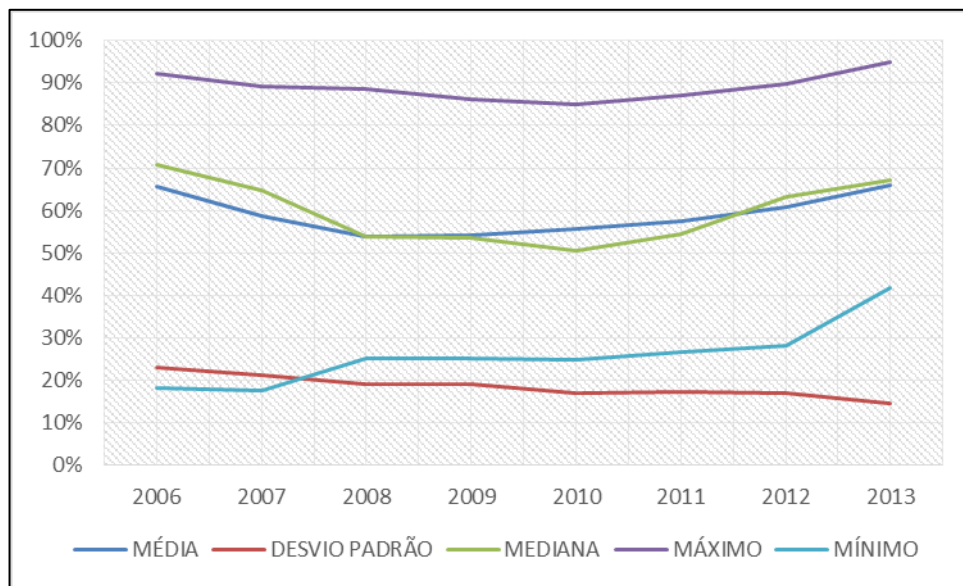
Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Quanto ao Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP, verifica-se que a organização nos períodos de 2006 e 2007 tinha um percentual maior de obrigações de curto prazo em relação às suas obrigações totais com índices de 84% em 2006 e 82% em 2007. Já nos períodos seguintes a organização apresentou redução do percentual de obrigações de curto

prazo, em especial no ano de 2010 que foi o ano com menor índice, 38%. Entretanto, nos anos de 2011 a 2013, sofreu aumento de 55% em 2011 para 58% em 2013. No geral a organização tem um percentual ainda no estágio de avaliação não ideal para este índice de composição do endividamento, tendo ainda uma grande parte das suas obrigações em curto prazo em relação às obrigações totais, quando o ideal é que trabalhe um número maior de obrigações em longo prazo.

O gráfico 8 permite afirmar que, na média, os hospitais filantrópicos se financiam com aproximadamente 70% de capitais de terceiros considerados de curto prazo. Além disso, alguns hospitais filantrópicos não possuem fontes de recursos de terceiros consideradas de longo prazo para se financiarem, pois apresentam o indicador igual a 100%. Isso pode significar que a situação financeira dessas entidades estava tão grave que já não conseguiam obter no mercado operadores dispostos a lhes financiar recursos de longo prazo.

Gráfico 9 – Composição do Endividamento (CE) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos



Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

A relação entre o capital de terceiros e o capital próprio indica quantas unidades de capital de terceiros captadas pela entidade são necessárias para cada uma unidade monetária de capital próprio investido no negócio. A tabela 9 apresenta os resultados obtidos na amostra de 14 hospitais filantrópicos no período 2006 a 2013 quanto a relação entre capital de terceiros e capital próprio.

Tabela 9- Relação Capital de Terceiros e Capital Próprio (RCTP) 2006 a 2013 - 14 Hospitais Filantrópicos

HOSPITAL	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Associação de Beneficência e Filantropia São Cristóvão	120%	62%	66%	79%	85%	80%	63%	99%
Associação Paulista para o Desenvolvimento da Medicina - Hospital São Paulo - SPDM	-836%	-620%	-315%	-266%	-271%	-492%	806%	584%
Fundação do Câncer - Fundação Ary Flauzino para Pesquisa e Controle Câncer	14%	18%	22%	31%	37%	28%	32%	38%
Hospital Albert Einstein	19%	26%	32%	36%	33%	39%	38%	29%
Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP	33%	30%	55%	50%	481%	298%	332%	160%
Hospital Erasto Gaertner	130%	324%	253%	421%	322%	418%	790%	630%
Hospital Regional de Franca S.A.	53%	59%	155%	128%	160%	161%	210%	240%
Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba	795%	-1046%	-314%	-946%	-369%	-442%	-422%	-273%
Hospital Samaritano	116%	134%	83%	86%	63%	70%	285%	49%
Hospital Santa Rita	112%	80%	84%	67%	55%	57%	42%	33%
Irmandade da Santa Casa de Misericórdia de São Paulo	79%	79%	110%	128%	338%	818%	270%	215%
Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência	15%	14%	17%	15%	17%	20%	25%	25%
Santa Casa de Belo Horizonte	-213%	-224%	-203%	-192%	-190%	-351%	125%	217%
Sociedade Assistencial Bandeirantes	151%	192%	251%	522%	969%	631%	347%	221%
MÉDIA	42%	-62%	21%	11%	124%	96%	210%	162%
DESVIO PADRÃO	333%	357%	180%	340%	335%	373%	315%	230%
MEDIANA	66%	44%	60%	58%	59%	63%	168%	129%
MÁXIMO	795%	324%	253%	522%	969%	818%	806%	630%
MÍNIMO	-836%	-1046%	-315%	-946%	-369%	-492%	-422%	-273%

Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

Observa-se que o Hospital Albert Einstein vem aumentando a participação de capital de terceiros no financiamento de seu patrimônio líquido, porém se mantendo média de depender menos que 50% de capital de terceiros no financiamento de suas atividades, tendo assim, a maior parte de patrimônio próprio. O Hospital das Clínicas Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto – USP nos anos 2006 e 2007 apresentou menor participação de capital de terceiros em relação ao seu capital próprio, sendo menos que 50% de participação, com índices de 33% em 2006 e 30% em 2007. Porém, nos anos seguintes tal participação apresentou aumento sendo de 55% no ano de 2008, 50% no ano de 2009 e aumentando bastante nos últimos anos analisados. Chegando ao ano de 2010 com um percentual de 481%, ou seja, para cada R\$ 100 de capital próprio a organização tomou R\$ 481,00 de capital de terceiros, financiando assim a empresa com uma parte bem maior de capital de terceiros. No ano de 2011, a organização apresentou um percentual de 298% o que ainda não é um resultado favorável, pois, mantém uma

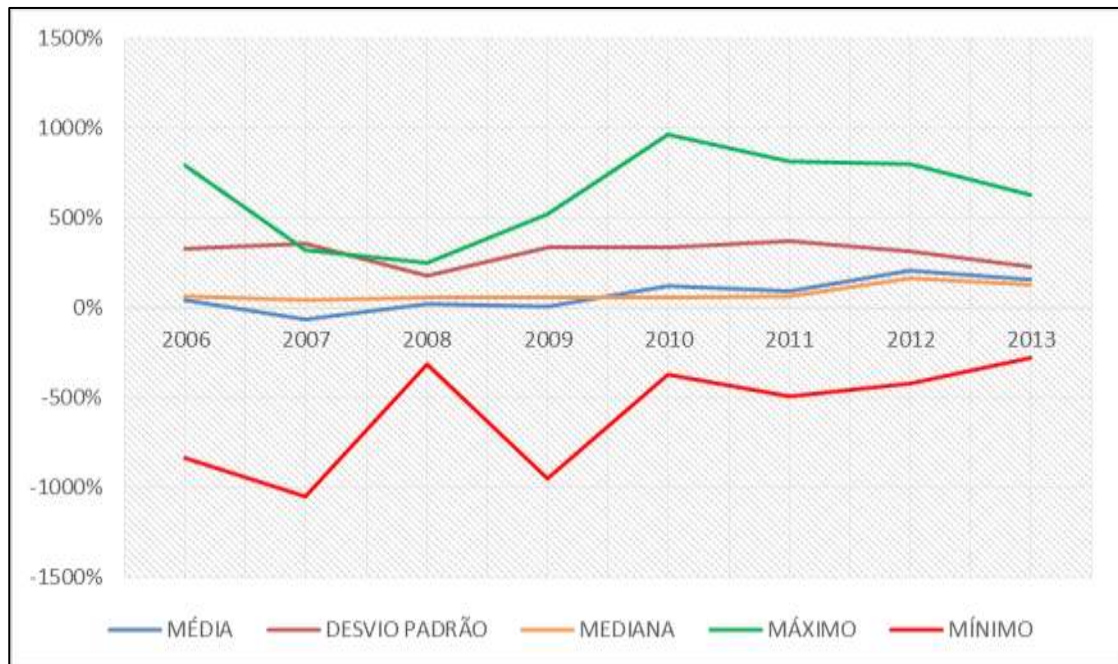
dependência muito grande de seu financiamento por meio de capital de terceiros. Em 2013 chegou a 160%, indicador ainda elevado.

O Hospital Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência apresenta aumento na captação da participação de capital de terceiros em relação ao seu capital próprio, com índices de 15% em 2006 chegando a 25% no ano de 2013, que foi o último ano analisado na pesquisa em questão. Considerando a interpretação deste índice de quanto menor, melhor, a organização não apresenta resultado positivo, porém, mesmo tomando mais capital de terceiros a cada período analisado a organização não excede a 50% de capital de terceiros, o que ainda a mantém em uma condição de um menor endividamento para com terceiros tendo em vista que a maior parte do seu capital é próprio.

Observa-se que a Santa Casa de Belo Horizonte apresenta valores negativos quanto à relação de capital de terceiros e próprio em virtude de um patrimônio líquido negativo. Os índices variam de -213% no ano de 2006, tendo uma redução nos anos de 2009 -192% e de -190% ano de 2010. Entretanto, no ano de 2011 apresentou aumento elevado com percentual de -351%. Para cada R\$ 100 de capital próprio a organização tomou até R\$ 351 de capital de terceiros, sendo que seu capital próprio está negativo apresentando déficit ao longo de todo período analisado. A partir de 2012, verifica-se que o índice se torna positivo, chegando a 217% no ano de 2013.

Verifica-se que o Hospital Santa Rita vem reduzindo o índice de relação de capital de terceiros e próprio ao longo do período de 2006 a 2013 analisado, porém ainda está com índices altos sendo 111% em 2006 e 57% em 2011, o que supera 50% do capital de terceiros. Para cada R\$ 100 de capital próprio a organização chega a atingir no mínimo R\$ 57 de capital de terceiros, o que não a deixa em uma condição favorável, cuja interpretação para este índice é de quanto menor, melhor. Este alto índice da participação de capital de terceiros, deixa a organização em uma condição desconfortável, pois, tem uma alta dependência de capital de terceiros em relação ao seu capital próprio. Entretanto, a partir de 2011 a organização apresenta redução neste índice, chegando a 33%.

Gráfico 10 – Relação de capital de terceiros e próprio (RCTP) 2006 a 2013 – 14 Hospitais Filantrópicos



Fonte: Elaborado com base nos demonstrativos financeiros dos hospitais da amostra

O gráfico 9 permite visualizar que, na média, a amostra pesquisa demonstrou certo equilíbrio entre a utilização desses capitais, isto é, com valores próximos a 50% para o capital próprio e 50% para o capital de terceiros. Os valores máximos demonstraram que há empresas onde essa relação alcançou picos de 5 a 10 vezes a utilização do capital de terceiros para cada uma unidade monetária de capital próprio investidos. Já os valores mínimos demonstraram também o chamado passivo a descoberto.

CONCLUSÃO

Foi possível verificar que os indicadores de análise financeira tendo como base as demonstrações financeiras dos hospitais filantrópicos podem ser determinantes para a identificação das estratégias adotadas na gestão do capital de giro dos mesmos, e ainda, podem ser determinantes para sua análise.

Observou-se que os hospitais filantrópicos utilizados na amostra, dedicam esforços a fim de reduzir o intervalo de tempo para recebimento de repasses do SUS e Convênios, apesar de a grande maioria dos hospitais inseridos neste estudo, demonstrarem dificuldade em realizar os investimentos do capital de giro de contas a receber, em ativos de melhor liquidez. Observou-

se ainda que grande parte dos hospitais operam com estoques mínimos, inexpressivos em relação ao ativo total, embora muitos hospitais demonstrem a manutenção de itens de estoques que não são diretamente relacionados e essenciais à prestação de serviços hospitalares. Além disso, verificou-se que os hospitais recorrem com frequência ao mercado financeiro para captação de recursos para financiamento das operações, provavelmente, em função da dificuldade de prover outras fontes de financiamento não onerosa.

Tendo em vista a comparação dos possíveis problemas estratégicos em hospitais conforme ressaltado por Porter e Teisberg (2007) e as estratégias básicas para a gestão do capital de giro apresentados por Assaf Neto e Lima (2011), verificou-se que um dos problemas estratégicos enfrentados pelos hospitais é o aumento de itens dos estoques que não são essenciais para a prestação de serviços hospitalares e a dificuldade em realização dos saldos de contas a receber em ativos de melhor liquidez, em face da diversidade dos serviços.

A partir da pesquisa realizada, foi possível verificar que existe uma extensa gama de indicadores que podem ser utilizados para a análise de desempenho de organizações hospitalares. Além disso, constatou-se que os hospitais da amostra divulgam a maioria das informações necessárias para o cálculo dos indicadores de desempenho econômico-financeiro.

Observou-se que a análise realizada dos indicadores de desempenho econômico-financeiro corrobora com os resultados apresentados por diversos autores, como Botelho (2006) que reporta indícios da fragilidade financeira de hospitais, como a baixa liquidez e o alto endividamento. Muitos são os fatores que contribuem para essa situação, tais como repasses deficientes do SUS e a gestão ineficaz desse tipo de organização (RAIMUNDINI, 2003). Cabe ressaltar, que outras variáveis podem exercer influência significativa no desempenho das organizações hospitalares. Por essa razão, a análise financeira deve ser complementada por outras, para que se possa compreender de forma geral a situação financeira dessas organizações.

De forma geral, observou-se que os indicadores utilizados para análise financeira dos hospitais da amostra apresentaram algumas limitações no que se refere à possibilidade de realização dos cálculos, visto que algumas organizações apresentaram, para alguns períodos, valores negativos para algumas contas do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício. Nesse sentido, esses valores distorcem a interpretação de alguns indicadores. No caso de indicadores

financeiros tais como o índice de Imobilização do Patrimônio Líquido e o indicador de Participação de Capital de Terceiros, aponta-se que os resultados negativos das organizações analisadas e o conseqüente valor negativo de patrimônio líquido tornam as análises pouco válidas. Como exemplo, tem-se os resultados da Santa Casa de Belo Horizonte, que foram influenciados pelos resultados negativos do Patrimônio Líquido.

Diante das análises realizadas, conclui-se que o estudo trabalhou uma instituição em situação financeira comprometida, que é o caso da Santa Casa de Belo Horizonte, com um passivo circulante muito maior que o ativo circulante, sendo totalmente dependente de receitas financeiras ligadas a empréstimos e doações e subvenções para manter a sua rotina diária de curto prazo e fechando todos os anos com altos déficits financeiros. E outra organização com situação confortável na gestão financeira, que é o Hospital Albert Einstein, que fecha todos os anos da análise com um superávit e não depende de doações e subvenções para sobreviver no mercado.

Os resultados desta pesquisa comprovam que as instituições filantrópicas, na grande maioria dos casos, são dependentes do recebimento pela prestação de serviço ao SUS e possuem suas receitas comprometidas por atraso no recebimento dos serviços prestados. Este fato faz com que as organizações, precisem de recursos de outras fontes como doações e fontes onerosas como empréstimos bancários. A efetivação de empréstimos implica em comprometimento de boa parte das receitas e em um elevado pagamento de despesas financeiras, fazendo com que o hospital tenha prejuízo. Por outro lado, a análise do Hospital Albert Einstein, que apresentou excelentes indicadores econômico-financeiros comprova que as instituições filantrópicas também conseguem exercer suas atividades, efetuando uma gestão eficiente do seu capital de giro.

Por fim, é importante ressaltar algumas limitações da pesquisa. O emprego de uma amostra não-probabilística para desenvolvimento do estudo implica na não generalização dos resultados para além da amostra utilizada. Outra limitação está relacionada à padronização de informações e a divulgação dos dados nas demonstrações financeiras. Não existe padronização para a divulgação das informações e nem todos os dados necessários para uma análise eficiente das organizações são divulgados, impedindo o cálculo de vários indicadores e dificultando a análise comparativa do resultado financeiro das instituições.

REFERÊNCIAS

- ALVESSON, M.; DEETZ, S. **Doing critical management research**. London: SAGE, 2000.
- Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). Disponível em: <<http://www.ans.gov.br>>. Acesso em 20 de agosto de 2015
- ALMEIDA, T.R.R. **Perspectivas de sobrevivência do hospital**. Revista Paulista de Hospitais, São Paulo, n.5/6, p.104-113, maio/jun. 1983.
- ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração de capital de giro**. – 2.ed. – São Paulo: Atlas, 1997.
- BARBOSA PR, PORTELA MC, UGÁ MAD, VASCONCELLOS MM, LIMA SML, GERSCHMAN SL. **Hospitais filantrópicos no Brasil**. Rio de Janeiro: BNDES;2002. (Caderno Social, 5, v. I- III)
- BOTELHO, E. M. **Custeio baseado em atividades – ABC: uma aplicação em uma organização hospitalar universitária**. 2006. 340f. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade de São Paulo, 2006.
- BAER, W.; CAMPINO, A.; CAVALCANTI, T. **Health in the development process: the case of brazil**. The Quarterly Review of Economics and Finance, v. 41, n. 3, p. 405-425, 2001.
- BERNARDES, Jaime Gil et al. **Gerenciamento de Hospitais Filantrópicos: Confronto entre a Técnica Médica, o Poder Político e a Administração Hospitalar**. Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia. 2010. Disponível em: <http://www.aedb.br/seget/artigos10/237_Gerenciamento%20de%20Hospitais%20Filantr%C3%B3picos%20-%20SEGET.pdf>. Acesso em 10 de Agosto de 2015
- BORBA, Valdir Ribeiro. **Do planejamento ao controle de gestão hospitalar: instrumento para o desenvolvimento empresarial e técnico**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2006
- BRASIL. Lei nº 12.101, de 27 de novembro de 2009. **Dispõe sobre a certificação das entidades beneficentes de assistência social e dá outras providências (texto suprimido)**. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l12101.htm>. Acesso em 27 de Agosto de 2015
- BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm. Acesso em: 8 Agosto 2015
- BRASIL, Haroldo Vinagre; BRASIL, Haroldo Guimarães. **Gestão Financeira das empresas: um modelo dinâmico**. 4ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

- CABALLERO, S.B., TERUEL, P.J.G., e SOLANO, P.M. **Working capital management, corporate performance, and financial constraints.** *Journal of Business Research*, v.67, p.332-338, 2014.
- CAMACHO, R. R.; ROCHA, W. **Custeio-alvo em serviços hospitalares um estudo sob o enfoque da gestão estratégica de custos.** *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, n. 47, p. 19-30, 2008.
- CASTELAR, R. M.; MORDELET, P.; GRABOIS, V. **Gestão Hospitalar: um desafio para o hospital brasileiro.** Rennes, Fr: ENSP, 2002
- CATELLI, Armando (coordenador). **Controladoria : uma abordagem da gestão econômica – GECON.** São Paulo : Atlas, 1999.
- CARPINTÉRO, J. N. C. **Custos na área de saúde – considerações teóricas.** In: VI congresso brasileiro de custos, São Paulo/SP, 1999. Anais... 1999
- CHENG, Ângela ; MENDES, Márcia Martins. **A importância e a responsabilidade da gestão financeira na empresa.***Cad. estud.* [online]. 1989, n.1, pp. 01-10. ISSN 1413-9251.
- CHING, H. Y.; MARQUES, F.; PRADO, L. **Contabilidade e finanças para não especialistas.** São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração.** 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2003
- COUTO, R. C.; PEDROSA, T. M. G. P. **Hospital: acreditação e gestão em saúde.** 2. Ed. Rio de Janeiro: Guanabara Koogan, 2007. DIEHL, Astor Antônio. **Pesquisa em ciências sociais aplicadas: Métodos e técnicas.** São Paulo, Pearson Prentice Hall, 2007.
- DIEHL, AstorAntonio. **Pesquisa em ciências sociais aplicadas: métodos e técnicas.** São Paulo: Prentice Hall, 2004.
- DING, S.; GUARIGLIA, A.; KNIGHT, J. **Investment and financing constraints in China: Does working capital management make a difference?.** *Journal of Banking and Finance*, v.37, p.1490-1507, 2013.
- ERSOY, K.; KAVUNCUBASI, S.; OZCAN, Y. A.; HARRIS II, J. M. **Technical Efficiencies of Turkish Hospitals: DEA Approach.** *Journal of Medical Systems*, v. 21, n. 2, p. 67-74, 1997.
- FRIDSON, M.; ALVAREZ, F. **Financial Statement Analysis: A practitioner's guide.** 3º ed. New York: Wiley, 2002.
- FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **O Modelo Fleuriet: A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras.** Rio de Janeiro: Campus, 2003.
- FIGUEIREDO, Sandra; CAGGIANO, Paulo César. **Controladoria teoria e prática.** 4 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

FORGIA, G.M.L. & COUTTOLENC, B.F. **Desempenho hospitalar no Brasil: em busca da excelência.** São Paulo: Singular, 2009

GITMAN, L. **Princípios de administração financeira.** 12. ed. São Paulo: Pearson PrenticeHall, 2010.

GROPPELLI E NIKBAKHT , D. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2003

GROPPELLI, A.A ; NIKBAKHT, E. **Administração Financeira,** 2ª edição, Editora Saraiva, São Paulo, 2006.

GUERRA, M. **Análise de desempenho de organizações hospitalares.** 2011. 144 f. Dissertação (mestrado) – Universidade Federal de Minas gerais, Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria, Belo Horizonte, 2011

HOJI, Masakazu. **Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada Estratégias financeiras orçamento empresarial.** 7 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio & MARION, José C. **CURSO DE CONTABILIDADE Para não Contadores.** 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2009

JIAMBALVO, J. **Contabilidade Gerencial.** 3. Ed. Rio de Janeiro: LTC, 2009.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, M. A. **Fundamentos em metodologia científica.** 3ª ed., São Paulo: Atlas, 1995.

LENZ, R.; KUHN, K. A. **Towards a continuous evolution and adaptation of information systems in healthcare.** International Journal of Medical Informatics, v. 73, p. 75-89, 2004

LIMA, S. M. L.; BARBOSA, P. R.; PORTELA, M. C.; UGÁ, M. A. D.; VASCONCELLOS, M. M.; GERCHIMAN, S. **Caracterização gerencial dos hospitais filantrópicos no Brasil.** Caderno de Saúde Pública, Rio de Janeiro, v.20, n.5, pp: 1249-1261, set-out 2004

LI, L.; BENTON, W. C. **Hospital capacity management decisions: Emphasis on cost control and quality enhancement.** European Journal of Operational Research, v. 146, p. 596-614, 2003

LEMOS, Vanda M. F; ROCHA, Macius H.P. da. **A Gestão das Organizações Hospitalares e suas Complexidades.** VII Congresso Nacional de Excelência em Gestão. 12 e 13 de Agosto de 2011

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços.** 5. ed. São Paulo : Atlas, 2010

MATIAS, Alberto Borges. **Finanças corporativas de curto prazo.** São Paulo, 2007. Volume 1.

MARTINS, D. **Administração financeira hospitalar.** São Paulo: Atlas, 2005.

- MARQUES, J.A.V.C. & PRADO, R. **Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet**. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, v.35, n.3, p.49-63, maio/jun. 2010
- MONTEIRO, Andréa Alves Silveira. **Fluxos de Caixa e capital de giro – uma adaptação do modelo de Fleuriet**. Pensar Contábil, Rio de Janeiro, ano VI, n. 20, p. 27-33, maio/jul. 2003.
- MOURA, A.; VIRIATO, A. **Gestão hospitalar: da organização ao Serviço de Apoio Diagnóstico e Terapêutico**. São Paulo: Manole, 2008.
- MORAES, I. H. S. **Informações em Saúde: da prática fragmentada ao exercício da cidadania**. São Paulo/Rio de Janeiro: Hucitec, 1994
- NAKAGAWA, M. **Introdução à controladoria**. São Paulo: Ed. ATLAS, 1993.
- NETO, A.; LIMA, F. G. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.
- NETO, Lucas de Lima. **Análise da situação econômico-financeira de hospitais**. O Mundo da Saúde. São Paulo: 2011; 35(3); 270-277.
- PENMAN, S. H. **Financial Statements Analysis and Security Valuation**. 3. ed. New York: McGraw-Hill, 2007
- PORTER, M.E., TEISBERG, E.O. **Repensando a Saúde: Estratégias para melhorar a qualidade e reduzir os custos**. Porto Alegre: Bookman, 2007
- Portal da Saúde. Hospitais Filantrópicos. Disponível em <http://www.portal.saude.gov.br>
Acessado em 16 de Junho de 2015.
- RAIMUNDINI, S. L. et. al. **Aplicabilidade do Sistema ABC e Análise de Custos Hospitalares: comparação entre hospital público e hospital privado**. In: XXVIII ENANPAD, 2004, Curitiba. Anais..., 2004.
- RODRIGUES, LT. **Indicadores de Desenvolvimento Econômico-financeiro para Hospitais**. Belo Horizonte. 2009
- SILVA, J.P. da. **Análise Financeira das Empresas**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W., JORDAN, Bradford D. **Princípios da Administração Financeira**. 2 edição. São Paulo: Editora Atlas, 2009. Volume 8.
- SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. H.; LUCIO, P. B. **Metodologia de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: MacGraw-Hill, 2006.
- SILVEIRA, N.C. **Aplicação dos Indicadores Ethos de Responsabilidade Social Empresarial: estudo de caso com uma empresa da Economia de Comunhão**. Dissertação (Mestrado em Administração). Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2008.

SMET, M. **Cost characteristics of hospitals.** *Social Science & Medicine*, n. 55, p. 895-906, 2002.

SOUZA, A. A. **Gestão financeira e de custos em hospitais.** São Paulo: Atlas, 2013.

SOUZA AA, RODRIGUES LT, LARA CO, GUERRA M, PEREIRA CM. **Indicadores de Desempenho Econômico-Financeiro para Hospitais: um estudo teórico.** *Rev Adm Hosp Inov Saúde*. 2009 Jul/Dez;2(3):44-55

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas.** 5. ed. São Paulo : Atlas, 2010.

SCHUHMANN, T. M. **Hospital financial performance: trends to watch.** *Healthcare Financial Management*, v. 62, n. 7, 2008.

TEIXEIRA, J., **Imunidade é diferente de isenção.** Disponível em: <http://www.jornalexpress.com.br/noticias/detalhes>. Acesso em 09 de Setembro de 2015

TREUHERZ, Rolf M. **Análise Financeira por Objetivos.** S. Paulo: Pioneira, 1999.

UKAEGBU, B. **The significance of working capital management in determining firm profitability: Evidence from developing economies in Africa.** *Research in International Business and Finance*, v.31, p.1-16, 2014.

VERGARA, Syllvia Constant, **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração.** São Paulo: EditoraAtlas, 1990.

VIEIRA, M. M. F. **Por uma boa pesquisa (qualitativa) em administração.** In: VIEIRA, M. M. F.; ZOUAIN, D. M. (Org.). *Pesquisa qualitativa em administração.* 2. ed. Rio de Janeiro: FGV, p. 13-28, 2006.