

Medidas para Amenizar Oscilações da Taxa Interna de Retorno: um estudo de caso em empresa simulada

Camilla do Nascimento Ramos

(Graduada em Administração de empresas / UFF) E-mail: camilla_313@hotmail.com

Giovanna Martins Villardo

(Graduada em Administração de empresas / UFF) E-mail: giovannavillardo@gmail.com

Iaslin Nostório da Silva

(Graduada em Administração de empresas / UFF) E-mail: iaslin_silva@hotmail.com

Resumo

O presente trabalho versa sobre a aplicação de medidas financeiras e operacionais em uma empresa simulada a fim de amenizar as oscilações da Taxa Interna de Retorno (TIR) que, no ambiente de Jogos de Empresas, apresenta-se como um método de avaliação das empresas. Dessa forma, o problema de pesquisa consiste em responder se essas medidas – financeiras e operacionais – de fato atenuam as oscilações da TIR na prática. Portanto, tem-se o objetivo de utilizar essas medidas dentro do ambiente simulado e verificar se a aplicação das mesmas gera impactos significativos para a organização. Pode-se verificar que de fato as medidas financeiras e operacionais utilizadas impactam na TIR, amenizando a variação da taxa e, quando bem aplicadas, garantem um bom resultado para a empresa.

Palavras-chave: Taxa Interna de Retorno; Medidas Financeiras; Medidas Operacionais.

1. Introdução

Num contexto de alta competitividade no qual as empresas devem se assegurar de que seus investimentos estão produzindo os retornos esperados e, com isso, agregando valor para a mesma, os métodos de avaliação de empresas fornecem uma estimativa do valor de mercado da organização.

Dentre os inúmeros métodos de avaliação que podem ser utilizados, destaca-se a Taxa Interna de Retorno (TIR) que representa a rentabilidade interna de um projeto, apontando sua viabilidade. Visando amenizar as possíveis oscilações que a TIR pode apresentar, algumas medidas financeiras e operacionais podem ser adotadas pelos gestores das empresas, tais quais: distribuição de dividendos, aplicações de renda fixa, redução de ativo permanente, redução de gastos excessivos com pessoal e mantimento de saldo ideal de caixa.

Dessa forma, procura-se responder se essas medidas – financeiras e operacionais – de fato atenuam as oscilações da TIR na prática. A fim de verificar esse problema, foi realizado um estudo de caso em uma das empresas simuladas (UFFTECH) de uma disciplina de Laboratório de Gestão Simulada lecionada na Universidade Federal Fluminense no polo de Volta Redonda. Esta disciplina utiliza como método de aprendizagem os Jogos de Empresas que, segundo Marques (2001), é um método que simula um ambiente empresarial e os participantes podem atuar como executivos em situações fictícias e avaliar as possíveis consequências dessas decisões.

Portando, o presente trabalho tem como objetivo utilizar essas medidas dentro do ambiente simulado e verificar se a aplicação das mesmas gera impactos significativos para a

organização. Diante disso, o artigo é relevante, pois possibilita aos gestores financeiros maior conhecimento para a tomada de decisão dentro das empresas.

2. Referencial Teórico

2.1 Gestão Financeira

Segundo Dolabella (1995), pode-se analisar o sistema de gestão de uma empresa em três dimensões inter-relacionadas: operacional, econômica e financeira, sendo que a financeira busca assegurar a liquidez da empresa. Especificamente sobre a gestão financeira, Silva (2013) acrescenta que a função financeira não é independente e que os responsáveis sobre a mesma devem assegurar que as entradas e saídas não apresentem desequilíbrios que afetem a continuidade da empresa e nem que se traduzam em excesso de meios financeiros líquidos não remunerados.

Portanto, é responsabilidade do gestor financeiro garantir certa estabilidade e equilíbrio dos resultados da empresa através de uma administração financeira de qualidade. Para isso, é necessário que esse gestor tenha acesso às informações contábeis e às demais áreas da empresa como um todo (SILVA, 2013).

Silva (2013) acrescenta que, no seu surgimento, a gestão financeira limitava-se apenas em manter um caixa com saldo devedor de forma contínua, estabelecendo uma margem de segurança de meios financeiros líquidos. Posteriormente, houve o acréscimo de mais funções com relação às decisões de financiamento, visando selecionar as fontes mais adequadas através da análise de critérios de rentabilidade, oportunidade e equilíbrio financeiro. Por fim, a gestão financeira recebeu mais uma atribuição, correspondendo não somente à obtenção desses fundos, mas também à análise econômica da aplicação dos mesmos (SILVA, 2013).

Dessa forma, Silva (2013) afirma que é possível dividir a função financeira em dois tipos de decisões: as decisões estratégicas – voltadas para médio e longo prazos, com políticas de investimento e financiamento – e as decisões operacionais – voltadas para o curto prazo, com o gerenciamento dos ativos e passivos correntes (clientes e fornecedores). A política de investimento corresponde à decisão de quanto e onde investir, a fim de manter a empresa realizando as suas funções normais. A política de financiamento, por sua vez, corresponde à obtenção de fundos (definindo seu tempo e o modo de remuneração) que sustentem essa política de investimento.

Além disso, o gestor financeiro deve se preocupar em obter benefícios econômicos que sejam de interesse não só para os acionistas, mas também para os gestores, clientes, empregados, bancos, fornecedores, Estado e outros (SILVA, 2013). Assim, a gestão financeira se preocupa em proporcionar o melhor retorno possível a todos os envolvidos. Dessa forma, pode-se dizer que o objetivo da empresa é a otimizar no longo prazo a taxa de retorno do seu capital próprio, por meio da melhor taxa de retorno (ANSOFF, 1991).

Tendo isso em vista, é possível citar algumas medidas financeiras e operacionais que influenciam a Taxa Interna de Retorno (TIR) da empresa, visando alavancá-la e, na prática, amenizar suas oscilações.

2.1.1 Medidas Financeiras

2.1.1.1 Distribuição de Dividendos

Segundo Megliorini e Vallim (2009), os administradores financeiros devem tomar decisões cujo objetivo seja a maximização da riqueza dos proprietários da empresa. Dentre

essas decisões, deve-se analisar o destino do lucro obtido, o qual pode ser distribuído, total ou parcialmente, aos acionistas na forma de dividendos.

Os dividendos transmitem informações aos investidores com relação à saúde financeira da empresa. Se uma empresa anuncia uma redução no índice de *payout* (porcentagem do lucro líquido de um exercício que é distribuído aos acionistas como dividendos), pode estar sinalizando problemas ou retenção dos lucros para novos projetos (MEGLIORINI; VALLIM, 2009). Portanto, a distribuição de dividendos contribui para o aumento da riqueza do acionista e, com isso, influencia na taxa interna de retorno da empresa.

2.1.1.2 Aplicações de renda fixa

As aplicações de renda fixa constituem outra maneira de auferir lucro à empresa. Dentre os diferentes tipos de aplicações, pode-se citar: a caderneta de poupança, os títulos públicos, os fundos de investimentos, entre outras. Considera-se que, recursos excedentes no caixa, podem ser aplicados no mercado financeiro” (MEGLIORINI; VALLIM, 2009).

Os autores acrescentam ainda que quando se analisa investimentos, o ganho deve ser no mínimo o que seria obtido pela melhor alternativa desprezada, chamado de custo de oportunidade. Há, portanto, um custo de oportunidade inserido nesta operação, no qual, ao deixar de aplicar tais recursos excedentes, pode-se estar renunciando maiores lucros. O aumento ou a redução do lucro (resultado financeiro), também gera impacto na taxa interna de retorno da empresa (TIR).

2.1.1.3 Mantimento de Saldo Ideal de caixa

Segundo Megliorini e Vallim (2009), o fato dos recursos monetários disponíveis em caixa não proporciona nenhuma remuneração. Assim, para os autores, cabe ao administrador financeiro decidir quais recursos monetários serão mantidos na conta caixa e na conta corrente bancária. Essa decisão envolve o sacrifício da remuneração que tais recursos deixam de produzir, o *custo de oportunidade*, que deve ser compensado pelos custos nos quais se incorre com a venda de títulos, o *custo de conversão*.

O gestor financeiro deve, portanto, atingir o ponto em que o custo com o mantimento de um saldo de caixa seja mínimo, caracterizando uma administração eficiente.

2.1.2 Medidas Operacionais

2.1.2.1 Redução de Ativo Imobilizado

Recursos ociosos não produzem lucros, apenas gastos. Quando há ociosidade de equipamentos, máquinas e, até mesmo, de galpões e edifícios, os gastos com manutenção são elevados. Segundo Francisco e Silva (2001), “Os especialistas em custos são unânimes em afirmar que o custo da capacidade ociosa deve ser tratado como um problema da empresa em relação ao seu resultado” e, segundo eles, a solução mais viável seria aumentar a produção, contando que haja uma sinalização positiva do mercado em absorvê-la. Caso não isso não ocorra, talvez seja necessário a adequação do binômio volume/capacidade para garantir a sobrevivência do empreendimento, face à perspectiva da situação de margem ociosa perdurar por tempo indeterminad” (BARBOSA; SILVA, 2001). A decisão em se desfazer dos recursos ociosos, por sua vez, contribui para impactos no patrimônio líquido da empresa e, conseqüentemente, na taxa interna de retorno.

2.1.2.2 Redução de gastos excessivos com pessoal

Assim como o ativo imobilizado, gastos excessivos com pessoal contribuem para a redução do resultado financeiro da empresa, sendo considerado, portanto, um desperdício.

Segundo Piazza (2012), o desperdício está relacionado com os custos e as despesas utilizadas de forma ineficientes, ações que não geram valor e que causam perda de tempo e dinheiro, podendo ser representado por máquinas ociosas, pessoal subutilizado, materiais e encargos financeiros desnecessários. A redução desses gastos é possível com uma administração adequada dos recursos, respeitando, contudo, todas as necessidades dos funcionários e seus direitos garantidos por lei. Caso haja um número excessivo de funcionários, por exemplo, torna-se necessário o corte de pessoal.

2.2 Métodos de Avaliação de empresas

Os métodos de avaliação de empresas objetivam fornecer uma estimativa de valor para uma organização. Falcini (1995) afirma que essa avaliação não estabelece o preço final de determinado bem, a finalidade é estabelecer uma faixa de negociação aceitável para que o mercado possa agir sobre ela.

Martinez (1999) afirma que não existe valor correto para o negócio, pois, ao realizar o aprelçamento de uma empresa, devem-se considerar as perspectivas e a capacidade de acesso a informações daqueles que realizam essa ação. Além disso, é preciso que haja um propósito específico para esse aprelçamento. E, conforme esse propósito apresenta variações, o valor dado à empresa também apresentará mudanças.

Martinez (1999) afirma ainda que, na prática, é comum aplicar mais de um método de avaliação de empresas e os resultados são analisados a fim de obter o valor que represente a melhor estimativa possível do valor econômico do ativo em análise. Damodaran (1997) acrescenta que as percepções dos analistas em relação à empresa que estão avaliando acabarão por incorporar-se ao valor proposto por eles e, além disso, não existe um modelo considerado como o melhor. Dessa forma, ainda que haja métodos de avaliação tecnicamente consistentes, não é aconselhado que sejam observados isoladamente, pois a aplicabilidade desses métodos depende da qualidade das informações disponíveis e das premissas adotadas (PEREZ; FAMÁ, 2003).

Evangelista (2006) descreve que “a TIR representa a rentabilidade interna de um projeto, obtida pelo desconto do fluxo de caixa observado nos períodos de análise que anule o valor do investimento inicial”. Holanda (1976) complementa ao definir a TIR como sendo uma taxa de juros, pois atualiza rendimentos futuros e iguala ao investimento original.

Este método de análise de investimento apresenta, segundo Evangelista (2006), algumas vantagens: (1) auxilia no processo decisório de alternativas de investimento, no julgamento da viabilidade econômica de alternativas isoladas; (2) cálculo de fácil aplicação; (3) e um resultado de fácil compreensão e comparação.

Em processos decisórios, do tipo ‘aceitar-rejeitar’ um projeto, a análise da TIR é feita levando em conta o custo de capital: se for maior que o custo de capital, aceita-se o projeto; porém, se for menor, rejeita-se o projeto. Dessa forma, há a garantia de que a empresa esteja obtendo, pelo menos, sua taxa de retorno.

Apesar de ser comumente utilizada para avaliar investimentos em projetos, a TIR também pode ser utilizada para avaliação de empresa, como ocorre em jogos de empresas simuladas, nos quais a TIR pode ser calculada a partir da fórmula abaixo:

$$PLE_0 = \frac{D_1}{(1+r)} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{D_N + PLE_N}{(1+r)^N}$$

Em que: PLE_0 = Patrimônio Líquido Econômico no período T_0 ; D_N = Dividendos pagos no período T_N ; PLE_N = Patrimônio líquido no período T_N e r = TIR.

Para o cálculo da TIR nos jogos de empresas, o Patrimônio Líquido Econômico Inicial (PLE_0) é tido como um investimento. Dessa forma, são descapitalizados os dividendos distribuídos em cada período (no caso, trimestre) e, no último período a ser descapitalizado (N), soma-se os dividendos distribuídos ao patrimônio líquido, ambos do período (N) em questão. A taxa de juros que vai igualar essa soma ao investimento inicial (PLE_0) é a TIR da empresa. Percebe-se, dessa forma, que ela é uma medida de análise cumulativa. Através dessa fórmula, pode-se perceber, também, que o aumento dos dividendos leva, conseqüentemente, ao aumento da taxa interna de retorno (TIR).

2.3 Jogos de Empresas

Os Jogos de Empresas simulam um ambiente empresarial, onde os participantes atuam como executivos em cenários hipotéticos e avaliam as possíveis conseqüências das decisões tomadas (MARQUES, 2001).

Estes jogos estão inseridos em um ambiente criado a partir de um simulador organizacional, no qual as decisões das equipes participantes ocorrem segundo um cenário e regras econômicas fornecidas pelo mesmo.

Segundo Ben-Zvi (2010), o simulador faz uma ponte entre os conceitos abstratos das teorias e a prática diante dos problemas reais, levando o estudante a aprender fazendo. O aluno aprende tanto com o cumprimento da tarefa, na qual existe uma meta fixada, como também com a avaliação de seu desempenho - por meio da comparação com a teoria.

Desse modo, para Lacruz (2004) a importância dos jogos de empresa se dá ao proporcionar aos participantes uma experiência de aprendizado marcante e lúdica, que serve como uma conexão entre a universidade, a experiência passada e o ambiente empresarial. No jogo os integrantes são levados a agir de forma proativa e dinâmica devido aos desafios que recebem serem semelhantes aos vivenciados no dia a dia empresarial.

3. Metodologia

Este artigo foi realizado mediante uma pesquisa exploratória quanto ao objetivo. Segundo Gil (2008), o objetivo de uma pesquisa exploratória é a familiarização com um assunto pouco conhecido ou até mesmo pouco explorado.

Quanto aos procedimentos técnicos, foi realizada uma pesquisa bibliográfica a respeito do tema – que, segundo Gil (2002), é desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos – e elaborado um estudo de caso da empresa simulada UFFTECH, no qual foram levantados dados primários emitidos pelo Simulador GregoMix, correspondentes aos anos 2014, 2015 e 2016 simulados.

Quanto à forma de análise e abordagem do problema tratou-se de uma pesquisa qualitativa, visto que os dados foram analisados e relacionados com a teoria apresentada, confirmando a relevância do tema, não somente no desempenho de empresas simuladas, mas também em empresas concretas.

4. Análise e Discussão dos Resultados

Durante os quatro primeiros trimestres de análise (T1 ao T4) – correspondentes ao ano de 2014 simulado –, havia uma preocupação quanto à busca do melhor resultado para a empresa, mas a equipe não possuía o conhecimento e as ferramentas adequadas para a análise dos dados financeiros e operacionais. As previsões de receitas e despesas eram bem inconsistentes, sendo calculadas de maneira imprecisa. Tendo isso em vista, os resultados do primeiro ano são caracterizados por uma instabilidade e súbitas mudanças da Taxa Interna de Retorno (TIR).

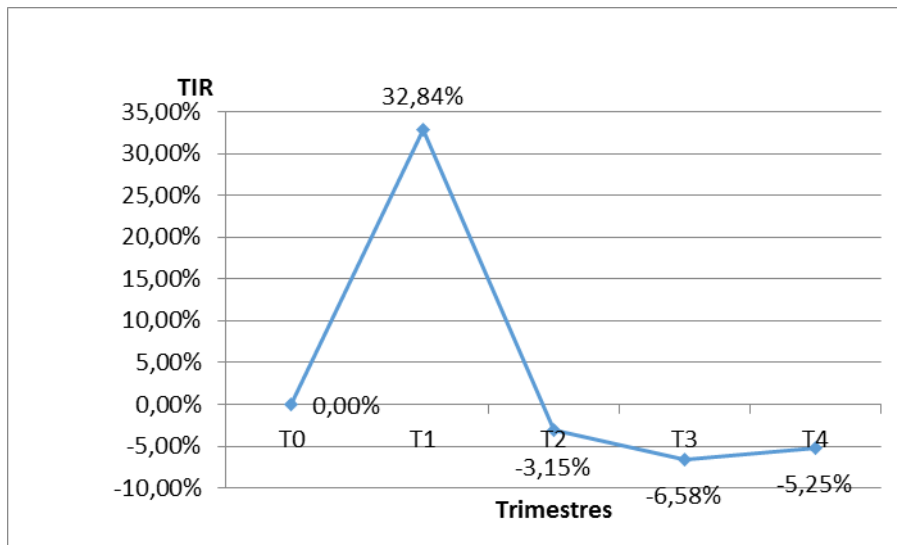


Gráfico 1- TIR Trimestrais 2014
Fonte: Dados Primários

O primeiro trimestre apresenta crescimento elevado, seguido, no segundo trimestre, por um declínio acentuado. Os trimestres seguintes (terceiro e quarto trimestres) apresentam resultados semelhantes ao segundo.

No ano simulado de 2015, a equipe utilizou técnicas de análise de dados mais concretos, visando melhores resultados. Dessa forma, o planejamento e as decisões eram mais precisos. Foram utilizados recursos para análises horizontais e verticais do balanço patrimonial e demonstrações de resultados e, também, para calcular índices de rentabilidade, liquidez, estrutura de capital e medidas de giro. Além disso, foi feita uma planilha para auxílio nos cálculos para tomada de decisão com relação aos preços estabelecidos e gastos com compras, contratações e remuneração dos diretores. Os dados coletados a respeito das TIR trimestrais do ano simulado de 2015 seguem abaixo.

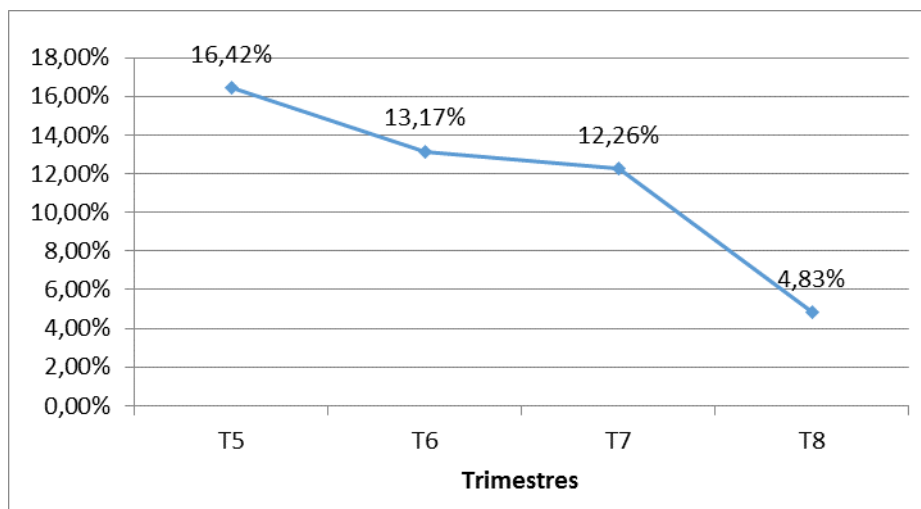


Gráfico 2- TIR Trimestrais de 2015
Fonte: Dados Primários

No ano simulado de 2016, os recursos que a equipe possuía permaneceram sendo utilizados para a tomada de decisões. As TIR trimestrais, nesse ano, foram mais oscilantes que

as do ano anterior devido a algumas medidas adotadas pela equipe, mas caminha para a estabilidade.

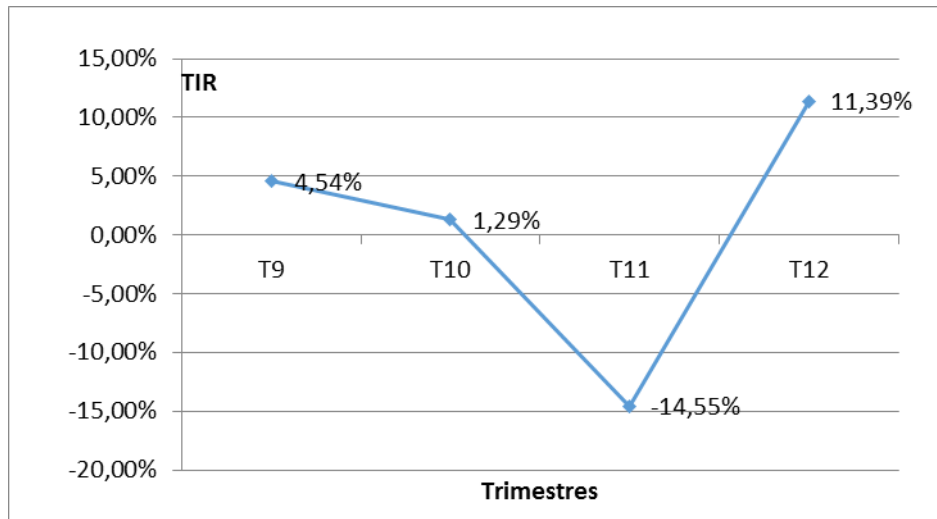


Gráfico 3- TIR Trimestrais de 2016
Fonte: Dados Primários

Por fim, tem-se o gráfico das taxas internas de retorno (TIR) de todos os trimestres dos três anos simulados (2014-2016).

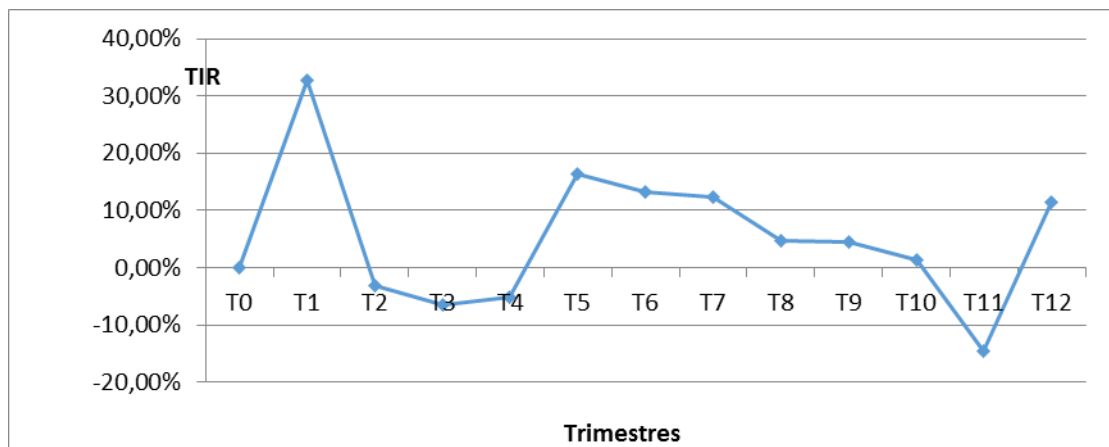


Gráfico 4- TIR Trimestrais (2014-2016)
Fonte: Dados Primários

Em relação ao lucro líquido obtido pela empresa durante os três anos simulados, pode-se dizer que, do primeiro ao terceiro trimestre de 2015 (T5 ao T7), os lucros apresentaram um crescimento elevado. Os lucros eram crescentes, assim como o patrimônio líquido (conta “reserva de lucros”), mas, para a obtenção de uma TIR elevada, era necessário que o aumento dos lucros fosse mais que proporcional ao aumento do patrimônio líquido, o que não ocorreu durante esses trimestres (T5 ao T7).

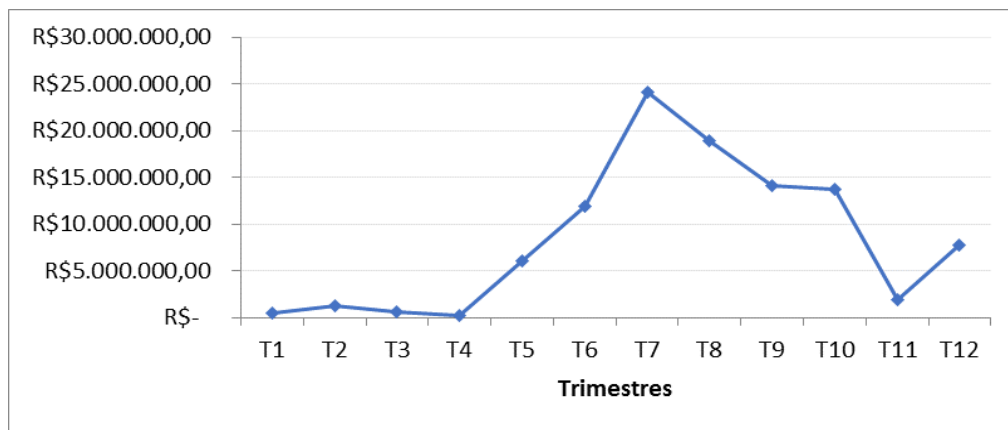


Gráfico 5- Lucro Líquido
Fonte: Dados Primários

No quarto trimestre de 2015 (T8), o mercado entrou em uma crise na qual as empresas atacadistas – que compravam das indústrias – produziram estoques e, devido a isso, reduziram consideravelmente o número de unidades compradas. Além disso, houve tentativa, por parte dos gestores, de amenizar a situação de crise com a redução do preço de venda. Dessa forma, a empresa, nos trimestres seguintes, teve seu faturamento reduzido consideravelmente (do T9 ao T11 – primeiro ao terceiro trimestre de 2016), levando a uma redução do lucro líquido. Por não ter sido uma atitude coletiva – indústria e atacado –, os preços aumentaram novamente nos trimestres seguintes, mas de maneira ponderada. Além disso, no quarto trimestre desse ano houve o pagamento dos impostos referentes a todo o ano. Dessa forma, houve uma redução do lucro líquido da empresa do T7 ao T11, que pôde ser observada no gráfico acima.

Os resultados apresentados indicam que a TIR oscilou constantemente durante todos os trimestres, tornando difícil até mesmo fazer uma previsão da mesma. Como já foi explicitado neste trabalho, existem algumas medidas financeiras e operacionais que podem ser efetuadas por uma empresa visando amenizar tais oscilações. Dessa forma, foram aplicadas medidas financeiras e operacionais na empresa simulada em questão (UFFTECH), sendo elas: a distribuição de dividendos, a redução do ativo imobilizado, que, no período, esteve ocioso e as aplicações de renda fixa.

4.1 Distribuição de Dividendos

A distribuição trimestral dos dividendos estabelecida pela empresa pode ser visualizada no gráfico a seguir.

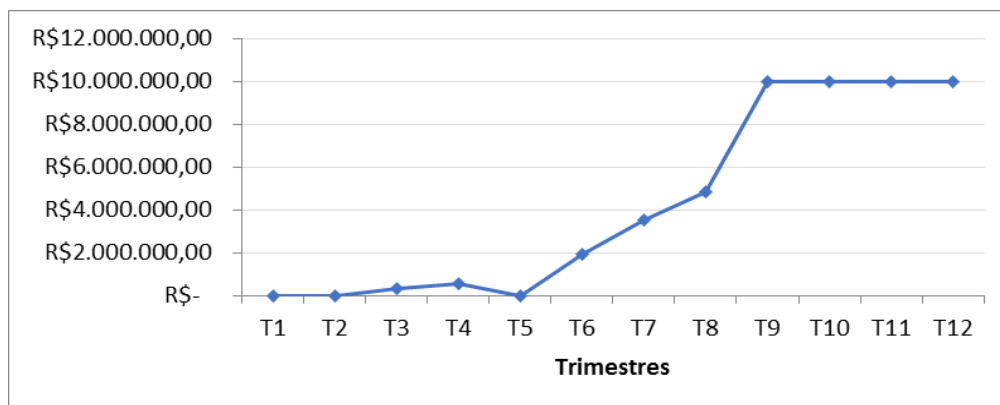


Gráfico 6- Dividendos Distribuídos
Fonte: Dados Primários

A princípio, havia certo receio em distribuir valores altos de dividendos. Tal afirmação pode ser constatada nos primeiros quatro trimestres (ano de 2015). Posteriormente percebeu-se que o aumento do valor dos dividendos distribuídos leva ao aumento da taxa interna de retorno, comprovando a teoria a respeito da mesma, evidenciado no cálculo da taxa interna de retorno nos jogos de empresas. Os dividendos distribuídos são retirados dos lucros acumulados ou reserva de lucros – conta pertencente ao patrimônio líquido da empresa –, reduzindo o patrimônio líquido do período e, com isso, aumentando a TIR do trimestre. Visando alavancar a TIR, foram distribuídos como dividendos, nos últimos quatro trimestres, o valor máximo permitido pelo simulador. Por ser um valor limitado, a empresa teve que recorrer a outras medidas para alavancar ainda mais a TIR.

4.2 Redução do Ativo Imobilizado

Ainda como consequência da situação de crise no mercado, para a indústria, tem-se a obtenção de máquinas e funcionários ociosos, pois não havia demanda necessária para escoar a produção dessas máquinas. Os gestores perceberam que não seria possível, em curto prazo, normalizar o setor. Assim, em T11 (terceiro trimestre de 2016), foi tomada uma medida operacional: a venda das máquinas ociosas e a demissão dos funcionários excedentes. Essa redução do Patrimônio Líquido da empresa (com a venda de ativo imobilizado) levou a uma queda da Taxa Interna de Retorno momentaneamente. No trimestre seguinte, os resultados foram melhores. As consequências dessa decisão são observadas no gráfico do Patrimônio Líquido de todos os trimestres, durante os três anos simulados, que são apresentados a seguir.

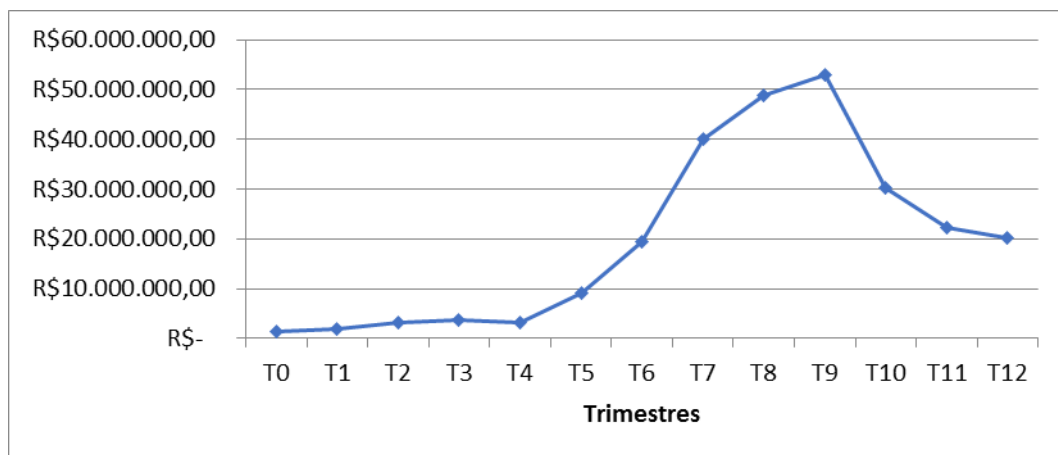


Gráfico 7- Patrimônio Líquido
Fonte: Dados Primários

4.3 Aplicações de Renda Fixa

As aplicações de renda fixa somente começaram a ser feitas a partir do 11º trimestre. A empresa apresentava recursos excedentes em caixa, gerando um custo de oportunidade elevado ao não aplicá-los no mercado financeiro. Além disso, a empresa estava buscando, com essa decisão, aumentar seu lucro e, conseqüentemente, a taxa interna de retorno, a fim de amenizar suas oscilações. Os valores das aplicações estabelecidas pela empresa podem ser observados a seguir.

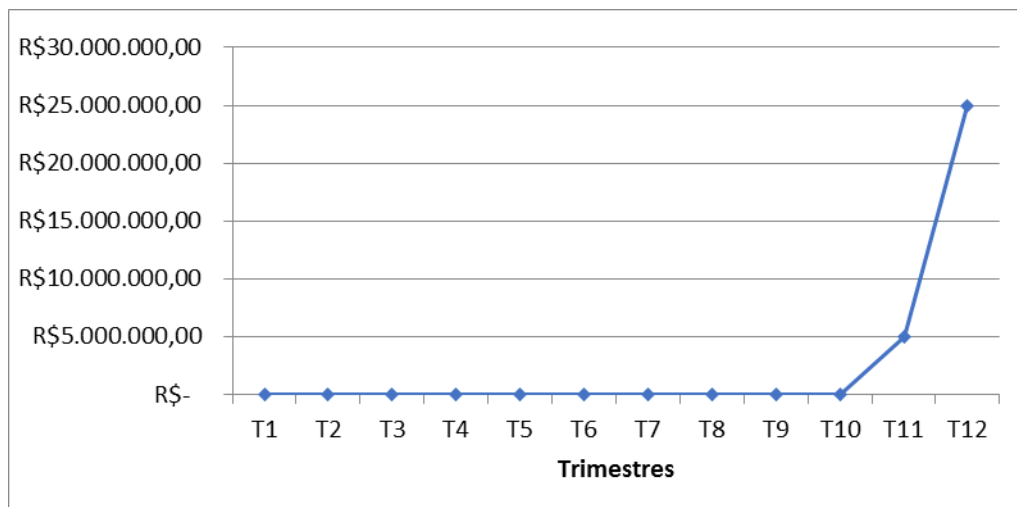


Gráfico 8- Aplicações Financeiras
Fonte: Dados Primários

Dessa forma, foi possível reduzir o custo de oportunidade e obter retornos constantes que se somavam aos lucros dos períodos, gerando o aumento da TIR, como desejado.

5. Considerações Finais

O objetivo do presente trabalho é utilizar medidas financeiras e operacionais – mais especificamente a distribuição de dividendos, aplicações de renda fixa, o mantimento de saldo ideal de caixa, a redução de ativo imobilizado e a redução de gastos excessivos com pessoal – dentro do ambiente simulado e verificar se a aplicação das mesmas gera impactos significativos para a organização. Após a análise dos dados apresentados pelo simulador à luz das teorias percorridas, conclui-se que é possível amenizar as oscilações da taxa interna de retorno (TIR) mediante a aplicação de tais medidas.

A distribuição de dividendos, a princípio, apresentou grande impacto na TIR. Contudo, devido à limitação do simulador no valor a ser distribuído, outras medidas tiveram que ser tomadas concomitantemente. Dentre elas, tem-se a aplicação de renda fixa, a venda de recursos ociosos e o desligamento de funcionários.

Como limitações do presente estudo, apontam-se a utilização de algumas medidas apenas nos últimos trimestres analisados devido à falta de conhecimento da gestão a respeito das mesmas, além do fato de ser um estudo de caso único, impossibilitando a generalização dos resultados obtidos. Dessa forma, sugere-se, para novos estudos, a aplicação dessas e outras medidas desde o primeiro ano simulado, assim como a implementação deste estudo em outras empresas, a fim de obter melhores resultados.

6. Referências

ANSOFF, H. I. *A nova estratégia empresarial*. São Paulo: Atlas, 1991.

BARBOSA, Claudionor Francisco; DA SILVA, Joao Luiz. A análise das relações de custo volume e lucro e o custo da capacidade em situações de expansão. In: *Cruzando fronteiras: tendencias de contabilidade directiva para el siglo XXI: actas VII Congreso Internacional de Costos y II Congreso de la Asociación Española de Contabilidad Directiva*. Servicio de Publicaciones, 2001. p. 211.

DAMODARAN, Aswath. *Avaliação de investimentos*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

DOLABELLA, M. M. Mensuração e simulação das necessidades de capital de giro e dos fluxos financeiros operacionais: um modelo de informação contábil para a gestão financeira. *Dissertação* (Mestrado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1995.

FALCINI, P. *Avaliação econômica de empresas: técnica e prática*. São Paulo: Atlas, 1995.

GIL, Antônio Carlos. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GIL, Antônio Carlos. Como classificar as pesquisas? *Como elaborar projetos de pesquisa*, v. 4, p. 41-56, 2002.

MARTINEZ, A.L. Buscando o valor intrínseco de uma empresa: revisão das metodologias para avaliação dos negócios. In: ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO. *Anais...* 23, Foz do Iguaçu, 1999.

MEGLIORINI, E.; VALLIM, M. A. *Administração Financeira: Uma abordagem brasileira*. São Paulo: Pearson, 2009.

PEREZ, M.M.; FAMÁ, R. Avaliação de Empresas e Apuração de Haveres em Processos Judiciais. In: VI SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO. *Anais...* São Paulo, 2003.

PIAZZA, F. M. *Análise Gerencial de Custos de uma Metalúrgica de Implementos Agrícolas na Cidade de Meleiro – SC*. 2012.

SAUAIA, A. C. A. Monografia Racional. *Anais do 1o. SEMEAD – Seminários em Administração*. Volume 01, Setembro, 1996, p.276-94. PPGA/FEA/USP/SP.

SAUAIA, A. C. A. Monografia Visual. *Anais do 10º. SEMEAD – Seminários em Administração*. Volume 10, Agosto, 2007. PPGA/FEA/USP/SP.

SAUAIA, A.C.A. Laboratório de Gestão: simulador organizacional, jogo de empresas e pesquisa aplicada. Manole: Barueri, S. Paulo, 2008 (Livro-texto desta disciplina).

SILVA, E. S. *Gestão Financeira: Análise de Fluxos Financeiros*. 5 ed. Porto: Vida Econômica, 2013.