UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DE RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO DE ORGANIZAÇÕES

EDUARDO RIBEIRO RODRIGUES

**O ensino de finanças corporativas: proposta do conteúdo programático para a área
temática de finanças nos cursos de graduação em Administração**

ORIENTADOR: PROF. DR. ALBERTO BORGES MATIAS

RIBEIRÃO PRETO
2015

Prof. Dr. Marco Antônio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Dante Pinheiro Martinelli
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto

Profa. Dra. Sonia Valle Walter Borges de Oliveira
Chefe do Departamento de Administração

EDUARDO RIBEIRO RODRIGUES

O ensino de finanças corporativas: proposta do conteúdo programático para a área temática de finanças nos cursos de graduação em Administração

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, como requisito para obtenção do título de Doutor em Ciências. Versão Corrigida. A original encontra-se disponível na FEA-RP/USP.

ORIENTADOR: PROF. DR. ALBERTO BORGES MATIAS

RIBEIRÃO PRETO
2015

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Rodrigues, Eduardo Ribeiro

O ensino de finanças corporativas: proposta do conteúdo programático para a área temática de finanças nos cursos de graduação em Administração. Ribeirão Preto, 2015.

207 p. : il. ; 30 cm

Tese de Doutorado, apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/USP. Área de concentração: Finanças.

Orientador: Matias, Alberto Borges.

1. Finanças Corporativas. 2. Ensino Superior. 3. Graduação em Administração.

Nome: RODRIGUES, Eduardo Ribeiro

Título: O ensino de finanças corporativas: proposta do conteúdo programático para a área temática de finanças nos cursos de graduação em Administração

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Doutor em Ciências.

Aprovado em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Ao meu pai Tomaz Roberto e minha mãe
Regina pelo amor e dedicação em todos os
momentos da minha vida.

AGRADECIMENTOS

Primeiro agradeço a Deus pela oportunidade de realizar este trabalho em uma das melhores instituições de ensino do Brasil: a FEA-RP USP.

Seria impossível a realização deste trabalho sem a colaboração e o apoio de pessoas muito especiais.

Agradeço ao meu orientador Prof. Alberto Borges Matias pelas valiosas ideias, sugestões e críticas durante a realização do trabalho e pelo conhecimento e experiência, profissionais e acadêmicas, compartilhadas nestes anos.

Ao meu pais Tomaz e Regina, sempre grandes incentivadores dos meus estudos.

A minha esposa Lucia, minha maior inspiração em realizar este trabalho. Obrigado pela paciência nos momentos de desabafo e pelas diversas orientações dadas ao longo do trabalho.

A minha filha Ana Laura, pela compreensão nos momentos de ausência.

Aos professores da FEA-RP-USP pelo conhecimento e troca de experiência durante as aulas: Prof. Dr. Dante Martinelli, Prof. Dr. Gilberto Shinyashiki, Prof. Dr. João Passador, Profa. Dra. Lara Liboni, Prof. Dr. Evandro Saidel, Profa. Dra. Adriana Caldana, Prof. Dr. Tabajara Pimenta, Prof. Dr. Jorge Caldeira e Prof. Dr. Mauricio Ribeiro do Valle.

À Profa. Dra. Sonia Valle e ao Prof. Dr. Carlos Bonacin pelas contribuições na banca de qualificação e aos professores Dr. Andrei Albuquerque e Dr. Roy Martelanc pelas contribuições na banca de defesa.

Um agradecimento especial ao Prof. Dr. Claudio Miranda e ao Prof. Dr. Dirceu Tornavoi pelo apoio, atenção e contribuições ao longo da pesquisa.

Aos colegas de turma, André Barra, Paula Nardi, Marcelo Nogueira, Ana Paula, Mateus Rocha e Ligia, pelo convívio, pela amizade e pelos momentos de descontração durante as aulas.

Ao pessoal da secretária de pós-graduação, Erika, Matheus, Silvio e Thiago, sempre muito educados atenciosos quando solicitados.

Ao Instituto Federal de São Paulo (IFSP) por autorizar meu afastamento para a conclusão do trabalho.

A todos os profissionais que responderam a pesquisa e aos coordenadores dos cursos de graduação que gentilmente enviaram os planos de ensino solicitados.

“O pessimista vê dificuldade em cada oportunidade; o otimista vê oportunidade em cada dificuldade. ”

Winston Churchill (1874-1965)

RESUMO

RODRIGUES, E. R. **O ensino de finanças corporativas**: proposta do conteúdo programático para a área temática de finanças nos cursos de graduação em Administração. 2015. 207 f. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto. Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2015.

As Diretrizes Curriculares Nacionais do MEC definem as áreas específicas dos conteúdos de formação profissional que devem ser contemplados na organização curricular dos cursos de graduação no Brasil. Porém não sugere ou detalha quais conteúdos devem ser oferecidos em cada uma dessas áreas. Nesse sentido, o objetivo deste trabalho é propor o conteúdo programático para a área temática de Finanças nos cursos de graduação em Administração. Ao longo do tempo, as Finanças vêm sofrendo diversas mudanças, em resposta aos movimentos da economia, do mercado financeiro e do mundo dos negócios, exigindo maior especialização do administrador financeiro e a constante atualização do seu ensino. Para o alcance deste objetivo, o trabalho foi desenvolvido em quatro etapas. Primeiro foram analisadas as obras de Finanças disponíveis no mercado editorial brasileiro e internacional. Em seguida, foram analisadas as matrizes curriculares e os planos de ensino das disciplinas de Finanças dos cursos de graduação em Administração, com as melhores notas no ENADE. Foram identificadas 252 disciplinas com diferentes nomenclaturas. Na média, são oferecidas 4,5 disciplinas, com maior frequência entre o 3º e o 6º semestres nos cursos com regimes semestral e no 2º, 3º e 4º anos, dos cursos com regime anual, e uma carga horária média de 104 horas. A obra mais observada como bibliografia básica foi “Princípios de Administração Financeira” (GITMAN). Também foram analisadas as publicações acadêmicas nacionais e internacionais da área financeira publicadas entre 2010 e 2014. Foi observado que as subáreas com maior número de publicações são Mercado Financeiro e de Capitais e Finanças Corporativas e Governança. Na sequência buscou-se a opinião de profissionais de mercado a respeito do ensino e da importância do conhecimento de Finanças na sua atual atividade profissional. Foram entrevistados 453 profissionais, sendo 219 da área de Finanças e 234 de outras áreas de gestão, por meio de uma *websurvey*. Para 60% dos entrevistados da área financeira e 51% dos profissionais das outras áreas, os conteúdos de Finanças aprendidos na graduação atualmente contribuem muito na sua atividade. Com base nesse levantamento foram elaboradas sete disciplinas com os conteúdos de formação profissional desta área, totalizando 420 horas/aula, distribuídas na matriz curricular, de acordo com os seus objetivos. A primeira, apresenta os aspectos introdutórios das finanças corporativas e de finanças pessoais. Nos três semestres seguintes, sugere-se a oferta de disciplinas que abordem as decisões financeiras de longo prazo (financiamento e investimentos) e de curto prazo (capital de giro). O objetivo é o aluno conhecer as principais características destas decisões e suas implicações na administração e no resultado global da organização. Nos semestres seguintes sugere-se a oferta de uma disciplina de análise econômica financeira que ensine o aluno a avaliar os resultados provenientes das decisões financeiras e uma que aborde o planejamento financeiro das diversas atividades empresariais e dos resultados estabelecidos como meta, por meio do orçamento. No último semestre, sugere-se a oferta de temas mais estratégicos, como finanças internacionais, fusões e aquisições, gestão de riscos e governança corporativa.

Palavras-chave: Finanças corporativas. Ensino Superior. Graduação em Administração.

ABSTRACT

RODRIGUES, E. R. **The teaching corporate finance**: proposal the programmatic contents for the finance area subject in degree in Administration courses. 2015. 207 f. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto. Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2015.

By means of MEC (Ministry of Education), the National Curriculum Guidelines define the specific areas of vocational training content to be met in the curricular organization of undergraduate courses in Brazil, but it does not suggest or detail which content should be offered in each of these areas. In this sense, this study aims at proposing the programmatic contents for the Finance area subject in Degree in Administration courses. Over the years, Finances come undergoing several changes in response to movements of the economy, financial markets and business, requiring greater specialization of the financial manager and the constant updating of its teaching. To achieve this purpose, this study was conducted in four stages. First, we analyzed the Finance works available in the Brazilian and international publishing. After that, we also considered the curriculum matrices and teaching plans of Finance subject in Degree in Administration courses which presented the highest grades in ENADE. From this research it was possible to identify 252 subjects with different nomenclatures. On average, 4.5 disciplines are offered more frequently between the 3rd and 6th terms in courses that are taken every semester and on the 2nd, 3rd and 4th grades, on courses with an annual basis, with an average workload of 104 hours. It could be realized that the work "Financial Management Principles" (GITMAN) was the most noted one as basic bibliography. National and international academic publications in the financial area published between 2010 and 2014 were also evaluated. It was observed that the sub-areas with the largest number of publications are Financial and Capital Market and Corporate Governance and Finance. The next stage was to search the opinion of market professionals about the importance of education and finance knowledge in their current occupation, what was done through a web survey. It was possible to interview 453 professionals among which 219 belonged to the Finance area and 234 belonged to other areas of management. For 60% of respondents from the financial area and 51 % of professionals from other areas, the Finance content learned in undergraduation courses currently has a great contribution to their professional activity. Based on this survey seven subjects with professional qualification in this area were created totaling 420 hours / class, distributed in the curriculum, according to their goals. The first one presents the introductory aspects of corporate finance and personal finance. Over the next three semesters, it is suggested to offer subjects that address the long-term financial decisions (financing and investments) and the short term ones (working capital) with the goal of showing the students the main characteristics of these decisions and their implications for management and the overall result of the organization. In the following semesters it is suggested to offer a subject on financial economic analysis which teaches the student to evaluate the results from financial decisions and another subject which addresses the financial planning from the various business activities and results set as a target through the budget. In the last semester, we suggest offering more strategic issues, such as international finance, mergers and acquisitions, risk management and corporate governance.

Key-words: Corporate finance; Undergraduation course; Degree in Administration

LISTA DE TABELAS

Tabela 3.1 - Categoria administrativa das IES selecionadas para a pesquisa.....	59
Tabela 3.2 - Distribuição geográfica das IES.....	59
Tabela 4.1 - Conteúdos de instrumentos de apoio à administração financeira nos manuais de finanças pesquisados	74
Tabela 4.2 - Conteúdos de mercados financeiros nos manuais de finanças pesquisados.....	75
Tabela 4.3 - Conteúdos de finanças corporativas de curto prazo nos manuais de finanças pesquisados	77
Tabela 4.4 - Conteúdos de finanças corporativas de longo prazo nos manuais de finanças pesquisados	77
Tabela 4.5 - Conteúdos de tópicos especiais nos manuais de finanças pesquisados.....	77
Tabela 4.6 - Livros que abordam conteúdos específicos de finanças.....	79
Tabela 4.7 - Livros que abordam conteúdos de instrumentos de apoio a administração financeira	79
Tabela 5.1 - Nomenclatura das disciplinas.....	93
Tabela 5.2 - Disciplinas de Finanças por curso.....	94
Tabela 5.3 - Disciplinas por período nos cursos semestrais.....	95
Tabela 5.4 - Disciplinas por período nos cursos anuais	95
Tabela 5.5 - Carga horária.....	95
Tabela 5.6 - Obras mais observadas como bibliografia básica	97
Tabela 5.7 - Quantificação em páginas dos principais conteúdos dos manuais de Finanças de autores brasileiros	101
Tabela 5.8 - Quantificação em páginas dos principais conteúdos dos manuais de Finanças traduzidos	101
Tabela 5.9 - Quantificação de atividades práticas nos manuais de Finanças nacionais	103
Tabela 5.10 - Quantificação de atividades práticas nos manuais de Finanças nacionais	103
Tabela 5.11 - Disciplinas eletivas de Finanças oferecidas nos cursos de negócios nos EUA.....	107
Tabela 6.1 - Número total de artigos publicados entre 2010 e 2014.....	110
Tabela 6.2 - Número de artigos de Finanças publicados por período	110
Tabela 6.3 - Número de artigos classificados por subáreas de Finanças.....	111
Tabela 6.4 - Número de artigos classificados por subáreas.....	113
Tabela 7.1 - Cursos de graduação dos profissionais	117
Tabela 7.2 - Áreas de atuação dos profissionais entrevistados	118
Tabela 7.3 - Situação profissional dos entrevistados	118
Tabela 7.4 - Cargo dos profissionais que trabalham em empresas.....	119
Tabela 7.5 - Setor de atividade das empresas dos profissionais entrevistados.....	119
Tabela 7.6 - Atividades financeiras com maior relevância	121
Tabela 7.7 - Conteúdos de Finanças mais aprofundados pelos docentes	124
Tabela 7.8 - Obras mais utilizadas como bibliografia básica.....	125
Tabela 7.9 - Conteúdos de Finanças com maior relação nas disciplinas de outras áreas de gestão	126
Tabela 7.10 – Frequência das atividades mais utilizadas em aula	126
Tabela 7.11 - Conteúdos de Finanças ensinados nos cursos de graduação	127
Tabela 7.12 - Dificuldades em aprender Finanças	128
Tabela 7.13 - Fatores que contribuem para as diferenças entre a teoria e a prática	129
Tabela 7.14 - Frequência de leitura de artigos científicos.....	129
Tabela 7.15 - Frequência de leitura de jornais e revistas de negócios	129
Tabela 7.16 - Categorias das respostas sobre melhorias no ensino de Finanças	130

LISTA DE QUADROS

Quadro 2.1 – Principais trabalhos da Moderna Teoria de Finanças	39
Quadro 2.2 - Principais temas de Finanças desenvolvidos a partir da década de 1980.....	43
Quadro 3.1 - Subáreas de Finanças	67
Quadro 4.1 - Manuais de Finanças	71
Quadro 4.2 - Principais conteúdos abordados nos Manuais de Finanças.....	72
Quadro 4.3 - Livros de Mercado Financeiro	81
Quadro 4.4 - Livros de Finanças de Longo Prazo.....	83
Quadro 4.5 - Livros de Finanças de Curto Prazo	84
Quadro 4.6 - Outras obras sobre Finanças	86
Quadro 4.7 - Obras internacionais de Finanças mais vendidas no site amazon.com	88
Quadro 4.8 - Comparação entre as obras publicados no exterior e no Brasil	89
Quadro 5.1 - Manuais de Finanças avaliados.....	99
Quadro 5.2 - Material adicional dos manuais disponível no site das editoras	104
Quadro 5.3 - Escolas internacionais de negócio.....	106
Quadro 6.1 - Periódicos internacionais de Finanças selecionados para análise	113
Quadro 7.1 - Opinião sobre o conhecimento de Finanças.....	120
Quadro 7.2 - Testes de Kruskal-Wallis	121
Quadro 7.3 - Resumo análise fatorial (Atividades Financeiras).....	122
Quadro 7.4 - Testes de adequação dos dados para a realização da análise fatorial.....	123
Quadro 8.1- Atividades de Administração Financeira listadas pelo CFA.....	133
Quadro 8.2 - Disciplinas da área temática de Finanças.....	137
Quadro 8.3 - Disciplinas optativas da área temática de Finanças	155

LISTA DE FIGURAS

Figura 1- Futuro das Finanças.....	44
Figura 2- Principais obstáculos da função financeira.....	45
Figura 3- Habilidades do profissional de finanças que precisam ser melhoradas	46
Figura 4 - Proposta de oferta das disciplinas da área temática de Finanças.....	134

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AFA	<i>American Finance Association</i>
BAR	<i>Brazilian Administration Review</i>
BBR	<i>Brazilian Business Review</i>
BM&F	Bolsa Mercadorias & Futuro
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CDB	Certificado de Depósito Bancário
RDB	Recibo de Depósito Bancário
CEOs	<i>Chief Executive Officer</i>
CFA	Conselho Federal de Administração
CMV	Custo das Mercadorias Vendidas
CNE/CES	Câmara de Educação Superior do Conselho Nacional de Educação
COSIF	Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional
CPV	Custo dos Produtos Vendidos
DCN	Diretrizes Curriculares Nacionais
EVA	<i>Economic Value Added</i>
FEA	Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade
FEARP	Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto
Finep	Financiadora de Estudos e Projetos
Gacc	Grupo de Apoio à Criança com Câncer de Ribeirão Preto
IES	Instituição de Ensino Superior
JCR	<i>Journal Citation Reports</i>
JEL	<i>Journal of Economic Literature</i>
MEC	Ministério da Educação
RAC	Revista de Administração Contemporânea
RAE	Revista de Administração de Empresas
RAUSP	Revista de Administração da Universidade de São Paulo
RBFIn	Revista Brasileira de Finanças
RCF	Revista Contabilidade & Finanças
SPSS	<i>Statistica Package for Social Sciences</i>
USP	Universidade de São Paulo

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	25
1.1	Problema de pesquisa	27
1.2	Objetivos	28
1.2.1	Objetivos específicos	28
1.3	Justificativa.....	29
1.4	Estrutura do trabalho	31
2	REFERENCIAL TEÓRICO	33
2.1	Evolução do Estudo de Finanças.....	33
2.1.1	Da Abordagem Tradicional à aplicação da Teoria Econômica nas Finanças Empresariais (décadas de 1920 ao início 1950).....	34
2.1.2	Moderna Teoria de Finanças	36
2.1.3	Da década de 1980 ao início do século XXI	39
2.1.4	Os desafios atuais e futuros da área de Finanças	43
2.2	Discussões acadêmicas sobre ensino de Finanças	46
2.2.1	Discussões acadêmicas sobre cursos de Finanças.....	47
2.2.2	Trabalhos sobre metodologia de ensino dos conteúdos de Finanças	51
2.2.2.1	Trabalhos sobre conteúdos específicos	51
2.2.2.2	Trabalhos sobre a aplicação de diferentes metodologias de ensino.....	53
2.2.2.3	Trabalhos sobre o processo de aprendizagem.....	54
2.2.2.4	Trabalhos relacionados às diferenças entre a teoria e a prática em Finanças	55
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	57
3.1	Delineamento da pesquisa	57
3.2	Plano de coleta de dados e amostragem	58
3.3	Formulário de coleta dos dados primários.....	61
3.3.1	Primeira parte do questionário: formação acadêmica e atividade profissional	61
3.3.2	Segunda parte do questionário: opinião sobre o conhecimento de Finanças	62
3.3.3	Terceira parte do questionário: opinião sobre o ensino de Finanças.....	63
3.3.4	Desenvolvimento das amostras	64
3.4	Técnica para análise dos dados.....	66
4	LITERATURA DE FINANÇAS NO BRASIL	69
4.1	Análise dos Manuais de Finanças.....	69
4.2	Análise das obras com conteúdos específicos	79
4.3	Obras de Finanças publicadas no mercado editorial internacional.....	87
4.4	Considerações finais sobre o levantamento das obras	89
5	ENSINO DE FINANÇAS NO BRASIL.....	91
5.1	Características dos cursos de Administração no Brasil	91

5.2	Panorama do ensino de Finanças nos cursos de Administração	92
5.2.1	Disciplinas de Finanças	93
5.2.2	Bibliografias utilizadas.....	97
5.2.2.1	Análise dos manuais de finanças mais observados	98
5.3	Panorama do ensino de Finanças nas escolas de negócios do mundo	105
6	PESQUISA ACADÊMICA DE FINANÇAS NO BRASIL E NO EXTERIOR	109
6.1	Pesquisas acadêmicas de Finanças no Brasil	109
6.2	Pesquisas acadêmicas de Finanças no exterior	113
6.3	Considerações gerais	115
7	ANÁLISE DOS RESULTADOS PRIMÁRIOS	117
7.1	Caracterização da amostra	117
7.2	Análise dos dados – opinião sobre o conhecimento em Finanças	119
7.3	Análise dos dados – opinião sobre o ensino de Finanças	127
8	PROPOSTA DO CONTEÚDO PROGRAMÁTICO DA ÁREA TEMÁTICA DE FINANÇAS NOS CURSOS DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO	133
8.1	Conteúdos de formação básica	135
8.2	Conteúdos de formação profissional: disciplinas obrigatórias	137
8.2.1	Fundamentos de Finanças	139
8.2.2	Finanças de Longo Prazo: Decisões de Financiamento	141
8.2.3	Finanças de Longo Prazo: Decisões de Investimentos	145
8.2.4	Finanças de Curto Prazo: Gestão do Capital de Giro	147
8.2.5	Análise econômica financeira	149
8.2.6	Orçamento empresarial.....	151
8.2.7	Estratégias financeiras.....	153
8.3	Conteúdos de Formação Complementar: disciplinas optativas	155
9	CONSIDERAÇÕES FINAIS	159
9.1	Limitações do estudo	165
9.2	Sugestões para estudos futuros	165
	REFERÊNCIAS	167
	APÊNDICES	177

1 INTRODUÇÃO

Finanças é um tema empolgante, desafiador e em constante evolução. Seu campo de atuação é dinâmico e influencia diretamente a vida das pessoas e das empresas, pois esses recebem, gastam, investem e levantam dinheiro a todo momento. Segundo Gitman (2010), finanças diz respeito ao processo, às instituições e aos instrumentos envolvidos na transferência de recursos financeiros entre pessoas, empresas e governo.

Surgiu como campo de estudo no início de 1900, uma vez que até essa data, era considerada como parte dos estudos de Economia. Desenvolveu-se sobre três abordagens: a *tradicional*, cujo enfoque eram os principais acontecimentos da vida financeira das empresas, ao invés dos problemas administrativos rotineiros; a *administrativa*, que enfatizou as decisões administrativas do cotidiano e, ainda, uma terceira abordagem, que discutiu a participação da teoria econômica nos estudos das finanças empresariais (WESTON, 1977).

Desde então, vem passando por uma evolução técnica e conceitual, ajustando-se às oscilações da economia e às necessidade de modelos de gestão mais eficientes e eficazes, devido ao desenvolvimento das organizações, da complexidade dos negócios e das operações de mercado, além de eventos como a globalização e os avanços na tecnologia da informação.

As finanças corporativas, segundo Assaf Neto (2010), incorporaram, em seu escopo, as grandes evoluções do mundo contemporâneo, elevando sua importância para as empresas e exigindo maior especialização e atualização do administrador financeiro.

Sua atividade principal, como gestor dos recursos financeiros da empresa, envolve dois tipos de decisões: a decisão de investimento, direcionadas à aplicação do capital em busca de retornos futuros e às decisões de financiamento, que dizem respeito à captação e composição das fontes de financiamento.

O administrador financeiro também é responsável pela administração do capital de giro. De acordo com Ross, Wasterfield e Jordam (2008), essa atividade envolve os aspectos relacionados às entradas e saídas de caixa da empresa, garantindo a disponibilidade de recursos de modo, a manter suas operações diárias.

Na abordagem contemporânea das finanças corporativas, as decisões financeiras devem ser priorizadas com o objetivo de aumentar o valor da empresa e, consequentemente, maximizar a riqueza dos acionistas. Segundo Damodaran (2002), a evolução da teoria financeira das

empresas pode ser rastreada até sua origem na seleção de uma única função objetiva e o desenvolvimento de modelos financeiros aconteceu em torno dessa função: a maximização do valor da empresa. Nesse sentido, Ross, Wasterfield e Jordam (2008) definem finanças corporativas como o estudo do relacionamento entre as decisões de negócios e o valor da empresa.

Além da possibilidade de atuação como administrador financeiro, existem outras oportunidades para aqueles que desejam seguir carreira na área de Finanças. Segundo Bodie e Merton (2002), muitos profissionais dessa área estão empregados no setor de serviços financeiros, como atividades bancárias, seguros ou na gestão de investimentos. Para ter sucesso nesse setor, Brigham e Ehrhardt (2007) afirmam que o profissional deve ter conhecimento dos fatores que influenciam as oscilações das taxas de juros, dos vários tipos de instrumentos financeiros e das normas que regulamentam as instituições financeiras.

Existe também a possibilidade de seguir a carreira acadêmica, como docente e pesquisador. Nesse caso é preciso buscar uma pós-graduação *stricto sensu* (mestrado e doutorado) ou mestrado profissional.

Uma vantagem da área de Finanças é a variedade de caminhos possíveis que um profissional pode traçar em sua carreira. Por exemplo, o mercado de capitais é uma das áreas que tem sido muito procurada por jovens profissionais no Brasil, atraídos pela perspectiva de boa remuneração variável (CHEROBINO, 2012). A área financeira também vem ganhando destaque nos últimos anos dentro das empresas, pois passou a ser percebida como parte estratégica da geração de receitas e da busca por resultados, englobando áreas como auditoria, controladoria, tesouraria, contabilidade e planejamento financeiro e estratégico (COSTA, 2014).

Além disso, o conhecimento financeiro pode ser útil aos profissionais que se especializaram em diferentes áreas de gestão, como *marketing*, recursos humanos, produção e operações, contabilidade entre outras. Basicamente, seu estudo é importante por dois motivos: primeiro, porque as pessoas precisam ter conhecimento básico de Finanças para administrar seus recursos pessoais, que podem envolver diversas situações, como escolher o melhor tipo de aplicação financeira ou a melhor forma de financiar um imóvel.

Segundo, porque muitas das decisões de negócios possuem implicações financeiras. De acordo com Gitman (2010), todos os gestores de uma empresa, independente dos cargos que ocupem, interagem com o pessoal da área financeira por diversos motivos, como a contratação de

pessoas, a negociação na compra de materiais, disponibilidade de recursos para campanhas de *marketing*, avaliação de investimentos em máquinas e equipamentos etc. Os executivos não financeiros devem saber o suficiente dessa área para trabalhar com essas implicações, dentro da análise de sua especialidade. Por isso, todo estudante de administração, qualquer que seja sua especialidade, deve se preocupar com Finanças (WESTON; BRIGHAM, 2004).

1.1 Problema de pesquisa

Diante desse cenário, o ensino de Finanças será avaliado, utilizando como referência os cursos de graduação em Administração. Esse curso será analisado, pois, além de atender a necessidade de conhecimento financeiro pelos futuros administradores, independente de se especializarem em outra área de negócios, propõe a oferta de conteúdos relacionados à área financeira em suas diretrizes curriculares.

No Brasil, a Câmara de Educação Superior do Conselho Nacional de Educação (CES/CNE), por meio da Resolução nº 4, de 13 de julho de 2005, em seu artigo 5º, item II, define os conteúdos de formação profissional que deverão ser contemplados na organização curricular dos cursos de graduação em Administração:

II - Conteúdos de Formação Profissional: relacionados com as áreas específicas, envolvendo teorias da administração e das organizações e a administração de recursos humanos, mercado e marketing, materiais, produção e logística, financeira e orçamentária, sistemas de informações, planejamento estratégico e serviços.

No entanto, a resolução cita apenas as áreas específicas e não sugere, ou detalha, os conteúdos que podem ser oferecidos. Contudo, a área financeira é muito ampla e seus estudos podem ser divididos em diversos temas, como mercado de capitais e instituições, investimentos e administração financeira (BRIGHAM; EHRHARDT, 2007).

E todos esses temas ainda são divididos em conteúdos específicos como Matemática Financeira, Administração do Capital de Giro, Decisões de Investimentos e Financiamento, Análise das Demonstrações Financeiras, Orçamento Empresarial, Mercado Financeiro, entre outros.

Sem detalhamento, os conteúdos podem ser distribuídos entre as várias disciplinas do curso, sem um padrão específico, que pode ser definido de acordo com a formação e a experiência dos professores responsáveis pela disciplina, ou conforme determinação da coordenação do curso. Alguns conteúdos poderão ter maior aprofundamento, outros tratados de maneira mais

superficial, ou nem mesmo serem oferecidos. A falta de determinação pelo MEC de um currículo mínimo para a área de Finanças pode levar a uma definição inadequada daquilo que deve ser abordado, o que faz com que alguns conteúdos sejam privilegiados em relação a outros (MATIAS, 2007).

E isso pode influenciar o desempenho acadêmico do aluno. De acordo com Raehsler et al. (2012), a identificação de novos fatores que influenciam positivamente o desempenho muitas vezes pode sinalizar necessidade de mudanças no currículo escolar. E o desempenho acadêmico em Finanças pode ser melhorado com a elaboração de um bom currículo de negócios.

Nessa perspectiva, foi definido o seguinte problema para esta pesquisa: qual o conteúdo programático adequado para a área temática de Finanças, nos cursos de graduação em Administração?

1.2 Objetivos

Com base no problema de pesquisa apresentado, o objetivo geral deste estudo é propor o conteúdo programático adequado para a área temática de Finanças, nos cursos de graduação em Administração.

1.2.1 Objetivos específicos

Os objetivos específicos necessários ao alcance do propósito geral do presente estudo são:

1. Levantar a literatura financeira disponível no mercado brasileiro e no exterior;
2. Analisar a matriz curricular e os planos de ensino das disciplinas de Finanças dos cursos de graduação em Administração com melhores notas no Enade;
3. Identificar quais subáreas de Finanças estão sendo mais pesquisadas nos principais periódicos nacionais e internacionais;
4. Conhecer a opinião de profissionais formados em Administração e de profissionais formados em outros cursos, que atuam na área financeira, em relação à importância do conhecimento e do ensino de Finanças;

5. Propor o conteúdo programático da área temática de Finanças, separados em: conteúdos de formação básica, formação profissional e formação complementar.
6. Desenvolver os planos de ensino dos conteúdos de formação profissional, contendo nome, objetivos, ementa, conteúdo programático, metodologia de ensino e bibliografia básica.

1.3 Justificativa

O ensino de Finanças tem recebido atenção em periódicos internacionais desde o início do século XX. Diversos temas foram discutidos, como os conteúdos oferecidos nos cursos de Finanças, metodologias utilizadas, a atitude dos alunos em relação ao ensino e a percepção entre a teoria e a prática dos profissionais da área. Inclusive há periódicos internacionais específicos sobre o tema, como o *Journal of Financial Education* e o *Journal of Economics and Finance Education*.

No Brasil, o tema ainda é pouco explorado, até mesmo nos periódicos específicos da área. A Revista Brasileira de Finanças (RBFfin), por exemplo, dedica-se exclusivamente à área de finanças e economia, mas não aborda temas relacionados ao ensino. Já a Revista de Finanças Aplicadas (RFA), também especializada na área, não especifica, no seu foco e escopo, o ensino de Finanças, além de não possuir nenhuma publicação sobre o tema.

Nos periódicos das áreas de Administração e Ciências Contábeis, classificados no estrato A2 da Webqualis Capes, como a Revista de Administração Contemporânea (RAC), Revista de Administração de Empresas (RAE) e Revista de Administração (RAUSP), não apresentavam, em sua linha editorial, o tema “Ensino” e, ao pesquisar o termo “Ensino de Finanças”, não foi encontrado nenhum artigo sobre o assunto. A Revista Contabilidade & Finanças, apresenta entre suas linhas de pesquisa a “Educação e pesquisa em contabilidade, controladoria, atuária e finanças”. Porém, a maior parte dos artigos dessa linha, dedica-se ao ensino de Contabilidade ou Controladoria.

Nesse sentido, o presente trabalho justifica-se pela discussão de um tema pouco explorado nas pesquisas nacionais e que pode contribuir no debate de novas propostas no ensino de Finanças nos cursos de graduação em Administração.

A importância do conhecimento dessa área na carreira profissional é reforçada pela matéria “Como se tornar um líder do século 21”, publicada na Revista Época Negócios, em julho/2010. A formação em Finanças é mais importante hoje do que foi no passado, passando de uma postura muito técnica, para uma postura mais estratégica, ficando cada vez mais comum ver diretores financeiros promovidos a presidente de organizações. No Brasil, esse cenário está relacionado à sofisticação e à maior penetração do mercado de capitais no mundo empresarial (TEIXEIRA, 2010).

Uma pesquisa realizada em 2011, pelo Conselho Federal de Administração (CFA), apresentou um levantamento sobre o perfil, formação, atuação e oportunidades de trabalho do administrador que concluiu o curso de Administração, entre 2000 e 2011. Foram entrevistados administradores, professores universitários e empresários.

Algumas respostas mostram a importância do conhecimento de Finanças nas atividades profissionais de um administrador de empresa. Foi questionado a 14.816 administradores qual a área funcional é dedicada maior parte do seu tempo na organização onde trabalha. Em primeiro lugar está a área de administração geral, com 28,8% das respostas, seguida pela área financeira, com 13,25%. Como administração geral não é uma função administrativa específica, onde provavelmente o profissional executa tarefas em diversas áreas, a função financeira representa maior tempo nas atividades diárias do administrador, segundo a pesquisa.

Além dos administradores, 1.533 empresários responderam o questionário. Alguns pontos que destacam a importância da área financeira:

- Área funcional da organização que desenvolve suas atividades principais: 1º administração geral (62%) e 2º área financeira (8%);
- Conhecimentos específicos que devem ser priorizados pelo administrador e que indicam a realidade do perfil desse profissional na sua organização: 1º administração estratégica (50%) e 2º administração financeira e orçamentária (47%);
- Formação complementar do profissional graduado em Administração, mais desejado pela organização: 1º administração geral (45%), 2º contabilidade (8%) 3º finanças (7%).

Esses pontos reforçam a importância do conhecimento de Finanças sobre o ponto de vista de quem emprega um administrador. Com a ascensão das economias emergentes e o crescente desenvolvimento do mercado de capitais nesses países, profissionais bem qualificados para trabalhar em Finanças serão cada vez mais necessários, já havendo falta de pessoas qualificadas para o setor (CAMPOS, 2012).

Apesar disso, Cherobino (2012) afirma que os jovens profissionais dessa área, estão chegando ao mercado de trabalho com problemas de formação. Em Finanças, não existe espaço para achismos. A formação técnica precisa ser impecável e o profissional que quer crescer na área precisa ser sincero consigo mesmo e buscar entender os pontos fortes e fracos de sua graduação para programar seus próximos passos no estudo.

Além da prática profissional, esse cenário faz com que o ensino das finanças corporativas fique cada dia mais estimulante e desafiador, exigindo do docente o acompanhamento das transformações que vêm acontecendo nos últimos anos, seja na economia, no mercado financeiro e no mundo dos negócios, mantendo sempre atualizado seu material didático, explicando a teoria por meio de exemplos práticos e contemporâneos, que reflitam a realidade prática dos profissionais.

Nesse contexto, o estudo pode oferecer contribuições para os cursos de Administração, especialmente para coordenadores de curso na elaboração e atualização do projeto pedagógico do curso e para os docentes, como sugestão de conteúdos programáticos para as disciplinas da área de Finanças.

1.4 Estrutura do trabalho

Com o intuito de se atingir os objetivos propostos e de responder à pergunta de pesquisa, este trabalho foi dividido em nove Capítulos. O primeiro Capítulo apresenta o tema de estudo, o problema de pesquisa, seus objetivos e sua justificativa.

No segundo Capítulo, por meio do levantamento bibliográfico, é apresentada a evolução cronológica dos estudos na área financeira e uma série de trabalhos relacionados ao ensino de Finanças.

No terceiro Capítulo, são abordados os aspectos referentes à metodologia adotada, descrevendo os objetivos e o tipo de pesquisa, o plano de coleta de dados e amostragem e as técnicas para análise dos dados.

No quarto Capítulo, é apresentado o levantamento das obras de Finanças disponíveis no mercado editorial brasileiro e internacional.

O panorama do ensino de Finanças nos cursos de graduação em Administração é apresentado no quinto Capítulo, com enfoque nas disciplinas ministradas e na bibliografia utilizada, tendo como referência os cursos com notas 4 e 5, no Enade.

O sexto Capítulo, apresenta o levantamento mais recente das publicações nacionais e internacionais da área de Finanças.

No sétimo Capítulo, são apresentados os resultados e as discussões referentes à pesquisa de campo.

No oitavo Capítulo é apresentada a sugestão dos conteúdos programáticos do eixo da área de Finanças para os cursos de Administração.

E no nono Capítulo, são contemplados os aspectos conclusivos do trabalho e as considerações sobre o alcance dos objetivos propostos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Evolução do Estudo de Finanças

Os estudos sobre Finanças Empresariais começaram por volta do início do século XX, com o desenvolvimento dos mercados nacionais dos EUA, consequência da construção das redes transcontinentais ferroviárias e do grande número de fusões que aconteceram nessa época.

A primeira obra, tratando exclusivamente sobre Finanças, foi escrita em 1897, por Thomas L. Greene, com o título *Corporation Finance*. Nesse livro, encontra-se o embrião do desenvolvimento dos estudos de Finanças, espelhando bem a natureza das empresas e dos problemas financeiros da época (ARCHER; D'AMBROSIO, 1969). Neste mesmo ano, a revista *Political Science Quarterly* publicou uma crítica sobre a obra.

Neste pequeno volume o Sr. Greene prestou um valioso serviço para todos os estudantes de economia e do desenvolvimento corporativo, por meio da formulação e apresentação concisa dos princípios que governam a empresa financeira moderna. Sua experiência como escritor financeiro e como funcionário corporativo, o preparou para este trabalho notável muito bem feito (CROWELL, 1897).

Após essa obra, a área de Finanças passou por avanço significativo com a publicação do trabalho do professor Arthur Stone Dewing, intitulado *Corporate Promotions and Reorganization* em 1914. Nessa obra, foram analisadas as causas fundamentais das iniciativas e falência que resultaram nas reorganizações das empresas da época, destacando, como principal fator contribuinte, a má administração financeira (WESTON, 1977).

Nessa época, segundo Weston (1977), a principal preocupação do administrador financeiro era proteger a empresa da falência e de possíveis reorganizações, e a escolha da composição da estrutura de capital teve grande significação.

Esse foi um dos principais temas que impulsionou o estudo de Finanças nos anos seguintes. Em 1919, o professor Dewing publicou outro livro sobre as finanças das sociedades anônimas (*The Financial Policy of Corporations*). Segundo Archer e D'Ambrósio (1969, p. 21), essa obra “acabaria por tornar-se um clássico na matéria, estabelecendo as características básicas dos livros de Finanças dos trinta anos seguintes”. Corroborando, Van Horne (1974) afirma que a obra reuniu todo o pensamento financeiro, propondo novas ideias de maneira acadêmica, estabelecendo o padrão do ensino de Finanças por vários anos.

O tema central do livro foi o ciclo de vida das empresas e o impacto dessas implicações sobre a atividade de financiamento das mesmas. As obras seguintes a essa prepararam o caminho para a chamada Abordagem Tradicional no ensino das finanças empresariais.

No próximo tópico são apresentados os principais pontos que caracterizam essa abordagem e o desenvolvimento dos estudos sobre Finanças até o início da década de 1950.

2.1.1 Da Abordagem Tradicional à aplicação da Teoria Econômica nas Finanças Empresariais (décadas de 1920 ao início 1950)

O estudo das finanças empresariais, após a publicação da obra de Dewing, deu maior importância ao ciclo de vida das empresas e aos seus problemas financeiros. Archer e D'Ambrósio (1969) afirmam que o estudo de Finanças, a partir desta época, tinha como característica uma abordagem tradicional.

Essa abordagem, que se desenvolvera nas décadas de 1920 e 1930, partia da perspectiva de um indivíduo que não pertence à firma – um fornecedor de fundos ou um investidor – não dando ênfase à tomada interna de decisões na empresa (VAN HORNE, 1974).

Em 1920, houve o surgimento de novas indústrias e a realização de fusões, provocando o aumento na necessidade de fundos, dando-se ênfase, a partir desse momento, às questões de liquidez e financiamento das organizações. Segundo Van Horne (1974, p. 4), “a descrição dos métodos de financiamento externo recebeu considerável atenção, diminuindo bastante a preocupação com a administração interna da empresa”.

A década de 1930 é caracterizada pela recessão econômica. De acordo com Weston (1977), a recessão de 1929 carregou consigo uma grande quantidade de falências e reorganizações financeiras, aumentando a preocupação com a liquidez. Esses temas tornaram-se parte importante no estudo de Finanças, com valorização do enfoque tradicional, dando maior atenção à reorganização e à falência das empresas, evidenciando a importância de sólida estrutura financeira (WESTON, 1977).

A década de 1940 sofreu as consequências da Segunda Guerra Mundial e toda atividade naquele momento estava voltada para os esforços de guerra, o que aumentou a liquidez como um todo. Apesar disso, Weston (1977) afirma que havia preocupação quanto à capacidade de financiamento da produção de bens duráveis e de consumo que haviam sido abandonados

durante a guerra. Nesse momento, a ênfase dos estudos de Finanças foi na escolha das estruturas financeiras que pudessem suportar as pressões do pós-guerra.

O início da década de 1950 caracterizou-se como um período de rápida expansão econômica e crescimento das empresas que passaram a dar maior importância aos processos internos da administração financeira. De acordo com Archer e D'Ambrósio (1969), surgiu outra abordagem no estudo de Finanças, segundo a qual as operações de rotina diária passam a ser o centro da atenção, denominada Abordagem Administrativa.

Os processos internos, como estimativas de orçamentos de caixa, controle dos valores a receber, análise de compras e controle de estoques, receberam maior destaque e atenção, ampliando o espaço dos gestores financeiros.

Em 1953, os professores Bion B. Howard e Miller Upton publicaram *An Introduction to Business Finance*. Essa obra caracteriza a transição da ênfase tradicional da administração financeira para uma ênfase na administração dos problemas financeiros cotidianos de todas as firmas (ARCHER; D'AMBROSIO, 1969). Esse livro difere consideravelmente na abordagem dos conteúdos dos livros mais utilizados em Finanças, procurando corrigir o que os autores definem como defeitos no tratamento tradicional, ou seja, o foco nos problemas financeiros. (BOSLAND, 1953).

Ainda no início da década de 1950, surge uma terceira abordagem, com ênfase na participação da Teoria Econômica nos estudos das Finanças das empresas. Segundo Archer e D'Ambrósio (1969), Joel Dean publica, em 1951, a obra intitulada *Capital Budgeting* que viria a provocar o ressurgimento do interesse pela teoria econômica nas finanças empresariais. A obra de Dean é uma aplicação da teoria econômica formal para as decisões empresariais, sobre investimentos internos e seu financiamento, tendo influência sobre o desenvolvimento do que hoje é conhecido como orçamento de capital (ROBERTS, 1957).

Em 1963, Ezra Salomon publica a obra *The Theory of Financial Management*, contribuindo para a divulgação dessa nova abordagem, condensando a teoria econômica aplicada às finanças empresariais. O enfoque da obra é a análise detalhada da seleção de projetos de investimento em relação ao custo das várias formas de fundos de capital, considerando como critério a maximização do valor presente líquido da empresa (CUNNINGHAM, 1964).

As previsões de retorno sobre investimentos e custo de capital ganharam destaque no processo da tomada de decisões das organizações, obrigando o profissional de Finanças a aprofundar seus conhecimentos em métodos de avaliação de empresas. A consequência disso, segundo

Van Horne (1974), foi o desenvolvimento de modelos de avaliação para uso na tomada de decisões financeiras, ganhando importância a análise crítica da estrutura de capital e da política de dividendos.

Todavia, os modelos matemáticos na área de Finanças estavam concentrados apenas em questões relacionadas ao valor do dinheiro no tempo, e a ferramenta mais sofisticada de análise era o valor presente líquido, utilizada apenas nas decisões de orçamento de capital. No final dos anos 1950 e 1960, acontecem importantes avanços nos estudos das finanças corporativas, com grandes avanços em modelagem matemática na área de investimentos e mercados de capitais (MERTON; SIMONS; WILKIE, 1994).

Mudanças fundamentais começaram a acontecer, onde os métodos e técnicas tradicionais de análise começaram a ser aplicados em problemas financeiros, dando origem à Moderna Teoria de Finanças, abordados no próximo tópico.

2.1.2 Moderna Teoria de Finanças

A Moderna Teoria de Finanças surgiu ao final da década de 1950, com o desenvolvimento de modelos financeiros, baseados principalmente nos estudos de Gestão de Riscos e Portfólio.

O foco dos estudos financeiros, segundo Assaf Neto (2010), passou de normativo para um enfoque de pesquisa positiva, onde os resultados são questionados e os efeitos das decisões financeiras sobre o valor da empresa são analisados.

Essa evolução foi acompanhada por uma mudança no foco da literatura a partir de questões normativas: "O que são as políticas de investimento, de financiamento, ou de dividendos?", para as teorias positivas, voltadas para resolução de questões como: "Quais são os efeitos do investimento alternativo, financiamento ou políticas de dividendos sobre o valor da empresa?". Essa mudança de ênfase da pesquisa foi necessária para fornecer a base científica para a formação e análise das decisões corporativas (JENSEN; SMITH, 1984).

Nesse aspecto, os professores Franco Modigliani e Merton H. Miller (conhecidos como MM), prestaram contribuição duradoura para o campo de Finanças. Suas proposições podem ser consideradas como um ponto de partida, pois representam a primeira tentativa de aplicar uma rigorosa lógica econômica para a tomada de decisões financeiras, transformando o estudo de finanças corporativas em uma disciplina mais sistemática e científica (CHEW, 2001).

Em 1958, publicam o artigo *The Costs of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment*, considerado, até então, como o mais influente da área de Finanças, dando origem ao que se convencionou chamar de a Moderna Teoria de Finanças. Com base em um conjunto bem restrito de pressupostos, Modigliani e Miller (1958) provaram que o valor total de mercado de uma empresa não é afetado pela sua estrutura de capital, permanecendo inalterado independente de como fosse dividido o *mix* de títulos para financiá-lo.

No entanto, esse estudo foi baseado em alguns pressupostos como a não incidência de impostos, isenção de custos de falência e de que os investidores podem tomar recursos emprestados nos mesmos prazos que a empresa. Embora tais pressupostos sejam irreais, o resultado da pesquisa sobre a irrelevância da estrutura de capital foi extremamente importante.

Em 1963, MM publicam outro trabalho, intitulado *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*, onde reconhecem a dedutibilidade das despesas financeiras na apuração do imposto de renda, favorecendo a dívida em relação ao capital próprio. Concluem que um aumento no endividamento da organização reduz o custo total do capital, maximizando, conseqüentemente, o valor de mercado da empresa.

Brigham e Ehrhardt (2007) afirmam que os trabalhos de MM marcaram o início da pesquisa moderna sobre a estrutura de capital e os estudos posteriores procuraram desenvolver uma teoria mais adequada à realidade.

Segundo Jensen e Smith (1984), no final dos anos 1950 testemunhou-se a formulação dos principais elementos da base da moderna teoria financeira. Os principais temas são descritos sucintamente, a seguir.

1) Hipótese de Mercado Eficiente (HME): propõe que o preço das ações reflete rapidamente todas as informações que estão disponíveis publicamente, não havendo possibilidades de ganhos anormais.

De acordo com Jensen e Smith (1984), a HME é talvez a hipótese mais extensivamente testada em todas as ciências sociais e diversos estudos foram desenvolvidos para explicar o comportamento do preço das ações (COWLES, 1933; KENDALL, 1953; MANDELROT, 1966; SAMUELSON, 1965; WORKING, 1934).

Todavia, o trabalho proposto por Fama (1970), sobre a eficiência de mercado, representa até hoje um dos pilares de sustentação da Moderna Teoria de Finanças. Com base em testes empíricos, Fama (1970) estruturou três formas de eficiência com base na relevância das informações disponíveis: Formas Fraca, Semi Forte e Forte.

A Forma de Eficiência Fraca indica que as informações dos preços históricos dos títulos estão completamente incorporadas nos preços correntes. A Forma de Eficiência Semi Forte indica que os preços refletem toda informação disponível ao público (notícias, demonstrações financeiras, periódicos, séries históricas de preços etc.), e a Forma de Eficiência Forte indica que o preço dos títulos reflete toda informação relevante existente no mercado, seja pública ou privada.

2) Teoria do Portfólio: aborda a melhor composição de uma carteira de ativos, com o objetivo de maximizar a utilidade do investidor pela relação risco e retorno. De acordo com Jensen e Smith (1984), pouca atenção foi dada a esse tema antes da publicação de Markowitz (1959). Nesse trabalho, Markowitz (1959) analisa a questão normativa de como escolher carteiras que maximizem a utilidade esperada nas condições em que os investidores escolhem carteiras com base no retorno e riscos esperados, medidos pela variância do retorno da carteira.

3) Modelo de Precificação de Ativos (CAPM¹): especifica a relação entre risco e taxas de retorno requeridas sobre ativos mantidos em carteiras bem diversificadas. Esse modelo é resultado da análise normativa de Markowitz (1959), e foi desenvolvido como uma teoria positiva da determinação dos preços dos ativos. O modelo foi desenvolvido originalmente por Sharpe (1964). Posteriormente, houve outras publicações relevantes sobre o tema (LINTNER, 1965; MOSSIN, 1966).

A ideia subjacente ao CAPM é que, em equilíbrio, o mercado recompensa as pessoas por assumirem riscos. E os riscos de uma carteira podem ser divididos em risco diversificável (não sistemático) e risco não diversificável (sistemático). Esse último é atribuível a fatores de mercado que influenciam todo tipo de organização e não pode ser eliminado por meio de diversificação (BODIE; MERTON, 2001).

4) Teoria de Opções (*Option Pricing Theory*): uma opção é um contrato que confere ao seu titular o direito de comprar e vender um ativo específico, por um preço predeterminado, em uma data de vencimento estipulada, ou antes dela. O modelo de Precificação de Opções que ajudou a fomentar o crescimento nas negociações de opções foi desenvolvido por Black e Scholes (1973), ficando conhecido como modelo Black-Scholes (BRIGHAM; EHRHARDT, 2007).

¹Capital Asset Price Model

5) Teoria da Agência: em meados da década de 1970, era crescente nos Estados Unidos a preocupação com as divergências que surgiam entre os interesses dos administradores e dos acionistas, dando origem a um ramo de pesquisa conhecido como Teoria da Agência.

A base inicial dessa teoria para a administração financeira foi desenvolvida por Jensen e Meckling (1976). Os autores argumentam que os problemas de agência, acontecem a partir dos conflitos de interesses e são comuns em qualquer organização e em qualquer nível da gestão das firmas.

Para atenuar os problemas de agência, Gitman (2010) comenta que os acionistas incorrem aos custos de agência, que são os de manter uma estrutura de governança corporativa, capaz de monitorar o comportamento dos administradores.

Temas	Principais trabalhos sobre o tema
Estrutura de Capital	Modigliani e Miller (1958)
Hipótese de Mercado Eficiente (HME)	Cowles, 1933; Kendall, 1953; Mandelbrot, 1966; Samuelson, 1965; Working, 1934; Fama, 1970.
Teoria do Portfólio	Markowitz (1959)
Modelo de Precificação de Ativos (CAPM)	Sharpe, 1964; Lintner, 1965; Mossin, 1966.
Teoria das Opções	Black e Scholes (1973)
Teoria das Agências	Jensen e Meckling (1976)

Quadro 2.1 – Principais trabalhos da Moderna Teoria de Finanças

No próximo tópico, serão apresentadas as principais pesquisas da área de Finanças a partir da década de 1980 até o início do século XXI.

2.1.3 Da década de 1980 ao início do século XXI

As pesquisas em Finanças, na década de 1980, apresentaram visão mais pormenorizada da teoria dos mercados eficientes, com base em uma sucessão de descobertas de anomalias e de evidências do aumento da volatilidade dos retornos dos ativos.

Foi uma época de importante discussão acadêmica, partindo da consistência do modelo de mercados eficientes para o mercado de ações, com evidências econométricas sobre as propriedades de séries temporais de preços, dividendos e ganhos. A preocupação era se as ações apresentam excesso de volatilidade em relação ao proposto no modelo de mercados eficientes (SHILLER, 2002).

A economia americana, no início dessa década, estava em recuperação depois de um longo período de inflação elevada e baixo crescimento econômico. Este cenário promoveu o aumento do interesse nas questões relacionadas à geração de valor para os acionistas das organizações.

Segundo Copeland, Koller e Murrin (2002), fatores como o surgimento de um mercado ativo de controle acionário, nos anos 1980, dos grupos de *Leverage Buyout* (LBO²), combinado com o surgimento de títulos de alto rendimento provocaram uma reação das empresas estabelecidas e de seus executivos.

Nessa década, ainda houve um crescimento na capacidade de processamento e acessibilidade da tecnologia da computação, aliados a um crescimento pelo interesse por ações e investimentos. Diante de um mercado acionário muito forte e da expectativa de altos retornos em longo prazo, milhares de pessoas começaram a comprar ações e tornaram-se acionistas. (YOUNG; O'BYRNE, 2001).

Todos esses fatores e circunstâncias fizeram com que a alta administração repensasse o seu papel e o de suas empresas, especificamente no que se refere à criação de valor. O que o mercado busca agora não é lucro e sim o valor gerado pela empresa. Segundo Stewart (2005), a administração deveria focar a maximização de valor, por meio de uma medida conhecida como Valor Econômico Agregado (EVA), que representa o lucro operacional menos o custo de todo o capital empregado.

Similar à apuração do lucro contábil, mas como uma diferença importante, o EVA considera o custo da capital próprio, ignorado no lucro líquido, divulgado nas demonstrações financeiras. Young e O'Byrne (2001) explicam que as ideias básicas do EVA não são novas, mas podem ser consideradas como uma inovação, uma vez que tornaram a teoria de finanças e suas implicações gerenciais mais acessíveis aos administradores corporativos com pouco conhecimento de Finanças.

²Leverage Buyout (LBO): operação em que se adquire uma empresa para reestruturação e que envolve normalmente a participação dos administradores como adquirentes.

Outros eventos, a partir da década de 1980, como crescente onda mundial de privatizações, a reforma dos fundos de pensão e do crescimento da poupança privada, a onda de aquisições, a desregulamentação e a integração do mercado de capitais, destacaram questões sobre o tema Governança Corporativa (BECHT; BOLTON; RÖELL, 2005).

Grande parte da pesquisa sobre esse tema é baseada em um modelo universal, delineado pela teoria do agente principal. A premissa central desse quadro é que os gestores e os acionistas têm diferentes graus de acesso a informações específicas da empresa, e os gestores, como agentes dos acionistas (principais), podem se envolver em comportamentos egoístas, podendo vir a prejudicar a maximização da riqueza dos acionistas.

Anos mais tarde, os escândalos corporativos em muitos países desenvolvidos e em desenvolvimento, como a Enron e a WorldCom nos EUA, Parmalat na Itália e Satyam na Índia, colocaram os sistemas de Governança Corporativa das empresas modernas sob um exame minucioso.

Como resultado, os investidores e as instituições reguladoras cobraram das empresas melhores práticas de governança, repensar suas relações com os investidores e auditores e fortalecer os conselhos de administração como parte de uma reforma de governança abrangente (FILATOTCHEV; NAKAJIMA, 2010).

A partir da década de 1990, a gestão de riscos ganhou importância nas pesquisas da área financeira. Nessa década, de acordo com Assaf Neto (2010), as finanças corporativas tornaram-se mais instrumentalizadas a operar no contexto do conflito risco e retorno, devido às estratégias empresarias que envolviam derivativos, opções, *swaps* e *hedges*.

Segundo Shiller (2002), ainda na década de 1990, uma parte do foco da discussão acadêmica desviou a atenção das análises econométricas de séries temporais sobre os preços, dividendos e lucros e novos modelos foram desenvolvidos com base na psicologia humana no que se refere aos mercados financeiros.

Começou a ser desenvolvido o campo das Finanças Comportamentais. Esse campo procurou explicar e aumentar a compreensão dos padrões de raciocínio dos investidores, incluindo os processos emocionais envolvidos e o grau em que elas influenciam o processo de tomada de decisão (RICCIARDI; SIMON, 2000).

Os trabalhos desenvolvidos pelos professores Daniel Kahneman e Amos Tversky são considerados como a base teórica fundamental para o estudo do comportamento dos investidores, essencial no desenvolvimento das Finanças Comportamentais. Kahneman e

Tversky (1979) apresentam uma crítica à teoria da utilidade e desenvolvem um modelo alternativo, denominado Teoria do Prospecto. Os autores demonstram que as pessoas não são totalmente racionais em suas decisões e que fazem uso de “atalhos mentais” na hora de tomar uma decisão.

Brigham e Ehrhardt (2007) apontam que duas tendências são cada dia mais importantes na gestão financeira das organizações: a globalização das empresas e o crescente uso da tecnologia da informação. Essas tendências oferecem às empresas novas oportunidades para aumentar sua lucratividade e reduzir riscos.

Outros temas, relacionados à maior eficiência nos processos administrativos e gerenciais das organizações, com influência na área financeira, também foram desenvolvidos e amplamente discutidos nessa época.

Em 1970, o israelense Eliyahu Goldratt desenvolve a Teoria das Restrições (TOC), com o objetivo de resolver problemas relacionados às restrições presentes nos processos de produção, com maior divulgação na década de 1980, por meio da obra *A Meta*. Nessa obra, Goldratt e Cox (1993) criticam os métodos tradicionais da contabilidade de custos e desqualifica o uso de medidas físicas para a avaliação de desempenho.

Com o objetivo de reduzir as distorções provocadas pelos critérios arbitrários de rateio dos custos indiretos, os professores Robin Cooper e Robert Kaplan desenvolvem, em meados da década de 1980, a metodologia ABC (*Activity-Based Costing*). Como ferramenta gerencial, pode-se oferecer maior precisão no custeio dos produtos, proporcionando maior qualidade na análise de desempenho e no gerenciamento de atividades.

No final da década de 1970, foi desenvolvido um modelo baseado na visão de gestão por resultado econômico, denominado Gecon (modelo de Gestão Econômica). Segundo Catelli (2001, p. 30), “uma preocupação básica deste sistema é o de espelhar em termos econômicos e financeiros o que ocorre nas atividades operacionais da empresa”. Os eventos dessas atividades são mensurados por receitas e custos e geram resultados econômicos.

No início da década de 1990, Robert Kaplan e David Norton desenvolvem a ferramenta conhecida como *Balanced Scorecard*, inicialmente com o objetivo de ampliar o conjunto de medidas de desempenho empresarial, acrescentando as medidas não financeiras aos indicadores contábeis e financeiros utilizados até aquele momento. Posteriormente, Kaplan e Norton (1997) comentam que o objetivo principal do *Balanced Scorecard* é o de alinhar as ações operacionais com o planejamento estratégico da empresa.

Temas	Principais objetivos
Valor Econômico Agregado (EVA)	Gestão do valor econômico das empresas
Governança Corporativa	Contribuição no conflito de agência
Finanças Comportamentais	Explicação do padrão de raciocínio de investidores e da influência dos processos emocionais no processo de tomada de decisão.
Teoria das Restrições (TOC)	Resolver problemas relacionados às restrições presentes nos processos de produção.
Custeio ABC	Reduzir as distorções provocadas pelos critérios arbitrários de rateio dos custos indiretos.
Gecon (modelo de Gestão Econômica)	Espelhar em termos econômicos e financeiros o que ocorre nas atividades operacionais da empresa.
<i>Balanced Scorecard</i>	Alinhar as ações operacionais com o planejamento estratégico da empresa.

Quadro 2.2 - Principais temas relacionados a área de Finanças desenvolvidos a partir da década de 1980

No próximo tópico serão apresentados os desafios atuais e futuros da área Finanças.

2.1.4 Os desafios atuais e futuros da área de Finanças

O papel da área financeira e da natureza dos negócios como um todo mudou significativamente nos últimos anos, influenciado pelo crescimento dos mercados globais, dos avanços na tecnologia e nas mudanças nos investimentos.

Existem hoje muitas oportunidades para que as Finanças venham a contribuir no mundo empresarial, dada a acelerada transformação das economias em todo o mundo, a revolução digital em curso, a crescente interdependência e o aumento da volatilidade do mercado global. Tudo isso está relacionado à mudança de foco nos acionistas, para interesses mais amplos dos *stakeholders*, em parte impulsionados por uma sociedade mais conectada por meios de comunicação social quase instantâneos e a transmissão global de notícias (PRICEWATERHOUSECOOPERS LLP (PWC), 2014).

A crise financeira de 2008, por exemplo, provocou diversas consequências na economia mundial, que influenciaram na gestão do caixa das empresas. Nesse cenário, a estratégia corporativa foi transformada rapidamente. De acordo com a The Economist (ALL YOU..., 2008), até bem pouco tempo, manter altos saldos de caixa não era bem visto pelos investidores, que pressionavam pela distribuição de dividendos ou recompra de ações. Com a restrição do crédito após a crise, a preservação de saldos de caixa tornou-se um teste sem precedentes para a habilidade do gestor financeiro.

Para enfrentar os desafios futuros, a KPMG (2009) comenta que a área de Finanças deverá: melhorar a utilização da tecnologia; promover maior treinamento e desenvolvimento da equipe financeira e maior autopromoção em relação às demais áreas da empresa, de modo a contribuir para a melhor qualidade no processo de tomada de decisão.

A Figura 1 ilustra os desafios futuros da área financeira.

Fonte: PWC (2014)

Figura 1- Futuro das Finanças

Os quatro princípios, de acordo com a PWC (2014), que norteiam o futuro da área financeira estão apresentados a seguir:

- **Navegação**: uma das funções futuras da área financeira será a criação das condições para a condução efetiva da empresa, fornecendo processos mais flexíveis e adaptáveis, com relatórios em tempo real, análises rápidas, elaborando previsões dinâmicas e

integradas, que vão ao encontro das necessidades do negócio em sua busca por estratégias de crescimento.

- **Mediação:** as Finanças representarão externamente a organização ao se envolver com um amplo conjunto de *stakeholders* que estão em busca de informação. Deverá ser desenvolvido um ambiente interativo, muito mais dinâmico do que os relatórios tradicionais, em que a organização pode efetivamente compartilhar e discutir o seu desempenho de forma mais ampla e os impactos globais sobre os *stakeholders*.
- **Resiliência:** as Finanças devem conduzir a empresa à maior resiliência, com a capacidade de absorver e se recuperar de choques internos e externos, mantendo-se no centro de uma unidade para aumentar a capacidade de adaptação da organização, incluindo o planejamento qualitativo para choques imprevistos, o uso de análises preditivas, e os planos de mitigação de riscos.
- **Conectividade:** a área financeira vai precisar usar sistemas e conduzir recursos de forma mais eficiente para satisfazer as necessidades de negócios, criando uma organização mais conectada.

A área financeira tem a necessidade de aumentar significativamente sua compreensão do negócio, de modo a usar e interpretar medidas não financeiras e compreender seu impacto no desempenho financeiro da organização.

A Figura 2 mostra os principais obstáculos para as mudanças da função financeira.

Fonte: KPMG (2009)

Figura 2- Principais obstáculos da função financeira

Segundo a KPMG (2009), o principal desafio da área será a dificuldade em encontrar e reter profissionais qualificados em Finanças. As organizações devem se esforçar para garantir que sua equipe financeira tenha as habilidades e competências para enfrentar os desafios de um ambiente de trabalho em rápida evolução. Nesse sentido, determinadas habilidades deverão ser melhoradas, conforme apresentado na Figura 3.

Fonte: KPMG (2009)

Figura 3- Habilidades do profissional de finanças que precisam ser melhoradas

A figura mostra, principalmente, que o profissional de Finanças deve ter a habilidade de usar e saber analisar dados não financeiros e entender o papel da área financeira dentro do negócio. Isso mostra que as habilidades necessárias vão além do conhecimento técnico na área.

No próximo Capítulo será apresentado um levantamento de diversos trabalhos que discutem aspectos relacionados ao ensino acadêmico de Finanças.

2.2 Discussões acadêmicas sobre ensino de Finanças

As discussões acadêmicas voltadas ao ensino das finanças empresariais começaram no início do século XX e foram se desenvolvendo até os dias atuais. Neste Capítulo, serão apresentadas discussões que abordam cursos, disciplinas e currículos de Finanças e, em seguida, alguns trabalhos que apresentam propostas de melhorias no ensino dessa área.

2.2.1 Discussões acadêmicas sobre cursos de Finanças

Os estudos na área de Finanças surgiram como um campo separado da economia. Segundo Solomon (1966), em sua forma original, as finanças corporativas eram essencialmente um ramo especial da economia institucional. Seu objetivo era explicar e descrever o complexo desenvolvimento das instituições e práticas por meio das quais as empresas captam recursos no mercado de capitais.

Com a crescente demanda por mais trabalhos no campo da economia prática, que se desenvolveu no início do século XX, e com o rápido crescimento das escolas de administração de empresas uma série de cursos adicionais no campo das Finanças foram desenvolvidos (MOULTON, 1921).

Temas relacionados a Finanças começaram a atrair a atenção do público, promovendo a oferta de novos cursos na área. Geralmente eram cursos de curta duração e os temas específicos e o tempo dedicado a eles variavam amplamente em diferentes instituições, com pouca coerência na apresentação do material, sem desenvolvimento sequencial de cursos e com pequena relação entre o sistema financeiro e a organização econômica geral.

Conforme Moulton (1921), os cursos de finanças eram divididos em duas classes: aqueles desenvolvidos principalmente no campo da teoria, como normalmente seriam encontradas em um departamento de economia e os de natureza mais prática, como seria de esperar em uma escola de administração de empresas.

Estudos mais aprofundados sobre a questão da educação escolar de negócios, com investigação mais estruturada sobre o tema, foram apresentados na reunião anual da *American Finance Association* (AFA)³, em dezembro de 1948 (SMITH; GOUDZWAARD, 1970).

Utilizando uma amostra de 58 escolas de negócios nos Estados Unidos, Calkins (1949), analisou os conteúdos de Finanças dos cursos oferecidos por essas instituições e percorreu se os mesmos atendiam a demanda dos profissionais em Finanças. Concluiu que os cursos não atendiam as necessidades das empresas e que o valor da formação do aluno não era reconhecido pelo mercado. De modo geral, as escolas dividiam os conteúdos de Finanças em oito partes:

³Fundada em 1939, na Filadélfia (EUA), a AFA é uma organização acadêmica, dedicada ao estudo e promoção do conhecimento em economia financeira.

Teoria Monetária, Administração Bancária, Ciclos de Negócios, Finanças Públicas, Crédito e Cobrança, Finanças Corporativas, Investimentos e Seguros.

Com base nessa estrutura de conteúdo, Calkins (1949), sugeriu que o ensino da área fosse classificado em seis divisões com duas grandes classificações:

- Finanças Corporativas: Finanças de Curto Prazo, Finanças de Longo Prazo e Investimentos;
- Finanças Pessoais: Crédito de Curto Prazo, Crédito de Longo Prazo e Investimentos.

Em 1950, a AFA conduziu um debate com professores de Finanças, com vasta experiência no ensino de graduação, para discutir alguns temas, entre eles quais deveriam ser os objetivos de um curso de finanças. O resultado desse debate foi publicado em quatro partes, na edição de setembro de 1950 do *The Journal of Finance* (BOSLAND, 1950; CALKINS, 1950, HALLEY, 1950; HUNT, 1950).

Na primeira parte, Halley (1950) enfatizou que os objetivos específicos e os conteúdos dos cursos de Finanças Corporativas eram definidos de acordo com as circunstâncias de cada instituição de ensino. Aspectos como tamanho das classes, métodos utilizados, experiência do corpo docente dificultavam a padronização dos cursos. Sugeriu que alguns temas poderiam ser utilizados como objetivos gerais adaptáveis a todas as instituições, como terminologia financeira, estruturas de capital, instrumentos e instituições financeiras.

A integração dos ensinamentos da área financeira com outras áreas de negócios foi tema da segunda e terceira parte da publicação. O papel dos professores de Finanças é o de educar os alunos para a vida empresarial, enfatizando os aspectos sociais das decisões financeiras feitas pelas empresas. Nesse sentido, o objetivo do curso é fazer com que o aluno conheça as operações financeiras de uma empresa, e consiga explicar a lógica por trás das decisões financeiras, independente do seu porte (CALKINS, 1950).

Dependendo do público-alvo, os objetivos dos cursos de Finanças devem ser diferentes, pois podem ser oferecidos para alunos de outras áreas de conhecimento, sob o ponto de vista de ensino geral, e para alunos que vão aprofundar seus estudos na área.

Como ensino geral, os cursos devem informar o aluno sobre as instituições e as práticas financeiras mais importantes utilizadas no mercado financeiro. Para os cursos destinados à formação de administradores financeiros, podem ser destacados três pontos principais: as

instituições e práticas financeiras, ensinamento de contabilidade, estatística e análise financeira e o exame das características institucionais dos vários tipos de empresas (HUNT, 1950).

Bosland (1950) argumenta, na quarta parte, que o objetivo de um curso de Finanças é promover equilíbrio entre o ensino generalista e abstrato dos cursos de economia, cujo foco eram as consequências que uma política geral poderia trazer para as empresas de maneira individual e o ensino exclusivo sobre aspectos específicos de problemas financeiros.

Sintetizando o debate, Upton (1950) afirma que dois objetivos foram fortemente realçados: a da formação profissional, descrita como preparação para a vida empresarial e o ensino geral como preparação para a vida social. Esses objetivos são necessariamente regidos por certos fatores tais como os objetivos educacionais da universidade, o tamanho das classes, a experiência, a formação e a carga de trabalho do professor.

Até o final da Segunda Guerra Mundial, o ensino de Finanças era essencialmente baseado na abordagem tradicionalista, com muita ênfase no financiamento de longo prazo e do ponto de vista de usuários externos como bancos e investidores.

Após a Segunda Guerra Mundial, houve séria insatisfação em relação à estrutura e à ênfase do conteúdo tradicional. A necessidade da mudança de ênfase e conteúdo, após esse período pode ser atribuída ao declínio na importância do financiamento de longo prazo em relação ao financiamento de curto prazo e da gestão de capital de giro (SOLOMON, 1966).

Essa insatisfação levou ao desenvolvimento de um conjunto significativo de materiais que lidam com a análise e gestão de ativos e passivos circulantes, levando à divisão do curso básico em duas partes iguais: uma cobrindo os aspectos relacionados ao capital de giro e outro relativo ao conteúdo mais tradicional de financiamento externo de longo prazo.

A quantidade e a qualidade da informação disponível na época também contribuíram para as mudanças no ensino das finanças. A evolução no ensino tornou-se possível por causa das enormes melhorias nas fontes de informação, como a melhoria nos relatórios corporativos, mais informações sobre mercado de capitais, a comunicação de dados de agências governamentais e, finalmente, um desenvolvimento substancial de princípios contábeis que dão credibilidade e confiabilidade aos relatórios financeiros (WALKER, 1966).

Como parte do currículo das escolas de negócios, Brigham (1973) sugere que o núcleo financeiro deve permanecer orientado para o financiamento das empresas. Tradicionalmente, o currículo deve apresentar três pontos: gestão empresarial ou de negócios financeiros, investimentos e instituições e mercados financeiros.

Muitas vezes, há grande diferença entre o que os executivos e docentes de Finanças enxergam como currículo ideal. Com base em pesquisas com banqueiros, diretores financeiros de empresas e docentes de Finanças, Demong, Pettit e Campsey (1979) sugeriram que um currículo de Finanças deve acentuar a comunicação e as habilidades das pessoas, bem como habilidades analíticas. Os autores concluíram que os docentes acreditam que há necessidade crescente de habilidades quantitativas e em informática, enquanto os profissionais de mercado enfatizam pessoas e a habilidade de comunicação.

Krishnan et al. (1999) examinaram as diferenças de percepções e expectativas entre os estudantes das disciplinas de Finanças nos cursos de graduação de três escolas norte-americanas. Concluíram que, apesar de um grupo de estudantes considerarem as disciplinas de Finanças interessantes e úteis, outro grupo apresentou percepções negativas, em função de alguns fatores como nível de dificuldade da teoria e a orientação quantitativa da disciplina.

Chang (2005) questiona quais as teorias e modelos devem ser ensinados aos alunos de Finanças. Segundo o autor, os livros-texto apresentam diversos temas em comum e que o docente tem que determinar a extensão e profundidade da abordagem, o nível de dificuldade e a metodologia para ensinar cada tema.

Uma maneira de melhorar a experiência de aprendizagem dos estudantes de Finanças, segundo Lai et al. (2009), é por meio de um curso bem estruturado que deve incluir currículos bem definidos, programa de estágio, estudo de caso, o uso de ferramentas *on-line* e *software* de análise financeira.

No Brasil, Vicente, Cândido e Matias (2002) fizeram uma proposta curricular para as disciplinas de Finanças para os cursos de graduação em Administração. Segundo os autores, a estrutura do currículo dessa área deve levar em consideração a geração de valor, como elemento fundamental para o entendimento da maximização do valor da empresa.

Todos esses trabalhos mostram a percepção e preocupação dos pesquisadores em relação aos cursos e às disciplinas de Finanças. O tópico a seguir apresenta alguns trabalhos que abordam aspectos específicos no ensino da área.

2.2.2 Trabalhos sobre metodologia de ensino dos conteúdos de Finanças

Diversos trabalhos foram publicados ao longo dos anos, com o objetivo de apresentar sugestões de melhorias no ensino de Finanças, focando determinados pontos como: o ensino específico de determinados conteúdos, a relação teoria x prática, metodologia utilizada em sala de aula e a percepção do aluno em relação ao ensino.

2.2.2.1 Trabalhos sobre conteúdos específicos

Os estudos direcionados ao tema Investimentos ganharam destaque a partir da década de 1960. Isso aconteceu, segundo Wendt (1966), devido ao elevado número de investidores no mercado de ações e da necessidade de qualificação dos profissionais que atuam nessa área.

Nesse sentido, alguns pesquisadores sugeriram o ensino de conteúdos relacionados a Investimentos como: a oferta de fundos, negócios financeiros e mercado de capitais (WENDT, 1966); a ideia de que o preço de uma ação representa o valor presente do fluxo futuro de dividendos e que a seleção de portfólios deve ser a principal técnica utilizada na gestão de riscos (SHELTON, 1966); aplicação adequada do modelo de desconto de dividendos de crescimento constante (PAYNE; FINCH, 1999); e a ineficiência de investimentos, decorrentes de conflitos de agência (PINDADO, 2003).

O *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) apresenta a relação entre risco de mercado e retorno esperado. Finch, Fraser e Scheff (2011) afirmam que a interpretação dessa relação é tratada de forma diferente entre os livros didáticos de administração financeira. Nesse sentido, desenvolveram duas ferramentas, uma equação e um gráfico que ilustram como os diferentes níveis de risco beta traduzem o retorno esperado.

A estimativa de Fluxos de Caixa de uma empresa e seu uso correto em orçamento de capital ou valor da empresa estão entre os conceitos abordados em disciplinas de finanças corporativas. No entanto, dependendo da fonte de referência, o fluxo de caixa de uma empresa pode ser definido de forma diferente, muitas vezes criando confusão para os alunos. Nesse sentido, Datar e Emm (2014) fornecem uma referência concisa para os principais blocos de construção da análise do fluxo de caixa descontado, a ser usado como um auxílio no ensino por docentes de Finanças.

O tema Governança Corporativa tornou-se uma questão relevante na literatura financeira. No entanto, Mallin, Pindado e Torre (2005) afirmam que apenas com algumas poucas exceções o tema está incorporado nos currículos de graduação e que nenhum deles vai mais longe em suas implicações para as finanças corporativas. Nesse trabalho, os autores analisaram as características fundamentais da Governança Corporativa (sistema jurídico, mercados de capital e estrutura de propriedade) e seus efeitos no ensino das finanças corporativas.

Ramirez (2009) enfatiza que o currículo tradicional de finanças corporativas, oferecido pelas escolas de negócio, dá pouca importância a elementos comportamentais, chamando a atenção para a necessidade do conteúdo de Finanças Comportamentais.

O ensino eficaz deve envolver os alunos e ajudá-los a ver e fazer conexões entre o conteúdo da disciplina e sua vida. Vihtelic (1996) propõe que o ensino de Finanças Pessoais deve preceder os conteúdos introdutórios de administração financeira no currículo de graduação de negócios. O autor comenta a importância da inclusão de práticas reflexivas, oferecendo aos alunos a oportunidade de praticar e refletir usando suas próprias circunstâncias de vida, das suas famílias e dos seus amigos. Os casos podem ser utilizados para incentivar o diálogo, perguntando aos alunos o que eles fariam em determinada situação, e se concentrar em como eles gostariam de implementar as alterações propostas.

Gup (1994) investigou quais temas os docentes da área financeira e diretores executivos (CEOs) consideram como mais importantes nas disciplinas introdutórias de Finanças. A pesquisa mostrou que docentes e CEOs consideram Valor Presente como tema mais importante. No entanto, a opinião sobre o próximo tema mais importante difere amplamente. Docentes apontaram Orçamento de Capital como o segundo mais importante, enquanto os CEOs apontaram Contabilidade, considerado como o menos importante para os docentes. O autor especula que essa diferença reflete a exposição frequente dos executivos com as informações contábeis.

Ghisi, Famá e Pimenta (2001) propõem uma estrutura didática para disciplinas que envolvam os temas de Economia e Finanças Internacionais, de forma a contribuir para o aprimoramento do ensino de Finanças nas escolas brasileiras de administração.

2.2.2.2 Trabalhos sobre a aplicação de diferentes metodologias de ensino

A procura por adequações e inovações nos métodos de ensino tradicionais vem sendo realizada com o intuito de que o processo de ensino e aprendizado possa ser implementado pelos docentes para a obtenção de melhores resultados no âmbito da formação de novos profissionais (MOREIRA; FONTENELE, 2011).

O estudo de caso é uma metodologia amplamente utilizada nos cursos de graduação e pós-graduação. Sua aplicação envolve o desenvolvimento de uma atividade específica, direcionada ao processo de aprendizagem (BRUNER et al., 1999). Para usar uma abordagem baseada em estudo de casos, o docente deve acreditar que analisar experiências reais é uma forma melhor para se aprender Finanças em relação à utilização de uma outra metodologia (GRADDY, 2004). Algumas publicações apresentam a importância da utilização dessa metodologia nas disciplinas de Finanças, mostrando diferentes formas de aplicabilidades (BRIGHAM et al., 1972; EITEMAN; SMITH, 1974; GITMAN; LEWIS; YATES, 1987).

Outra sugestão, é a utilização de estudo de casos “ao vivo”, onde os alunos devem analisar um problema atual e real e atuar como consultores, apresentando suas análises e recomendações para os executivos de empresas (SIMKINS, 2001).

Coval, Gadzik e Stafford (2007) descrevem como simulações interativas do mercado são usadas para ensinar Finanças no curso de mercados dinâmicos na *Harvard Business School*. Nessa mesma linha, Kazemi (2015) apresenta os benefícios da integração do sistema *Bloomberg* no ensino de Economia nas aulas de Finanças. Segundo o autor, essa metodologia difere de métodos tradicionais de ensino, trazendo os alunos para o laboratório do mundo real por meio da utilização de notícias e dados em tempo real.

Dadas as dificuldades enfrentadas pelo ensino superior de proporcionar uma experiência internacional significativa para estudantes de negócios, Grossmann et al. (2014) sugerem um projeto transatlântico que exige dos alunos do curso de negócios o uso de videoconferência para resolver problemas de Finanças do mundo real.

Mahar e Paul (2010) sugerem o exemplo da área de esportes para ensinar finanças e economia, criando um elo entre o conhecido (esportes) e o desconhecido (finanças corporativas).

Moreira e Fontenele (2011) desenvolveram um simulador empresarial com o objetivo de reduzir a distância, muitas vezes encontrada, tanto entre os alunos e os professores quanto entre a teoria e a prática no ensino de Finanças.

Graham (2011) comenta que vários estudantes acreditam que muito do que eles aprendem em sala de aula é "teoria" acadêmica não tendo aplicabilidade prática no seu local de trabalho sendo irrelevante o conteúdo da disciplina. Nesse sentido o autor sugere a utilização de pesquisas com executivos financeiros no ensino de Finanças.

2.2.2.3 Trabalhos sobre o processo de aprendizagem

Alguns trabalhos analisaram as principais variáveis utilizadas no processo de aprendizagem no ensino de Finanças e os fatores que influenciam o desempenho acadêmico dos estudantes dessa área (DIDIA; HASNAT, 1998; PAULSEN; GENTRY, 1995; TRINE; SCHELLENGER, 1999).

Alguns fatores como motivação, frequência às aulas, ensino das disciplinas de pré-requisito às disciplinas de Finanças, tipo de instituição de ensino e a quantidade de crédito (horas) por semestre influenciam o desempenho dos alunos nessa área (AL-TAMINI; AL-SHAYEB, 2002; CORDEIRO; SILVA, 2012; DIDIA; HASNAT, 1998; GOMES; NOGUEIRA; MOL, 2013; TRINE; SCHELLENGER, 1999).

Especificamente nos cursos de graduação em Administração de Empresas, Gomes, Nogueira e Mol (2013) estudaram as concepções e atitudes dos alunos desse curso em relação à disciplina de Administração Financeira e concluíram que as atitudes dos alunos estão fortemente ligadas à sua percepção de aprendizado.

Azevedo et al. (2012) analisaram alguns fatores que influenciam o interesse dos alunos de Administração pelas disciplinas de Finanças, como conhecimento técnico sobre Finanças, relevância teórica/prática da área, interesse em uma carreira na área e qualidade docente sob a ótica discente.

Após avaliar 1.452 alunos que frequentaram a disciplina de Administração Financeira, Raehsler et al. (2012), concluíram que existe forte ligação teórica e quantitativa entre as disciplinas de matemática, economia e contabilidade e a nota final dos alunos nessa disciplina.

2.2.2.4 Trabalhos relacionados às diferenças entre a teoria e a prática em Finanças

É importante o papel dos docentes no desenvolvimento e na melhoria das estruturas conceituais que ajudam a prática financeira, ajustando-se às mudanças das metas empresariais e do meio ambiente.

O diálogo permanente entre docentes e gestores financeiros é muito importante e tem uma série de benefícios. A interação entre a academia e a prática em Finanças pode ser mutuamente benéfica. Por exemplo, o uso de procedimentos práticos da área financeira nas universidades pode melhorar a gestão e a organização da educação. O diálogo também pode ser útil na elaboração de agendas acadêmicas de pesquisa, cursos e programas de ensino (AGGARWAL, 1993).

Weaver (1993) buscou identificar as principais diferenças de perspectiva entre docentes e profissionais de Finanças. Segundo o autor, o docente estuda principalmente modelos, e o profissional está mais preocupado com os pressupostos que vão para a modelo.

Lundsten et al. (2013) realizaram uma pesquisa com 59 profissionais de Finanças onde foi solicitada a opinião sobre a relevância dos periódicos acadêmicos da área, para seus respectivos empregos, e concluíram que o processo de publicação reduz o interesse dos profissionais em pesquisas acadêmicas, devido ao lapso de tempo entre os resultados da investigação e a sua publicação. Corroborando esse resultado, Trahan e Gitman (1995) afirmam que os profissionais de Finanças possuem pouco interesse nas pesquisas acadêmicas em finanças corporativas. Outras pesquisas analisaram a opinião de profissionais da área financeira, confirmando a existência de uma lacuna entre a teoria e a prática (GRAHAM; HARVEY, 2001; PETRY; SPROW, 1993; RAMIREZ; WALDMAN; LASSER, 1991).

Segundo Graham (2011), existe considerável sobreposição entre as competências e os conceitos fundamentais que um profissional de Finanças utiliza no trabalho e os conceitos ensinados em sala de aula. O autor sugere a utilização de pesquisas com executivos e profissionais da área, para ensinar finanças corporativas. Ao mostrar a realidade profissional, é mais fácil motivar e demonstrar ao aluno a importância do assunto para sua carreira futura.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste Capítulo são apresentados os aspectos metodológicos da pesquisa. Primeiro serão apresentados os tipos de pesquisas adotados e seus detalhamentos. Em seguida, serão mostrados os planos de coleta de dados e amostragem, formulário adotado e as técnicas para análise dos dados.

3.1 Delineamento da pesquisa

A pesquisa, segundo Cervo e Bervian (2002, p. 63) “é uma atividade voltada para a solução de problemas teóricos ou práticos com o emprego de processos científicos”. A formulação do problema é a primeira etapa de uma pesquisa científica. Nesse contexto, o presente trabalho tem como problema a proposta de um conteúdo programático adequado para a área temática de Finanças nos cursos de graduação em Administração.

Primeiro foi elaborada uma revisão bibliográfica sobre o tema. Essa fase é de extrema importância, pois é ela que irá proporcionar conhecimentos na área de estudo para que as demais etapas do projeto sejam desenvolvidas. De acordo com Cooper e Schindler (2003) a seção da revisão da literatura examina estudos de pesquisas recentes ou historicamente importantes, relatórios dos segmentos que atuam como base para o estudo proposto dentre outros.

No contexto deste trabalho, essa fase incluirá levantamento de obras e de artigos científicos em revistas e periódicos nacionais e estrangeiros que abordem a evolução cronológica do estudo e do ensino de Finanças.

Quanto aos objetivos, a presente pesquisa é exploratória, pois pretende-se que tenha um caráter de descoberta, conforme os preceitos de Hair et al. (2006, p. 84), quando afirmam que “quando bem conduzida, a pesquisa exploratória abre uma janela para as percepções, comportamentos e necessidades”. Para Cooper e Schindler (2003), a exploração serve para vários objetivos, dentre eles, construir maior clareza nos conceitos, desenvolver maior conhecimento sobre o tema, bem como conhecer variáveis importantes relacionadas ao tema.

Quanto à abordagem do problema, recorreu-se à pesquisa qualitativa, complementada pela pesquisa quantitativa. Segundo Malhotra (2001), as pesquisas qualitativas e quantitativas não são excludentes, mas, sim, complementares.

A abordagem qualitativa, segundo Oliveira (2001), possui a facilidade de poder descrever a complexidade de uma determinada hipótese ou problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos experimentados por grupos sociais. E, na abordagem quantitativa a proposta é quantificar dados com o emprego de recursos e técnicas estatísticas, desde as mais simples até as de uso mais complexo (OLIVEIRA, 2001).

Quanto aos procedimentos, a pesquisa é caracterizada por duas tipologias: a pesquisa documental e o levantamento.

A pesquisa documental, segundo Gil (2002, p. 45), “vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos de pesquisa”. Sua importância, afirmam Raupp e Beuren (2004), é justificada por organizar informações que se encontram dispersas, formando uma nova fonte de consulta. No caso desta pesquisa serão utilizados as matrizes curriculares e os planos de ensino de disciplinas dos cursos selecionados, bem como a análise dos livros didáticos e artigos científicos da área de Finanças.

E, em seguida, foi utilizado o levantamento. Segundo Gil (2002), esse tipo de pesquisa caracteriza-se pela interrogação direta das pessoas cujo comportamento se deseja conhecer. Procede-se à solicitação de informações a um grupo de pessoas sobre o problema estudado. No presente trabalho, foi levantado a opinião de profissionais de mercado em relação ao conhecimento e ensino da área de Finanças.

3.2 Plano de coleta de dados e amostragem

Neste tópico será detalhado o plano de coleta de dados desta pesquisa. Primeiro, foi efetuado o levantamento dos dados secundários, divididos em três partes, descritas a seguir.

a) Levantamento das obras de Finanças disponíveis no mercado editorial brasileiro

Primeiro foi identificado quais são as principais editoras nacionais que publicam e comercializam obras da área de gestão e economia. Foram selecionadas as editoras Atlas, Grupo A, Pearson, Cengage Learning, Saraiva e Elsevier/Campus, devido ao maior número de obras publicadas nessas áreas. Em seguida, foi efetuado o levantamento das obras da área de Finanças no *site* dessas editoras. Como cada *site* apresenta seus catálogos de maneira diferente, as obras foram pesquisadas nas categorias: Finanças, Contabilidade e Finanças, Administração e por meio de busca utilizando as palavras-chave: finanças e financeira.

b) Levantamento das matrizes curriculares e dos planos de ensino das disciplinas da área temática de Finanças, dos cursos de graduação em Administração selecionados

Primeiro, foi necessário definir quais as Instituições de Ensino (IES) que oferecem cursos de graduação em Administração que seriam pesquisadas. Foi definido como critério de seleção o Exame Nacional de Desempenho de Estudantes (Enade). Esse exame está integrado ao Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior (Sinaes) e mensura o desempenho dos estudantes em relação aos conteúdos programáticos previstos nas diretrizes curriculares do respectivo curso de graduação. Cada curso é classificado em conceitos que vão de um a cinco. Cursos com conceito três serão aqueles que atendem plenamente os critérios de qualidade para funcionarem. Da mesma forma, cursos com conceito cinco serão cursos de excelência, devendo ser vistos como referência pelos demais (BRASIL, 2015).

Dessa maneira, foram selecionados os cursos com conceito quatro e cinco, no Enade de 2012, uma vez que podem ser considerados cursos de referência, segundo o MEC. Os cursos foram levantados a partir de uma planilha com os dados do exame, disponível no *site* do Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (INEP).

Primeiro foram selecionados os cursos avaliados de Administração, totalizando um universo de 1.704 cursos. Em seguida, filtraram-se somente os cursos com conceito quatro e cinco, totalizando 305 instituições (17,9% do total). A Tabela 3.1 resume a categoria administrativa e a Tabela 3.2 apresenta a distribuição geográfica das IES analisadas.

Tabela 3.1 - Categoria administrativa das IES selecionadas para a pesquisa

Conceito	Públicas	Privadas	Total
4	59	153	212
5	34	59	93
Total	93	212	305

Tabela 3.2 - Distribuição geográfica das IES

Região	Frequência
Norte	10
Nordeste	47
Centro Oeste	20
Sudeste	148
Sul	80
Total	305

Ainda foram acrescentados os cursos de duas instituições que não participaram do Enade 2012, mas que obtiveram nota máxima no Provão 2003 (Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FEA-SP e Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto - FEARP-SP), totalizando 307 cursos.

Em seguida, foram verificados se nos *sites* dessas instituições estavam disponíveis ao público a matriz curricular, os planos de ensino e os *e-mails* dos coordenadores de curso, com o objetivo de levantar informações sobre as disciplinas da área temática de Finanças.

c) Levantamento das pesquisas acadêmicas, nacional e internacional, de Finanças

Primeiro foram definidos quais seriam os periódicos utilizados para a avaliação dos artigos. Foram levantados os periódicos nacionais da área de Administração e de Ciências Contábeis que publicam artigos de Finanças e que estão classificados no estrato A2 na área de avaliação de Administração, Ciências Contábeis e Turismo na Webqualis Capes.

Os periódicos internacionais, especializados na área de Finanças, foram selecionados com base no seu fator de impacto. O critério adotado foi o JCR (*Journal Citation Reports*), reconhecido por avaliar periódicos indexados na *Web of Science*.

Quanto aos dados primários, referente a opinião de profissionais de mercado em relação ao ensino de Finanças, efetuou-se o levantamento por meio de um questionário autoadministrado, enviado via internet. Segundo Cooper e Schindler (2003), a facilidade e os custos mais baixos de uma *survey* tradicional são as razões da popularidade dos instrumentos baseados na *Web*. Esses questionários são enviados por computador, usando a internet ou serviços *online* para alcançar os respondentes, permitindo contatos muitas vezes inacessíveis de outras formas. O formulário completo para o desenvolvimento dessa etapa encontra-se no Apêndice B.

Podem também ser utilizados incentivos para aumentar o índice de respostas. Nesse sentido, optou-se por fazer uma doação da quantia de R\$0,50 para cada questionário respondido, ao Grupo de Apoio à Criança com Câncer de Ribeirão Preto (Gacc), conforme destacado no convite da pesquisa no Apêndice A. No próximo tópico detalha-se a formulação da coleta de dados dessa fase.

3.3 Formulário de coleta dos dados primários

O questionário usado nesta pesquisa foi desenvolvido em três partes. A primeira refere-se à caracterização do entrevistado em relação à sua formação acadêmica e atividade profissional, a segunda parte busca a opinião dos entrevistados sobre a importância do conhecimento financeiro em sua atividade profissional e a terceira a opinião em relação ao ensino de Finanças estudado na graduação.

Para a elaboração da estrutura e das questões, foram consultados quatro especialistas na área de gestão financeira, sendo três docentes (um do Instituto Federal do Triângulo Mineiro - IFTM e dois da FEA-RP/USP) e um consultor financeiro com mais de 30 anos de experiência profissional.

A versão final do questionário foi desenvolvida após a aplicação de pré-teste com 10 profissionais de mercado, sendo cinco profissionais que atuam em empresas e cinco que atuam como docentes e consultores. As deficiências em termos de compreensão do enunciado das questões e dificuldades no preenchimento das respostas foram identificadas e corrigidas.

O questionário não teve o objetivo de estender uma investigação já apresentada na academia, mas utilizou, como parâmetro na sua elaboração, outros trabalhos que levantaram a opinião de profissionais de mercado a respeito de determinados conceitos e conhecimentos das áreas de Finanças (GRAHAM; HARVEY, 2001; TRAHAN; GITMAN, 1995) e de Contabilidade Gerencial (MIRANDA, 2010).

3.3.1 Primeira parte do questionário: formação acadêmica e atividade profissional

A primeira parte do questionário foi direcionada para evidenciar a caracterização do entrevistado, em relação à sua formação e atuação profissional.

Foi solicitado o curso de graduação de formação do profissional e também se o mesmo tinha especialização ou algum tipo de pós-graduação *stricto sensu*.

Quanto à atuação profissional, foi solicitada a situação atual do entrevistado, classificados em profissional de mercado que atua em empresas, consultor e docentes. Quando o respondente informa profissional de mercado, é direcionado para questões que qualificam sua posição dentro da empresa e quando responde docente, é direcionado para questões específicas dessa profissão.

Também foi solicitada a principal área de atuação do entrevistado, classificada em finanças, *marketing* e vendas, recursos humanos, produção e operações, controladoria, contabilidade logística e administração geral e um campo, outros, que permitia ao entrevistado escrever uma área que não estava listada. Conforme a resposta informada, essa questão direcionava os respondentes para questões diferentes, na segunda parte do questionário.

O tipo de graduação do profissional e a área de atuação permitiram que as respostas fossem analisadas sob dois aspectos: a opinião dos profissionais que atuam na área financeira e dos profissionais que atuam nas outras áreas de gestão.

3.3.2 Segunda parte do questionário: opinião sobre o conhecimento de Finanças

Nesta parte foram abordadas sete questões referentes à importância do conhecimento de Finanças para a atividade profissional do entrevistado.

Torna-se cada vez mais importante que profissionais das áreas de *marketing*, contabilidade, produção, recursos humanos e outras conheçam a área de Finanças, a fim de realizar um bom trabalho em seus próprios campos (BRIGHAM; HOUSTON, 1999).

Nesse sentido, foi solicitada a opinião dos profissionais que não atuam na área financeira, sobre seu interesse por temas ou atividades da área financeira e a importância do conhecimento de Finanças na sua atual atividade profissional. As questões foram elaboradas com escalas de 1 a 5, sendo 1 “Não gosto de finanças” e 5 “Gosto muito de finanças” e 1 “Não tem importância” e 5 “Muito importante”.

Em seguida, foi questionado somente aos profissionais que trabalham como funcionários de empresas ou como consultores, das áreas de Finanças e de Controladoria, qual a relevância de determinadas atividades financeiras no desenvolvimento de suas atividades diárias. Foi solicitada a opinião dos profissionais de Controladoria junto com a opinião dos profissionais de Finanças, devido à proximidade das duas áreas.

O entrevistado tinha a opção de escolher uma alternativa, numa escala de 1 a 5, sendo 1 “Pouco relevante” e 5 “Muito relevante”. Também foram incluídas as opções “Não conheço” e “Não se aplica à minha atividade” para evitar respostas aleatórias em alternativas que não fossem de conhecimento ou lembrança do respondente.

As atividades financeiras foram definidas com base na literatura de Finanças (ASSAF NETO, 2010; FREZATTI, 2006; MATIAS, 2007; PADOVEZE, 2005; SILVA, 2008) e abordam temas relacionados às decisões financeiras de investimento e financiamento, gestão do capital de giro, mercado financeiro e planejamento, controle e análise financeira.

Em seguida, foram elaboradas quatro questões especificamente para os profissionais que exercem a atividade docente. Duas questões foram direcionadas para os docentes da área de Finanças, questionando a abordagem de determinados conteúdos financeiros, utilizando uma escala de 1 a 5, sendo 1 “Baixa profundidade” e 5 “Alta profundidade” e “Nunca ministrei este conteúdo”, e a bibliografia utilizada, por meio de uma questão de múltipla escolha, com 23 obras listadas.

Para os docentes de outras áreas, foi questionado se existe alguma relação entre as disciplinas que atualmente ministram com determinados conteúdos de Finanças. A escala utilizada vai de 1 a 5, sendo 1 “Baixa relação” e 5 “Alta relação” e acrescentadas as opções “Não sei avaliar” e “Não existe nenhuma relação”.

A última questão desta parte foi efetuada aos docentes de todas as áreas. Foi questionado com qual frequência são utilizadas atividades em suas aulas, com as opções “Baixa frequência”, “Média frequência”, “Alta frequência” e “Não aplico (aplicava) ”.

3.3.3 Terceira parte do questionário: opinião sobre o ensino de Finanças

Na terceira parte do questionário, foram elaboradas dez questões com o objetivo de levantar a opinião dos entrevistados sobre o aprendizado de Finanças.

Com relação ao ensino dos conteúdos, foi solicitado ao entrevistado que escolhesse entre as opções “Foi ensinado”, “Não foi ensinado” e “Não me lembro”. Em outra, questionou-se quais desses conteúdos poderiam ter sido mais aprofundados ou ensinados na graduação.

Quanto à opinião dos entrevistados em relação à importância e às dificuldades no aprendizado dos conteúdos de Finanças, foram elaboradas quatro questões, com escalas que vão de 1 a 5.

O hábito de leitura dos entrevistados foi verificado por meio de duas questões de múltipla escolha.

No que tange à opinião do entrevistado sobre as dificuldades no aprendizado e o que pode ser melhorado no ensino de Finanças nos cursos de graduação, foram elaboradas duas questões abertas. Esse tipo de questão foi escolhido para que o respondente tivesse a liberdade de expor sua visão particular sobre o tema, apontando sugestões ou críticas com base na sua experiência.

As respostas semelhantes foram agrupadas e, em seguida, desenvolvidos os códigos de categorias. As categorias selecionadas são palavras-chave e unidades referenciais e devem ser mutuamente exclusivas, contendo apenas uma dimensão de conceito. O uso da categoria “outros” é utilizada para atender a regra de exaustão da codificação (COOPER; SCHINDLER, 2001).

3.3.4 Desenvolvimento das amostras

Para o desenvolvimento desta parte da pesquisa, foi adotada a técnica de amostragem não probabilística por conveniência, onde a obtenção de uma amostra de determinados elementos é baseada na conveniência do pesquisador. A vantagem dessa técnica é sua utilidade para determinado modelo de estudo que não procura uma representatividade de elementos de uma população, mas, sim, uma controlada escolha de indivíduos com certas características específicas (SAMPIERI; COLADO; LUCIO, 2006).

É utilizada, segundo Mattar (2007), para atestar ou obter ideias sobre determinado assunto de interesse. Como o foco desta pesquisa é o ensino de Finanças nos cursos de graduação em Administração, os elementos escolhidos para a definição da amostra foram profissionais da área de gestão. O objetivo dessa escolha foi o de levantar a opinião de profissionais que atuam na área de Finanças e de profissionais que atuam em outras áreas de gestão, mas graduados em Administração.

Para a busca dos profissionais com esses perfis, foram definidas duas fontes de dados: os associados ao Conselho Federal de Administração (CFA) e usuários da rede social *LinkedIn*.

No *site* do CFA foram levantados os *e-mails* de administradores cadastrados em um banco de dados disponíveis no *site*. O perfil selecionado foram os profissionais de administração e profissional tecnólogo e bacharel em administração. Os estudantes de administração não foram incluídos, pois buscou-se a opinião de profissionais já formados. Foram levantados 1.510 *e-mails* de profissionais das diversas áreas de atuação da administração e com diferentes cargos.

Em seguida, foi analisado o *site* da rede social *LinkedIn*. O *site* é uma rede de relacionamentos profissionais, composto por pessoas e organizações, conectadas em diversos tipos de grupos, que compartilham interesses comuns (profissionais ou sociais).

A busca por profissionais que se adequassem ao perfil da pesquisa foi realizada em grupos e comunidades de profissionais ligados às áreas de Administração, Finanças e Contabilidade, de diversas regiões do país. Em alguns, foi necessária a solicitação e aprovação do gerente do grupo para a participação como membro.

Definidos os grupos e comunidades, foi analisado o perfil dos membros participantes, e se os *e-mails* estavam disponíveis para o público em geral. Após este levantamento, foram selecionados 1.451 e-mails.

Dessa maneira, o questionário foi enviado para o *e-mail* de 2.961 profissionais por meio do programa *Lime Survey*. Do total enviado, houve retorno de aproximadamente 21%, ou seja, 637 responderam o questionário. Desse total, foram excluídas 99 respostas por terem sido preenchidas de forma parcial, totalizando uma amostra de 538 profissionais.

Com base no número de questionários respondidos, foi efetuado uma doação de R\$ 500,00 ao GACC de Ribeirão Preto. O recibo de doação e a carta de agradecimento estão, respectivamente, nos apêndices D e E.

O levantamento dos *e-mails* foi realizado entre os dias 6/4/2015 e 8/6/2015. Durante o levantamento, os questionários foram sendo enviados para os entrevistados. Foram enviadas três ondas de solicitação de respostas, com quinze dias de intervalo entre elas, terminando a coleta no dia 25/7/2015.

Em seguida, foi realizada a higienização dos dados. Primeiro foram identificadas as respostas de profissionais com perfis que não se adequam aos objetivos da pesquisa. Foram excluídas 85 respostas de profissionais que não atuam na área financeira e são não graduados em Administração.

Também foram analisados possíveis casos extremos, provenientes de entrevistados que possam ter respondido em apenas um ponto das escalas do questionário. Por meio de um gráfico *box-plot*, identificaram-se quatro casos diretamente acima dos limites de distribuição. Como o número encontrado foi baixo, decidiu-se não excluir esses casos do questionário.

Como no questionário consideravam-se obrigatórias as respostas, não ocorreu nenhum problema de casos ausentes. Ao final ficaram 453 respostas para análise do questionário.

3.4 Técnica para análise dos dados

A análise dos dados secundários foi efetuada utilizando as técnicas de análise de conteúdo. Segundo Sampieri, Colado e Lucio (2005) são técnicas para estudar a comunicação de uma forma objetiva, sistemática que quantifica os conteúdos em categorias. Bardin (2011) complementa que a maioria dos procedimentos dessa análise organiza-se em redor de um processo de categorização. As categorias são rubricas ou classes, as quais reúnem um grupo de elementos, agrupamento esse efetuado em razão das características comuns desses elementos.

A seguir, são descritas a forma de categorização, no levantamento dos dados secundários.

a) Análise das obras de Finanças disponíveis no mercado editorial brasileiro

Após o levantamento nos *sites* das editoras, as obras foram classificadas em dois grupos. O primeiro refere-se às obras mais abrangentes, que tratam de vários temas da área financeira e que normalmente têm títulos muito parecidos como: Administração Financeira, Fundamentos de Administração Financeira, Princípios da Administração Financeira e Finanças Corporativas. Essas obras serão denominadas Manuais de Finanças.

O segundo refere-se a livros que abordam especificamente determinado conteúdo de Finanças como matemática financeira, análise das demonstrações financeiras, análise de investimentos, capital de giro, mercado financeiro e orçamento empresarial. Essas obras serão denominadas Obras de Conteúdos Específicos.

Após a classificação das obras, foram definidas as seguintes categorias de análise: títulos disponíveis, identificando as obras nacionais e as traduzidas para o português e os conteúdos abordados, agrupados em temas financeiros.

b) Análise das matrizes curriculares e dos planos de ensino das disciplinas da área temática de Finanças, dos cursos de graduação em Administração

Primeiro os dados desta etapa foram classificados em duas categorias: disciplinas e bibliografia básica utilizada.

Em seguida, foram definidas novas categorias de análise das disciplinas e das bibliografias. Em relação às disciplinas, foram analisadas as nomenclaturas, o período e a carga horária. Em seguida, foi analisada a quantidade dos conteúdos abordados, os tipos de atividades práticas e a disponibilidade de material adicional, no *site* da editora, das bibliografias mais observadas nos planos de ensino.

c) Levantamento da produção científica nacional e internacional de finanças

A análise dos artigos limitou-se a duas categorias: quantidade de artigos publicados e sua distribuição pelas subáreas de Finanças.

As subáreas temáticas foram delimitadas com base no sistema de classificação denominado *JEL codes*, desenvolvido pelo *Journal of Economic Literature* (JEL), com algumas adaptações. Esse método é utilizado como padrão de classificação da literatura acadêmica no campo da economia. No quadro 3.1 estão descritas as subáreas utilizadas na classificação.

Subáreas	Temas
Métodos Matemáticos e Quantitativos	Econometria, métodos estatísticos, métodos matemáticos, modelos de equações simples e múltiplas
Instituições e Serviços Financeiros	Bancos, empresas de seguros, fundos de pensão, agências de rating,
Mercado Financeiro e de Capitais	Decisões de investimento, portfólio, mercado de ações, preço de ativos, informação e eficiência de mercado, finanças comportamentais.
Finanças Corporativas e Governança	Orçamento de capital, investimentos empresariais, estrutura e custo de capital, política de dividendos, gestão de riscos, gestão capital de giro, fusões e aquisições, <i>valuation</i> , governança corporativa.
Finanças Internacionais	Estudos direcionados a empresas e mercados financeiros de países diferente da revista que foi publicado o artigo.

Quadro 3.1 - Subáreas de Finanças

Todos os dados dessa fase foram sumarizados e analisados utilizando as técnicas da estatística descritiva, utilizando como suporte as planilhas eletrônicas do Microsoft Excel.

Os dados coletados por meio do questionário foram tratados utilizando o *software* SPSS (*Statistica Package for Social Sciences*), base 17.0. Os dados foram analisados utilizando a distribuição de frequências e as técnicas estatísticas descritivas.

4 LITERATURA DE FINANÇAS NO BRASIL

Neste Capítulo será apresentado o levantamento das obras de Finanças disponíveis no mercado editorial brasileiro, publicados e editados pelas principais editoras que publicam livros da área de gestão e economia. Para a análise, as obras foram classificadas em Manual de Finanças e Obras de Conteúdos Específicos.

4.1 Análise dos Manuais de Finanças

Nessa categoria foram identificados 37 títulos diferentes nos *sites* pesquisados. A maior parte das obras é editada pelas Editoras Atlas (13 obras) e Grupo A (11 obras), representando 65% do total de manuais.

Desse número, 20 obras são de autores nacionais e 17 traduzidas para o português. Todas as editoras possuem ao menos uma obra traduzida e uma nacional em seus catálogos, com exceção da Editora Grupo A, cujas obras são todas traduzidas. A lista das obras está no Quadro 4.1.

Título do Livro	Autor	Edição	Ano	Origem	Editora
Curso de Administração Financeira e Orçamento: princípios e aplicações	Souza	1ª	2014	Nacional	Atlas
Finanças Corporativas e Valor	Assaf Neto	7ª	2014	Nacional	Atlas
Fundamentos de Administração Financeira	Assaf Neto e Guasti	2ª	2014	Nacional	Atlas
Administração Financeira e Orçamentária	Hoji	10ª	2012	Nacional	Atlas
Administração Financeira na Prática	Hoji	4ª	2012	Nacional	Atlas
Curso de Administração Financeira	Assaf Neto e Guasti	2ª	2011	Nacional	Atlas
Fundamentos de Finanças Corporativas	Salazar	1ª	2010	Nacional	Atlas
Finanças Corporativas e Mercados	Carmona	1ª	2009	Nacional	Atlas
Finanças Empresariais	Kuhnem	2ª	2008	Nacional	Atlas
Administração Financeira: Decisões de Curto Prazo, Decisões de longo Prazo, Indicadores de Desempenho	Morante e Jorge	2ª	2007	Nacional	Atlas
Princípios de Administração Financeira	Jordan, Westerfield e Ross	2ª	2000	Traduzidos	Atlas
Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira	Braga	1ª	1989	Nacional	Atlas
Administração Financeira	Sanvicente	3ª	1987	Nacional	Atlas
Administração Financeira - Teoria e Prática	Ehrhardt e Brigham	13ª	2012	Traduzido	Cengage
Finanças Corporativas - Teoria e prática	Luzio	1ª	2012	Nacional	Cengage
Introdução a Administração Financeira	Padoveze	2ª	2011	Nacional	Cengage
Administração Financeira e Finanças Empresariais	Mariano e Menezes	1ª	2012	Nacional	Elsevier
Administração Financeira	Lemes Jr. e Rigo e Cherobim	3ª	2010	Nacional	Elsevier
Fundamentos da Moderna Administração Financeira	Brighan e Houston	11ª	2009	Traduzido	Elsevier
Administração Financeira: Corporate Finance	Jaffe, Westerfield e Ross	10ª	2015	Traduzido	Grupo A
Fundamentos de Administração Financeira	Ross, Jordan e Westerfield	9ª	2013	Traduzido	Grupo A
Finanças - Revista e Ampliada	Cornett, Adair e Nofsinger	1ª	2013	Traduzido	Grupo A
Finanças Empresariais - Essencial	Berk e DeMarzo	1ª	2010	Traduzido	Grupo A
Fundamentos de Finanças Empresariais	Berk, DeMarzo e Harford	1ª	2010	Traduzido	Grupo A
Finanças Empresariais	Berk e DeMarzo	1ª	2008	Traduzido	Grupo A

Continua

Conclusão

Título do Livro	Autor	Edição	Ano	Origem	Editora
Princípios de Finanças Corporativas	Brealey, Myers e Allen	8ª	2008	Traduzido	Grupo A
Análise para Administração Financeira	Higgins	10ª	2014	Traduzido	Grupo A
Finanças Corporativas	Brealey e Myers	1ª	2005	Traduzido	Grupo A
Finanças Corporativas	Damodaran	2ª	2004	Traduzido	Grupo A
Finanças	Merton e Bodie	2ª	2003	Traduzido	Grupo A
Administração financeira	Meglierini	1ª	2012	Nacional	Pearson
Princípios de administração financeira	Gitman	12ª	2010	Traduzido	Pearson
Administração financeira	Meglierini e Valim	1ª	2010	Nacional	Pearson
Finanças Corporativas	Stark	1ª	2005	Nacional	Pearson
Administração financeira	Gitman e Madura	1ª	2003	Traduzido	Pearson
Administração Financeira - Série Essencial	Nikbakht e Gropelli	3ª	2012	Traduzido	Saraiva
Gestão Financeira - Ênfase em Aplicações e Casos Nacionais	Wernke	1ª	2008	Nacional	Saraiva

Quadro 4.1 - Manuais de Finanças

Os conteúdos foram identificados a partir da análise dos sumários dos manuais selecionados. Em seguida, os conteúdos foram agrupados em seis tópicos, de acordo com os diferentes temas da área financeira, detalhadas no Quadro 4.2. A análise foi desenvolvida com base nos conteúdos mais abordados pelos manuais.

Temas	Conteúdos
I - Introdução as Finanças Corporativas	Introdução Administração Financeira Função Financeira da Empresa Problema de Agência Tipo e objetivos de Empresas
II – Planejamento e Controle Financeiro	Demonstrações Financeiras Análise das Demonstrações Financeiras Orçamento Empresarial Cálculos Financeiros
III - Mercados Financeiros	Mercado Financeiro / Mercado de Capitais Produtos / Investimentos Financeiros Risco e Retorno Teoria de Portfólios/Carteiras Avaliação de Ações/Títulos Precificação de Ativos
IV- Finanças Corporativas de Longo Prazo	Orçamento de Capital Técnicas de Análise de Investimentos Risco e Incerteza Avaliação de Investimentos Estrutura / Custo de Capital Política de Dividendos Fontes de Financiamento LP
V- Finanças Corporativas de Curto Prazo	Administração do Capital de Giro Administração de Disponibilidades/Caixa Administração de Valores a Receber Administração do Estoque Técnicas e Gestão de Tesouraria
VI -Tópicos Especiais	Finanças Internacionais Fusões e Aquisições Dificuldades Financeiras Gestão Baseada em Valor/ Avaliação de Empresas Finanças Comportamentais Gestão Tributária Software Financeiro Governança Corporativa

Quadro 4.2 - Principais conteúdos abordados nos Manuais de Finanças

Tema I - Introdução as Finanças Corporativas: encontra-se no primeiro capítulo da maioria das obras, abordando questões como: conceitos e aplicações de finanças, a função da administração financeira, o objetivo das empresas e o relacionamento de agência.

Apenas dois manuais selecionados não apresentam conteúdos introdutórios. O primeiro capítulo de Kuhnem (2008) aborda Cálculos Financeiros, discorrendo sobre os principais tópicos que envolvem a matemática financeira e Higgins (2014) começa com o tema de avaliação da saúde financeira da empresa, discutindo o processo de interpretação das demonstrações financeiras e análise do desempenho financeiro.

Tema II – Planejamento e Controle Financeiro: em geral, os temas abordados nos capítulos seguintes aos temas introdutórios, abordam conteúdos que dão suporte ao administrador na execução de suas funções de análise, planejamento e controle financeiro.

Todos os manuais analisados possuem pelo menos um capítulo sobre o tema. Os mais observados estão apresentados abaixo:

- Análise das Demonstrações Financeiras: 29 manuais tratam sobre esse tema. Neste conteúdo aborda-se a análise econômica e financeira das organizações, por meio de técnicas como análise horizontal e vertical e de indicadores econômicos e financeiros, com o objetivo de avaliar o desempenho geral das empresas.
- Cálculos Financeiros: esse tema é tratado em 21 manuais e apresenta as principais técnicas da matemática financeira e suas aplicações.
- Demonstrações Financeiras: 16 manuais apresentam um capítulo específico sobre a estrutura das demonstrações financeiras e 13 discutem as demonstrações dentro do capítulo de Análise das Demonstrações Financeiras. Os demais conteúdos são apresentados na Tabela 4.1.

Tabela 4.1 - Conteúdos de planejamento e controle financeiro nos manuais de finanças pesquisados

Conteúdos	Nº de observações	Frequência
Análise das Demonstrações Financeiras	29	78%
Cálculos Financeiros	21	57%
Demonstrações Financeiras	16	43%
Orçamento Empresarial	9	24%
Alavancagem Operacional e Financeira	8	22%
Análise de Ponto de Equilíbrio	6	16%
Formação de Preço de Vendas	4	11%
Análise de Custos	4	11%
Inflação e Juros	3	8%
Total	100	

Tema III - Mercados Financeiros: inclui temas relacionados ao ambiente financeiro e seu papel na administração financeira das organizações, como investimentos financeiros, mercado de capitais, risco e retorno, avaliação de ações e precificação de ativos. O segmento de mercado financeiro, conforme Assaf Neto e Lima (2011, p. 4), “estuda os comportamentos dos mercados, seus vários títulos e valores imobiliários negociados e as instituições financeiras que atuam neste segmento”.

Todos os manuais apresentam pelo menos um capítulo ou tópico sobre esse tema. Os mais abordados são apresentados na Tabela 4.2.

- Risco e Retorno: 21 manuais abordam os conceitos básicos desse conteúdo.
- Mercados Financeiros: observados em 20 manuais, os principais conteúdos desse tema são: as segmentações do mercado financeiro, as instituições que operam nesse mercado, aspectos específicos do mercado de ações e os principais fatores que determinam o nível das taxas de juros.
- Avaliação de Ações e Títulos: esse conteúdo descreve os tipos de ações (preferencias e ordinárias) e a avaliação por meio de dividendos crescentes. É observado em 16 manuais.

Tabela 4.2 - Conteúdos de mercados financeiros nos manuais de finanças pesquisados

Conteúdos	Nº de observações	Frequência
Risco e Retorno	21	57%
Mercado Financeiro	20	54%
Avaliação de Ações/Títulos	16	43%
Derivativos	11	30%
Teoria de Portfólios/Carteiras	7	19%
Precificação de Ativos	7	19%
Investimentos Financeiros	6	16%
Mercados Eficientes	5	14%
Produtos Financeiros	2	5%
Arbitragem	2	5%
Warrants	1	3%
Total	98	

Tema IV - Finanças Corporativas de Longo Prazo: nessa parte estão resumidos os conteúdos que dizem respeito às decisões de investimentos e financiamentos de longo prazo nas organizações. De acordo com Damodaran (2002) ao tomar essas decisões, a gestão financeira tem como objetivo a maximização do valor da empresa.

Os conteúdos mais abordados são demonstrados na Tabela 4.3. Os conteúdos com maior frequência estão relacionados abaixo:

- Orçamento de Capital e Técnicas de Análise de Investimentos: grande parte dos manuais, 32, apresentam conteúdos como a elaboração do fluxo de caixa relevante para projetos de investimentos e as técnicas de análise como valor presente líquido, taxa interna de retorno, *payback*, entre outras.
- Estrutura/Custo de Capital – os conteúdos desse tema foram encontrados em 24 manuais. Apresenta as teorias relacionadas à composição e custo das fontes de financiamento de longo prazo, oriundas de capital de terceiros e capital próprio.
- Fontes de Financiamento de Longo Prazo: observado em 23 manuais, discorrendo sobre as principais modalidades de financiamento, por meio de recursos de terceiros e recursos próprios.

Tabela 4.3 - Conteúdos de finanças corporativas de longo prazo nos manuais de finanças pesquisados

Conteúdos	Nº de observações	Frequência
Orçamento de Capital	32	86%
Técnicas de Análise de Investimentos	32	86%
Estrutura/Custo de Capital	24	65%
Fontes de Financiamento Longo Prazo	23	62%
Política de Dividendos	22	59%
Risco e Incerteza na Avaliação de Investimentos	13	35%
Total	146	

Tema V - Finanças Corporativas de Curto Prazo: aqui foram agrupados os conteúdos relacionados à administração do capital de giro das organizações. Gitman (2010) afirma que o objetivo da administração financeira de curto prazo é gerenciar os elementos do ativo circulante, como caixa, valores a receber e estoques, e, do passivo circulante, contas a pagar a fornecedores e empréstimos bancários.

Foram observadas 91 ocorrências relacionadas a esse tema, resumidas na Tabela 4.4. Os conteúdos com maior frequência estão mostrados a seguir:

- Administração de Disponibilidades/Caixa: apresenta as razões para manutenção de caixa nas empresas, modelos de quantificação de saldos mínimos, projeção e controle do fluxo de caixa e as principais fontes de financiamento de curto prazo. Observado em 26 dos 37 manuais analisados.
- Administração de Capital de Giro: geralmente é abordado em um capítulo introdutório sobre o tema. Apresenta os conceitos de capital de giro, ciclo operacional das organizações, além de discorrer sobre as necessidades de capital de giro. Das obras analisadas, 24 abordam em um capítulo específico e duas abordam o conteúdo no capítulo de Administração de Disponibilidade/Caixa.
- Administração de Contas a Receber (Crédito) – 21 manuais abordam os principais conteúdos desse tema como política e risco de crédito e políticas de cobrança.

Tabela 4.4 - Conteúdos de finanças corporativas de curto prazo nos manuais de finanças pesquisados

Conteúdos	Nº de observações	Frequência
Administração de Disponibilidades/Caixa	26	70%
Administração do Capital de Giro	26	70%
Administração Contas a Receber (Crédito)	21	57%
Administração do Estoque	17	46%
Técnicas de Gestão de Tesouraria	1	3%
Total	91	

Tema VI - Tópicos Especiais de Finanças: determinados conteúdos como finanças internacionais, dificuldades financeiras, avaliação de empresas, fusões e aquisições, entre outros, são discutidos, de modo geral, nos últimos capítulos dos manuais e tratados como Tópicos Especiais. A Tabela 4.5 apresenta nove desses conteúdos e sua frequência.

- Finanças Internacionais: 11 manuais abordam conteúdos como mercados e taxas de câmbio e as características de empresas multinacionais e sua gestão.
- Fusões e Aquisições: oito manuais descrevem as principais características dessas estratégias de expansão de negócios.
- Dificuldades Financeiras: apresentam questões relacionadas a endividamento, falência, reorganização e liquidação de empresas. Esse tema é observado em oito manuais.

Tabela 4.3 - Conteúdos de tópicos especiais nos manuais de finanças pesquisados

Conteúdos	Nº de observações	Frequência
Finanças Internacionais	11	30%
Fusões e Aquisições	8	22%
Dificuldades Financeiras	8	22%
Gestão Baseada em Valor	6	16%
Governança Corporativa	6	16%
Avaliação de Empresas	5	14%
Finanças Comportamentais	1	3%
Gestão Tributária	1	3%
Software Financeiro	1	3%
Total	47	

No próximo tópico serão analisadas a disponibilidade e os conteúdos das obras que abordam temas específicos da área de Finanças.

4.2 Análise das obras com conteúdos específicos

Foram encontradas 184 obras que abordam especificamente um determinado conteúdo de Finanças. A Tabela 4.6 resume as obras, de acordo com os diferentes temas, apresentados no Quadro 4.2.

Tabela 4.4 - Livros que abordam conteúdos específicos de finanças

Temas	Nº de observações	Frequência
Tema II	81	45%
Tema III	28	15%
Tema IV	23	13%
Tema V	10	5%
Tema VI	42	22%
Total	184	100%

Os conteúdos agrupados no Tema II – Planejamento e Controle Financeiro apresentam maior número de títulos, 81 obras, representando 45% do total de observações. Essas obras abordam especificamente os conteúdos de Matemática Financeira, Análise das Demonstrações Financeiras e Orçamento Empresarial, apresentados na Tabela 4.7:

Tabela 4.5 - Livros que abordam conteúdos de planejamento e controle financeiro

Conteúdos	Nº de observações	Frequência
Matemática Financeira	42	52%
Análise das Demonstrações Financeiras	28	35%
Orçamento Empresarial	11	14%
Total	81	100%

Os principais conteúdos abordados nessas obras são indicados abaixo:

- Matemática Financeira: Capitalização Simples e Composta, Taxa Nominal e Taxa Efetiva, Anuidades, Sistemas de Amortização.

- Análise das Demonstrações Financeiras: Estrutura das Demonstrações Financeiras, Análise Vertical e Análise Horizontal, Análise por meio de índices e Análise Dinâmica do Capital de Giro.
- Orçamento Empresarial: Elaboração Orçamento Operacional, Projeção das Demonstrações Financeiras, Controle Orçamentário.

No que tange aos conteúdos do Tema III - Mercados Financeiros, foram observadas 28 obras. Desse total, apenas quatro são de autores estrangeiros. No Quadro 4.3 são apresentados os diferentes títulos.

Título do Livro	Autor (es)	Origem	Editora
Certificado De Operações Estruturadas (COE): Uma Introdução Ao Mercado Brasileiro De Notas Estruturadas	Zenaro, F. J. A.	Nacional	Atlas
Investimentos no Mercado Financeiro Usando A Calculadora Financeira HP 12c	Assaf Neto e Lima	Nacional	Atlas
Mercado De Câmbio E Operações De Trade Finance	Radicchi, C	Nacional	Atlas
Mercado De Capitais: Fundamentos E Técnicas	Pinheiro, J. C	Nacional	Atlas
Mercado Financeiro	Assaf Neto	Nacional	Atlas
Mercado Financeiro Brasileiro: Mudanças Esperadas Para Adaptação A Um Ambiente De Taxas De Juros Declinante	Rogante, S	Nacional	Atlas
Mercados Financeiros Para A Certificação Profissional Anbid 10	Bruni, A. L	Nacional	Atlas
Abertura do Capital de Empresas no Brasil	Casagrande Neto et al.	Nacional	Atlas
Derivativos	Silva Neto, L. A.	Nacional	Atlas
Fundamentos do Mercado de Capitais	Lagioia, U.C.T.	Nacional	Atlas
Mercado de Capitais	Coleção Coopead	Nacional	Atlas
Mercado de Capitais e Estratégias de Investimentos	Sanvicente e Filho	Nacional	Atlas
Mercado Financeiro Brasileiro	Santos, J. E.	Nacional	Atlas
Mercado Financeiro e de Capitais	Filho e Ishikawa	Nacional	Atlas
Opções	Silva Neto, L.A.	Nacional	Atlas
Teoria de Opções	Minardi, A.M.A.F	Nacional	Atlas
Derivativos financeiros e seus Riscos	Climeni e Kimura	Nacional	Atlas
Gestão de Riscos por meio de Derivativos	Castellano, M.	Nacional	Atlas
Mercado De Capitais	Cavalcante, F.	Nacional	Campus
Moderna Teoria De Carteiras E Análise De Investimentos	Goetzmann et al.	Traduzido	Campus
Sistema Financeiro	Paula e Oreiro	Nacional	Campus
Finanças e Mercados de Capitais – Mercados fractais: a nova fronteira das finanças	Cova, J.C. (Org.)	Nacional	Cengage
Investimentos	Reilly e Norton	Traduzido	Cengage
Investimentos	Bodie, Kane e Marcus	Traduzido	Grupo A
Fundamentos de Investimentos	Bodie, Kane e Marcus	Traduzido	Grupo A
Mercado Financeiro e de Capitais	Kerr, R.	Nacional	Pearson
Modelos De Mercados - Um Guia Para A Análise De Informações Financeiras	Alexander, C.	Nacional	Saraiva
Mercado Financeiro	Brito, O	Nacional	Saraiva
Mercado Financeiro - Estrutura, Produtos, Serviços, Riscos E Controle Gerencial	Brito, O	Nacional	Saraiva

Quadro 4.3 - Livros de Mercado Financeiro

Os principais conteúdos abordados nessas obras são: Estrutura do Sistema Financeiro, a divisão do Mercado Financeiro (Monetário, Crédito, Capital e de Câmbio), Fundamentos de Avaliação, Avaliação de Ações, Modelos de Precificação de Ativos, Risco e Retorno e Derivativos

Com relação aos conteúdos de Finanças Corporativas de Longo Prazo (Tema IV), foram observadas 23 obras, sendo apenas duas de escritores estrangeiros. A maior parte das obras refere-se, especificamente, à análise de viabilidade de projetos de investimentos. Apenas uma obra, Finanças Corporativas de Longo Prazo, organizada pelo professor Alberto Borges Matias, da FEA-RP USP, apresenta diversos conteúdos específicos de finanças de longo prazo, enfatizando a importância da gestão financeira de longo prazo na geração de valor das organizações.

Os principais conteúdos abordados nessas obras são: Matemática Financeira, Fluxo de Caixa (Orçamento de Capital), Técnicas de Análise de Investimentos, Análise de Risco, Estrutura e Custo de Capital e Fontes de Finanças de Longo Prazo. O Quadro 4.4 apresenta os títulos encontrados.

Título do Livro	Autor (es)	Origem	Editora
Elaboração e Análise de Viabilidade Econômica de Projetos	Gomes, J. M.	Nacional	Atlas
Gestão da Viabilidade Econômico-Financeira dos Projetos de Investimentos	Frezatti, F.	Nacional	Atlas
Projetos de Investimentos de Capital	Souza, A. B.	Nacional	Atlas
Análise de Investimentos	Filho e Kopittke	Nacional	Atlas
Análise de Investimentos: tomada de decisões em projetos industriais	Mota e Calôba	Nacional	Atlas
Análise de Investimentos e viabilidade financeira das empresas	Camloffski, R.	Nacional	Atlas
Decisões de Investimentos	Bruni e Famá	Nacional	Atlas
Avaliação de Investimentos	Bruni, A. L.	Nacional	Atlas
Decisões de Investimentos da Empresa	Galesne, Fensterseifer e Lamb	Nacional	Atlas
Decisões Financeiras e Análise de Investimentos	Souza e Clemente	Nacional	Atlas
Elaboração e Análise de Projetos	Fonseca, J. V. F.	Nacional	Atlas
Retorno de Investimento: Abordagem matemática e contábil do lucro contábil	Kassai, J. R. (Org.)	Nacional	Atlas
Finanças Corporativas de Longo Prazo	Matias, A. B. (Org.)	Nacional	Atlas
Captação de Recursos de Longo Prazo	Saito e Procianny	Nacional	Atlas
Dividendos: teoria e prática	Assaf Neto, Ambrozini e Lima	Nacional	Atlas
Avaliação de Projetos e Investimentos	Titman e martin	Traduzido	Grupo A
Gestão de investimentos e geração de valor	Samanez, C. P.	Nacional	Pearson
Análise Financeira de Projetos de Investimento de Capital	Hastings, D.	Traduzido	Saraiva
Avaliação de Investimentos - Uma Abordagem Prática	Souza, A. B.	Nacional	Saraiva
Análise de Investimentos e Capital de Giro - Conceitos e Aplicações	Brom, L. G.	Nacional	Saraiva
Projetos de Investimentos na Empresa	Lapponi, J. C.	Nacional	Saraiva
Elaboração e Avaliação de Projetos e Investimentos	Correia Neto, J. F.	Nacional	Elsevier

Quadro 4.4 - Livros de Finanças de Longo Prazo

A quantidade ofertada de obras que abordam especificamente os conteúdos de Finanças Corporativas de Curto Prazo (Tema V), é inferior aos temas anteriores. Foram observados apenas dez títulos, todos publicados pela Editora Atlas.

Desse total, três obras abordam, de maneira geral os conteúdos de Capital de Giro, destacando a obra Finanças Corporativas de Curto Prazo, também organizada pelo professor Alberto B. Matias, que apresenta alguns conteúdos não abordados nas outras obras, como Sistemas de Informação, Gestão do Valor, Gestão Tributária e Aspectos Comportamentais do Capital de Giro. Em relação às demais obras, quatro focam o tema Fluxo de Caixa e as outras três Análise de Crédito.

Os principais conteúdos abordados nessas obras são: Fundamentos e Conceitos de Capital de Giro, Fluxo de Caixa, Administração de Caixa, Administração de Valores a Receber e Administração de Estoques. O Quadro 4.5 apresenta os títulos encontrados.

Título do Livro	Autor (es)	Origem	Editores
Administração do Capital de Giro	Assaf Neto e Silva	Nacional	Atlas
Administração Estratégica do Capital de Giro	Vieira, M. V.	Nacional	Atlas
Finanças Corporativas de Curto Prazo	Matias, A. B. (Org.)	Nacional	Atlas
Administração dos Fluxo de Caixa	Salazar, G. T.	Nacional	Atlas
Como administrar o Fluxo de Caixa das Empresas	Silva, E. C.	Nacional	Atlas
Fluxo de Caixa: a visão da Tesouraria e da Controladoria	Sá, C. A.	Nacional	Atlas
Gestão do Fluxo de Caixa Diário	Frezatti, F.	Nacional	Atlas
Gestão e Análise de Risco de Crédito	Silva, J. P.	Nacional	Atlas
Análise de Crédito: empresas, pessoas físicas, varejo, agronegócio e pecuária	Santos, J. O.	Nacional	Atlas
Avaliação de Riscos de Crédito	Santi Filho, A.	Nacional	Atlas

Quadro 4.5 - Livros de Finanças de Curto Prazo

Uma observação em relação a esses conteúdos, é que a maioria dos livros de Análise das Demonstrações Financeiras aborda um capítulo sobre a análise do capital do giro, com base em índices extraídos das demonstrações financeiras.

E foram observadas 42 obras que abordam os diversos temas citados no Tema VI. A maior parte aborda o tema Avaliação de Empresas (*Valuation*), com quinze observações e Finanças Internacionais, com 6 observações. As demais obras tratam de outros temas como Finanças Comportamentais, Finanças para Empreendedores, Finanças Básicas, entre outros. As obras são destacadas no Quadro 4.6.

Título do Livro	Autor (es)	Origem	Editora
Administração Financeira da Pequena e Média Empresa	Santos, E. D.	Nacional	Atlas
Curso Básico de Finanças	Filho, A. M.	Nacional	Atlas
Curso Básico de Finanças: entendendo finanças de maneira prática e objetiva	D'Amato, C. L. et al.	Nacional	Atlas
Curso de Administração Financeira e Orçamento: princípios e aplicações	Souza, A. B.	Nacional	Atlas
<i>Factoring</i> no Brasil	Leite, L.L	Nacional	Atlas
Finanças Aplicadas para Empresas de Sucesso	Zdanowicz, J. E.	Nacional	Atlas
Gestão Financeira de Fundos de Pensão	Domeneghetti, V.	Nacional	Atlas
Gestão Financeira e de Custos em Hospitais	Souza, A. A.	Nacional	Atlas
Manual de <i>Private Equity e Venture Capital</i> : passos para atração de investidores e alocação de recursos	Rossi, L. E. M.	Nacional	Atlas
Project Finance no Brasil: fundamentos e estudos de caso	Bonomi e Malvessi	Nacional	Atlas
Securitização no Brasil	Garcia e Cançado	Nacional	Atlas
Finanças Comportamentais	Lemgruber, Costa Jr. e Leal	Nacional	Atlas
Finanças Comportamentais: Pessoas Inteligentes também perdem Dinheiro na Bolsa de Valores	Barbedo e Silva	Nacional	Atlas
Finanças Comportamentais: como o Desejo, o Poder, o Dinheiro e as Pessoas Influenciam nossas Decisões	Macedo Jr., Kolinsky e Moraes	Nacional	Atlas
<i>Valuation</i> : guia fundamental	Serra e Wickert	Nacional	Atlas
<i>Valuation</i> : Manual de Avaliação e Reestruturação Econômica de Empresas	Costa, Alvim e Costa	Nacional	Atlas
<i>Valuation</i> : Métricas de Valor e Avaliação de Empresas	Assaf Neto	Nacional	Atlas
<i>Value at risk</i> : Como Entender e Calcular o Risco pelo VaR	Kimura, Sueri, Perera e Basso	Nacional	Atlas
Fundamentos de Avaliação De Empresas: Foco no Método de Fluxo de Caixa Descontado. Teoria e Prática	Santos e Schmidt	Nacional	Atlas
Avaliação de Empresas: Foco na Análise de Desempenho para o Usuário Interno. Teoria e Prática	Santos, Martins e Schmidt	Nacional	Atlas
Avaliação de Empresas: Foco na Gestão de Valor da Empresa. Teoria e Prática	Kloeckner, Santos e Schmidt	Nacional	Atlas
Avaliação de Empresas: Foco nos Métodos Relativos e na Precificação de Opções. Teoria e Prática	Santos e Schmidt	Nacional	Atlas
Avaliação de Empresas: Foco nos Modelos a Valores de Entrada e de Saída. Teoria e Prática	Santos, Schmidt e Fernandes	Nacional	Atlas
Estudos de Casos em Finanças	Bruner, R. F.	Traduzido	Grupo A
Finanças e Estratégias de Negócios para Empreendedores	Rogers, S.	Traduzido	Grupo A
Em busca do valor	Stewart, III, G. B.	Traduzido	Grupo A
Administração Financeira Internacional	Eiteman, Stonehill e Moffett	Traduzido	Grupo A
Avaliação de empresas	Damodaran, A.	Traduzido	Pearson
Avaliação de empresas – Valuation Calculando e gerenciando o valor das empresas	Copeland, Koller e Murrin	Traduzido	Pearson

Continua

Conclusão

Título do Livro	Autor (es)	Origem	Editora
Avaliação de empresas - Um guia para fusões & aquisições e private equity	Martelanc, Pasin e Pereira	Nacional	Pearson
Introdução as finanças internacionais	Carvalho, G.	Nacional	Pearson
Finanças para Executivos: gestão para criação de valor	Hawawini, G e Viallet, C.	Traduzido	Cengage
Finanças Básicas	Mayo, H. B.	Traduzido	Cengage
Finanças Corporativas Internacionais	Madura, J.	Traduzido	Cengage
Administração Financeira de Empresas Multinacionais – Abordagem Introdutória	Padoveze, L. C.	Traduzido	Cengage
Finanças Internacionais	Klotzle, Pinto e Klotzle	Nacional	Saraiva
O Valor da Empresa e a Influência dos Stakeholders	Souza e Rodrigues	Nacional	Saraiva
Valuation (Um Guia Prático) - Metodologias e Técnicas Para Análise De Investimentos	Santos, J. O.	Nacional	Saraiva
Finanças – Série Processos Gerenciais	Surridge, Marcousé e Gillespie	Traduzido	Saraiva
Finanças Internacionais	Terra, C	Nacional	Elsevier
Curso Básico de Finanças	Zanini e Zani	Nacional	Elsevier

Quadro 4.6 - Outras obras sobre Finanças

4.3 Obras de Finanças publicadas no mercado editorial internacional

Neste tópico serão apresentadas as características das principais obras de Finanças publicadas no mercado internacional. O critério de escolha foi o volume de obras mais vendidas no *site* amazon.com, empresa multinacional de comércio eletrônico.

Em seguida, as obras foram selecionadas, por meio do catálogo de livros do *site*, utilizando o filtro de buscas: “Book: Business & Money: Finance: Corporate Finance”. Foram selecionadas para a análise apenas as 20 obras mais vendidas, até a data da pesquisa (22/9/2015). Entre essas obras, oito são traduzidas e publicadas no Brasil. As obras são apresentadas no Quadro 4.7.

É possível notar a concentração de alguns autores, com mais de uma obra publicada, em metade das obras selecionadas.

- Ross e Wasterfield: três obras publicadas (*Corporate Finance*, *Fundamentals of Corporate Finance* e *Essentials Corporate Finance*).
- Brigham: três obras publicadas (*Intermediate Financial Management*, *Financial Management: Theory & Practice* e *Fundamentals of Financial Management*).
- Berk e DeMarzo: duas obras publicadas (*Corporate Finance* e *Fundamentals of Corporate Finance*).
- Brealey e Myers: duas obras publicadas (*Principles of Corporate Finance* e *Fundamentals of Corporate Finance*).

Isso ocorre porque os autores publicam uma obra mais completa e a partir dessa, publicam uma nova obra com cortes e eliminação de alguns conteúdos e adaptações para cursos introdutórios de Finanças. De acordo com Brigham e Houstoun (1999), ao contrário do livro-texto maior, é possível abordar diversos tópicos em um único período letivo.

No Brasil, esse modelo de publicação é utilizado pelo professor Alexandre Assaf Neto, da FEA-RP USP. A obra do autor, Finanças Corporativa e Valor compõe uma série de livros de Finanças com as obras Fundamentos de Administração Financeira e Curso de Administração Financeira, publicados em parceria com o professor Fabiano Guasti Lima, também da FEA-RP USP e diferenciadas pela extensão e profundidade na abordagem dos conteúdos.

Título do livro	Autores	Edição Atual	Ano Edição	Editora
Fundamentals of Corporate Finance	Ross, Westerfield e Jordan	11 ^a	2015	The Mcgraw-Hill
Fundamentals of Financial Management	Brigham e Houston	8 ^a	2014	Thomson One
Essentials Corporate Finance	Ross, Westerfield e Jordan	8 ^a	2013	The Mcgraw-Hill
Corporate Finance	Ross e Westerfield	10 ^o	2013	The Mcgraw-Hill
Financial Management: Theory & Practice	Brigham e Ehrhardt	14 ^a	2013	Thomson One
Principles of Corporate Finance	Brealey e Myers	11 ^o	2013	The Mcgraw-Hill
Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers & Acquisitions	Rosenbaum e Pearl	2 ^a	2013	Wiley
Venture Deals: Be Smarter Than Your Lawyer and Venture Capitalist	Feld e Mendelson	2 ^a	2012	Wiley
Corporate Finance	Berk e DeMarzo	3 ^a	2013	Pearson
Financial & Managerial Accounting	Warren, Reeve e Duchac	13 ^a	2015	Cengage
Foundations of Financial Management with Time Value of Money	Block e Hirt	15 ^a	2013	The Mcgraw-Hill
Engineering Economic Analysis	Newnan, Lavelle e Eschenbach	12 ^a	2013	Oxford University
Intermediate Financial Management	Brigham e Daves	12 ^a	2015	Thomson One
Fundamentals of Corporate Finance	Brealey e Myers	8 ^a	2014	The Mcgraw-Hill
Financial Intelligence, Revised Edition: A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean	Berman, Knight e Case	1 ^a	2013	Harvard Business
Principles of Managerial Finance	Gitman e Zutter	14 ^a	2014	Pearson
Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies	Koller, Goedhart e Wessels	6 ^a	2015	Wiley
Foundations of Finance	Keown, Martin e Petty	8 ^a	2013	Pearson
Managerial Accounting: Tools for Business Decision Making	Weygandt e Kimmel	7 ^a	2014	Wiley
Fundamentals of Corporate Finance	Berk e DeMarzo	3 ^a	2014	Pearson

Quadro 4.7 - Obras internacionais de Finanças mais vendidas no *site* amazon.com

Outro ponto observado foi a atualização da literatura. A última edição das obras avaliadas aconteceu entre os anos 2012 e 2015 e nove obras estão acima da sua décima edição. O Quadro 4.8 compara as obras traduzidas e publicadas no Brasil com as edições originais.

Título do livro	Autores	Publicação no exterior		Publicação no Brasil	
		Edição Atual	Ano Edição	Edição Atual	Ano Edição
Fundamentals of Corporate Finance	Ross, Westerfield e Jordan	11 ^a	2015	9 ^a	2013
Fundamentals of Financial Management	Brigham e Houston	8 ^a	2014	11 ^a	2009
Corporate Finance	Ross, Westerfield e Jaffe	10 ^o	2013	10 ^o	2015
Financial Management: Theory & Practice	Brigham e Ehrhardt	14 ^a	2013	13 ^a	2012
Principles of Corporate Finance	Brealey e Myers	11 ^o	2013	8 ^a	2008
Corporate Finance	Berk e DeMarzo	3 ^a	2013	1 ^a	2008
Principles of Managerial Finance	Gitman e Zutter	14 ^a	2014	12 ^a	2010
Fundamentals of Corporate Finance	Berk e DeMarzo	3 ^a	2014	1 ^a	2010

Quadro 4.8 - Comparação entre as obras publicados no exterior e no Brasil

Os dados confirmam que a maior parte das obras traduzidas no Brasil apresentam defasagem de atualização nas suas edições, com diferenças de até cinco anos entre a obra original e a traduzida. A única obra com edição atualizada no Brasil, foi *Corporate Finance* (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE).

4.4 Considerações finais sobre o levantamento das obras

Este Capítulo apresentou um dimensionamento das obras financeiras disponíveis no mercado editorial brasileiro e internacional, e contribuiu para a seleção das bibliografias a serem utilizadas no ensino de Finanças dos cursos de graduação em Administração.

Os Manuais de Finanças apresentam conteúdos sobre os mais diversos temas da área financeira. Devido à amplitude de temas, podem ser utilizados, por exemplo, como bibliografia em mais de uma disciplina de Finanças, e complementado por obras de conhecimentos específicos.

Boa parte dos manuais traduzidos estão em edições superiores às obras nacionais, mostrando a consolidação dessas obras no mercado nacional. Mas a utilização dessas obras merece destaque. Por ser escrito nos EUA ou na Europa, o livro é dirigido aos alunos universitários dessas localidades e muitos temas tratados não se aplicam à realidade brasileira.

Determinados fatores que influenciam a administração financeira das organizações, como taxas de juros, oferta de crédito, legislação tributária, políticas econômicas entre outros, diferem dos países de origem das publicações internacionais. Conceitos financeiros consagrados em outros ambientes econômicos encontram dificuldades de adaptação na realidade empresarial brasileira, demandando um conjunto de ajustes e reflexões nem sempre seguidos pelo mercado (ASSAF NETO, 2010).

Dessa maneira, a aplicação de estudos realizados em outros países muitas vezes não se justifica para a realidade brasileira. Procianoy (2010) comenta que a carência de material exclusivamente brasileiro é real, deixando claro que, no campo de Finanças, as realidades econômica e legal de cada país fazem importantes diferenças na gestão das empresas.

Mesmo em algumas obras escritas por autores brasileiros, os exemplos são baseados em grandes corporações que, mesmo representando grande parte da riqueza gerada no país, são poucas em relação ao número de pequenas e médias empresas. De acordo com o SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (SEBRAE, 2013), em 2012, as pequenas e médias empresas responderam por 99% das empresas no país, com um total de 6,3 milhões de estabelecimentos em atividade, gerando um total de 16,2 milhões de empregos no período.

Nesse sentido, Salim (2010) comenta que é competência especial do professor balancear os conteúdos, mostrando os pontos de convergência e de contraste entre os conhecimentos válidos em cada contexto.

Outro ponto importante é a dificuldade de manter uma obra atualizada, devido as rápidas mudanças nas práticas de administração financeira e dos mercados financeiros. Segundo Ross, Westerfield e Jordan (2008) essas mudanças geram novos encargos para os que ensinam finanças corporativas. É importante distinguir o permanente do provisório para evitar que se acompanhe apenas o mais recente, ou ao contrário, que o foco fique apenas no conhecimento já consolidado e não seja feita nenhuma atualização.

5 ENSINO DE FINANÇAS NO BRASIL

A análise do ensino de Finanças neste trabalho foi limitada aos cursos de graduação em Administração. Neste Capítulo serão apresentadas as principais características desse curso no Brasil e um panorama do ensino da área temática de Finanças.

Ao final será apresentado breve levantamento do ensino de Finanças nas principais escolas de negócios do mundo.

5.1 Características dos cursos de Administração no Brasil

O ensino de Administração no Brasil teve início na década de 1950, a partir de convênios firmados com instituições de ensino dos Estados Unidos. Os primeiros cursos no país foram oferecidos pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) - a Escola Brasileira de Administração Pública (EBAP), criada em 1952, e a Escola de Administração de Empresas de São Paulo (EAESP), fundada dois anos depois (PIZZINATO, 1999). Na década de 1960, a Universidade de São Paulo (USP), por meio da Faculdade de Economia e Administração (FEA), teria participação relevante no desenvolvimento do ensino de Administração no Brasil, oferecendo o primeiro curso em 1963.

Em 1966, o Conselho Federal de Educação, por meio do Parecer nº 307/66, estabeleceu o primeiro currículo mínimo do curso de Administração, habilitando ao exercício da profissão de Técnico em Administração. Os currículos mínimos serviram para estabelecer um patamar uniforme entre cursos de instituições diferentes, estabelecendo elevado detalhamento de disciplinas e cargas horárias a serem obrigatoriamente cumpridas, sob pena de não ser reconhecido o curso (BRASIL, 2002).

No início da década de 1990, o Conselho Federal de Administração (CFA) em parceria com a Associação Nacional dos Cursos de Administração (Angrad) criou um novo currículo mínimo objetivando o aprimoramento dos cursos de Administração (ANDRADE; AMBRONI, 2004). Esse currículo foi institucionalizado por meio da Resolução nº 2, de 4 de outubro de 1993, fixando o tempo útil de 3.000 horas para sua integralização.

A última alteração no componente curricular aconteceu em 2005, por meio da Resolução nº 4, de 13 de julho, que instituiu as novas Diretrizes Curriculares Nacionais (DCN) do Curso de

Graduação em Administração. A proposta dessas diretrizes é a de conferir maior autonomia às instituições de ensino superior na definição do currículo, propor uma carga horária mínima em horas que permitisse a flexibilização do tempo de duração do curso e otimizar a estruturação modular dos cursos, com vistas a permitir melhor aproveitamento dos conteúdos ministrados (BRASIL, 2005).

No que diz respeito à organização curricular, a Resolução define que os cursos deverão contemplar conteúdos que revelem inter-relações com a realidade nacional e internacional e contextualizados na aplicabilidade no âmbito das organizações e que atendam os seguintes campos de formação: básica, profissional, conteúdos de estudos quantitativos e suas tecnologias e complementar.

Quanto à formação profissional, a Resolução sugere as seguintes áreas específicas: teorias da administração e das organizações, administração de recursos humanos, mercado e *marketing*, materiais, produção e logística, financeira e orçamentária, sistemas de informações, planejamento estratégico e serviços.

Cada uma dessas áreas, porém, possui uma grande amplitude de temas que poderão ser oferecidos em diversas disciplinas, com nomenclaturas, cargas horárias, períodos e conteúdos diferentes, devido à autonomia e flexibilização conferida às instituições de ensino.

No próximo tópico, será analisado como estão sendo oferecidos, especificamente, os temas da área de Finanças, objeto deste estudo.

5.2 Panorama do ensino de Finanças nos cursos de Administração

Dos 307 cursos selecionados como amostra, 281 disponibilizam a matriz curricular, sendo que desse total, 100 disponibilizam os planos de ensino, permitindo a análise das duas categorias e 26 não fornecem nenhum tipo de informação.

Com base na matriz curricular divulgada no *site*, foi enviado um *e-mail* aos coordenadores dos 181 cursos restantes, solicitando os planos de ensino das disciplinas da área de Finanças. Desse total, 46 coordenadores enviaram os planos.

5.2.1 Disciplinas de Finanças

As DCN não definem um critério mínimo ou padrão para a oferta dos conteúdos em relação a disciplinas, período e carga horária que possam ser comparados e avaliados como adequados ou não. Nesse sentido, este levantamento tem o objetivo de verificar como esses itens estão sendo oferecidos nos cursos selecionados para análise. O resultado será utilizado como base para a sugestão de uma matriz curricular para as disciplinas de Finanças.

Para análise dessa etapa, foram obtidos dados completos ou parciais de 281 instituições das 307 selecionadas. Nesse ponto, foi possível identificar algumas diferenças em relação às disciplinas oferecidas nos cursos de Administração, tais como: nomenclatura, quantidade, carga horária e o período de oferecimento das disciplinas.

Foram encontradas 1.252 ocorrências, sendo 252 disciplinas com diferentes nomenclaturas. A Tabela 5.1 apresenta o resumo com as nomenclaturas mais utilizadas e que representam 50% do total observado.

Tabela 5.1 - Nomenclatura das disciplinas

Disciplinas	Frequênci	%	Cursos que oferecem a
Matemática Financeira	214	17%	76%
Administração Financeira	68	5%	24%
Administração Financeira I	64	5%	23%
Administração Financeira II	60	5%	21%
Mercado de Capitais	59	5%	21%
Orçamento Empresarial	45	4%	16%
Administração Financeira e Orçamentária I	40	3%	14%
Análise das Demonstrações Contábeis	40	3%	14%
Administração Financeira e Orçamentária	35	3%	13%
Outras	627	50%	
Total	1.252	100	

A disciplina de maior ocorrência é Matemática Financeira, com 17% do total das ocorrências e oferecida em 76% dos cursos analisados. Em seguida, vem as disciplinas Administração Financeira, Administração Financeira I, Administração Financeira II e Mercado de Capitais, com 5% do total das ocorrências.

Quanto à distribuição dos conteúdos, foi possível observar um padrão somente nas disciplinas Matemática Financeira, Mercado de Capitais, Orçamento Empresarial e Análise das

Demonstrações Contábeis, pois abordam especificamente conteúdos sobre o tema da área financeira relacionada ao nome da disciplina. Os conteúdos muitas vezes são distribuídos de acordo com o sumário das bibliografias citadas nas ementas.

As disciplinas Administração Financeira, Administração Financeira I, Administração Financeira II, Administração Financeira e Orçamentária I e Administração Financeira e Orçamentária II não possuem padrão de distribuição e oferecem conteúdos dos diversos temas da área financeira.

Na média, os cursos analisados oferecem 4,5 disciplinas de Finanças, demonstradas na Tabela 5.2. Nos extremos da análise, um único curso oferece apenas duas disciplinas de Finanças e o máximo da contagem é a oferta de 14 disciplinas em um curso.

Tabela 5.2 - Disciplinas de Finanças por curso

	Frequência
Média	4,5
Mediana	4,0
Desvio Padrão	1,7
Mínimo	2
Máximo	14

Em seguida, foram analisados os períodos onde são oferecidas as disciplinas. As DCN do curso de Administração orientam as instituições de ensino a organizar seus currículos de acordo com os regimes acadêmicos, seja seriado anual ou seriado semestral.

Essa informação estava disponível em 266 cursos, em 1.164 ocorrências. Do total de cursos, 255 são oferecidos em regime semestral e onze em regime anual. As Tabelas 5.3 e 5.4 mostram a distribuição das disciplinas por períodos.

Tabela 5.3 - Disciplinas por período nos cursos semestrais

Período	Nº Disciplinas	%
1º	5	0,4%
2º	69	5,9%
3º	177	15,2%
4º	189	16,2%
5º	214	18,4%
6º	173	14,9
7º	115	9,9%
8º	66	5,7%
9º	2	0,2%
10º	2	0,2%
Optativas/Eletivas	152	13,1%
Total	1.164	100%

A tabela mostra que a oferta das disciplinas na área de Finanças concentra-se no meio do curso, entre o 3º e o 6º período, totalizando 64,4% da oferta nesses períodos. As disciplinas optativas representam 13,3% do total.

Tabela 5.4 - Disciplinas por período nos cursos anuais

Período	Nº Disciplinas	%
1º ano	6	16%
2º ano	11	30%
3º ano	8	22%
4º ano	8	22%
Optativas/Eletivas	4	11%
Total	37	100%

Nos cursos com oferta anual, as disciplinas concentram-se no 2º, 3º e 4º ano, representando 72% do total.

A informação da Carga Horária (CH) das disciplinas foi encontrada em 242 planos, demonstrada na Tabela 5.5.

Tabela 5.5 - Carga horária

CH Disciplinas Finanças	
Média	104
Mediana	67
Desvio Padrão	94
Mínimo	27
Máximo	600

Em média, os cursos analisados oferecem 104 horas de disciplinas de Finanças. Considerando uma carga horária mínima de 3.000 horas para os cursos de graduação em Administração, definidos pela Resolução nº 2, de 18 de junho de 2007, essa média representa 3,5% do total da carga horária mínima dos cursos. O curso que oferece menos horas dessas disciplinas, disponibiliza 27 horas, e o curso que oferece mais disponibiliza 600 horas, 479% a mais que a média.

5.2.2 Bibliografias utilizadas

As obras utilizadas como bibliografia básica foram encontradas nos planos de ensino e projetos pedagógicos disponíveis nos *sites* de 100 IES e de mais 46 instituições cujos coordenadores de curso enviaram os planos por *e-mail*, totalizando 146 IES e 551 disciplinas analisadas.

Dessa amostra, foram observados o total de 1.788 ocorrências com 314 títulos diferentes. A Tabela 5.6 apresenta as 18 obras mais observadas e que representam 50% do total de ocorrências. Para simplificar a apresentação, foram desconsideradas as edições, os anos e a editora de todas as obras, enfatizando o título e os autores.

Tabela 5.6 - Obras mais observadas como bibliografia básica

Obras	Freq.	%
GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira.	181	10%
ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor.	118	7%
MATARAZZO, D. C. Análise financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial.	63	4%
LEMES JUNIOR, A. B.; CHEROBIM, A. P. M. S.; RIGO, C. M. Administração Financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras.	57	3%
PUCCINI, A. L. Matemática Financeira – objetiva e aplicada.	54	3%
ASSAF NETO, A. Matemática Financeira e suas Aplicações.	52	3%
ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. A. Administração financeira: <i>corporate finance</i> .	48	3%
ASSAF NETO, A. Mercado Financeiro.	41	2%
HOJI, M. Administração Financeira, Uma Abordagem Prática.	32	2%
ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. Princípios de administração financeira.	32	2%
SAMANEZ, C. P. Matemática Financeira.	32	2%
FORTUNA, E. Mercado Financeiro, produtos e serviços.	31	2%
MATHIAS, W. F.; GOMES J. M. Matemática Financeira.	30	2%
ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. Curso de administração financeira.	28	2%
BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. Fundamentos da moderna administração financeira.	25	1%
CAMPOS, C. R. Matemática Financeira - Série Economia de Bolso.	22	1%
ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. Administração do Capital de Giro.	21	1%
ASSAF NETO, A. Estrutura e análise de balanço: um enfoque econômico-financeiro	20	1%
Outras obras	901	50%
Total	1.788	100%

Entre os títulos mais observados, oito são manuais de finanças e dez são obras de conteúdos específicos, sendo: cinco de matemática financeira, dois de mercado financeiro, dois de análise das demonstrações financeiras e um de gestão de capital de giro.

As DCS também não fazem sugestão de obras para serem utilizadas como bibliografia básica. A única referência do MEC foi a publicação de um manual denominado Biblioteca básica para os cursos de graduação em Administração, em 1997. Esse manual sugere informações sobre as bibliografias e ementários pertinentes de cada matéria constante no Currículo Mínimo do Curso de Administração.

Para a área financeira são sugeridas 83 obras. Comparando com as obras da Tabela 5.6, apenas duas são coincidentes: MATARAZZO, D. C. Análise financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial e ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. A. Administração financeira: *corporate finance*. Um dos motivos da baixa coincidência pode ser a desatualização do manual.

5.2.2.1 Análise dos manuais de finanças mais observados

Esta análise também não tem o objetivo de julgar se as obras mais observadas são as mais ou menos adequadas ao ensino de Finanças. Segundo Brasil (1997), cada curso deve verificar o que é mais relevante, a partir de sua realidade interna e externa, para então definir o ementário e as bibliografias mais pertinentes que poderão ser utilizadas para a consolidação da missão, dos objetivos e do perfil profissional pretendidos pelo curso.

O objetivo será analisar as principais características e comparar as obras de autores nacionais com as obras traduzidas para o português. O resultado dessa análise será utilizado como base para a sugestão de uma bibliografia básica e complementar para o ensino de Finanças nos cursos de graduação em Administração.

Dos oito manuais mais citados, quatro são traduzidos para o português e quatro são de autores nacionais. O Quadro 5.1 apresenta as informações editoriais das obras.

Nome da obra	Autor (es)	Editora	Edição atual	Ano edição atual	Total de páginas
Princípios de administração financeira.	GITMAN, L. J.	Pearson	12 ^a	2010	800
Finanças corporativas e valor.	ASSAF NETO, A.	Atlas	7 ^a	2014	824
Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras.	LEMES JUNIOR, A. B.; CHEROBIM, A. P. M. S.; RIGO, C. M.	Campus	3 ^a	2010	632
Administração financeira: <i>corporate finance</i> .	ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. A.	Grupo A	10 ^o	2015	1072
Administração Financeira: Uma abordagem prática.	HOJI, M.	Atlas	5 ^a	2004	497
Princípios de administração financeira	ROSS, S. A. ; WESTERFIELD, R. W. e JORDAN, B. D.	Atlas	2 ^a	2000	528
Curso de administração financeira.	ASSAF NETO, A., LIMA, F. G.	Atlas	3 ^a	2014	877
Fundamentos da moderna administração financeira.	BRIGHAM, E. F. e HOUSTON, J. F.	Campus	1 ^a	1999	736

Quadro 5.1 - Manuais de Finanças avaliados

As obras traduzidas possuem, na média, um número maior de páginas (784) sendo ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. A. Administração financeira: *corporate finance* a obra com maior número, 1.072 páginas. As nacionais possuem em média 708 páginas e a obra com maior número é ASSAF NETO, A., LIMA, F. G. Curso de administração financeira, com 877 páginas.

As obras com maior número de edições também são as traduzidas, sendo GITMAN, L. J. Princípios de Administração Financeira na 12^a edição e ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. A. Administração financeira: *corporate finance* na 10^a edição. A obra nacional com maior número de edições é ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor, na 7^a edição.

Alguns autores estão presentes em mais de uma obra. Entre as obras nacionais duas são de autoria do professor Alexandre Assaf Neto, Finanças Corporativas e Valor e Curso de Administração Financeira (escrita em parceria com o professor Fabiano Guasti Lima).

Entre as obras traduzidas, duas são de autoria dos professores Stephen A. Ross e Randolph W. Westerfield, Administração financeira: *corporate finance*, (em parceria com Jeffrey Jaffe) e Princípios de administração financeira (em parceria com Bradford D. Jordan), sendo essa última uma condensação da primeira. Além dessas duas, os autores ainda publicaram Fundamentos de Administração Financeira e Administração Financeira (também em parceria com Bradford D. Jordan).

A análise dos manuais será realizada em três categorias: quantificação dos conteúdos abordados, quantidade e tipos de atividades práticas e a disponibilidade de material adicional no *site* da editora.

a) Quantificação dos conteúdos abordados

Foram consultados os sumários das oito obras selecionadas. Os conteúdos foram compilados por temas e divididos em seis tópicos conforme apresentado no Quadro 4.2, no Capítulo 4 deste trabalho. A quantificação foi elaborada somente com base nas páginas destinadas aos conteúdos, não sendo consideradas as páginas de prefácio, sumário, glossário, bibliografia, índices e apêndices. As Tabelas 5.7 e 5.8 apresentam a quantificação.

O tema com maior conteúdo de páginas entre as obras nacionais e traduzidas são Finanças de Longo Prazo. Os conteúdos discutidos envolvem Orçamento de Capital, Análise de Investimentos, Estrutura de Capital e Política de Dividendos. A obra que mais aprofunda sobre tema é ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. A. Administração financeira: *corporate finance*, dedicando 426 páginas ao tema.

O segundo tema mais abordado pelas obras nacionais são os instrumentos de apoio à Administração Financeira. Todas as obras abordam um capítulo sobre cálculos financeiros e análise das demonstrações financeiras, comum também às obras traduzidas. Além desses conteúdos, a obra HOJI, M. Administração Financeira, uma Abordagem Prática, acrescenta os conteúdos relacionados a orçamento empresarial e formação do preço de venda.

Entre as obras traduzidas, o segundo tema com maior número de páginas é Mercado Financeiro, representando, em média, 21% do total das obras.

O tema Finanças de Curto de Prazo, que trata da gestão do capital de giro, praticamente tem, em média, a mesma quantidade de páginas entre as obras traduzidas e nacionais, e em quantidade inferior aos temas de Finanças de Longo Prazo, Instrumentos de apoio à Administração Financeira e Mercado Financeiro. Além de ser pouco abordado nos manuais, também são poucas as obras específicas sobre o tema disponíveis no mercado brasileiro.

Tabela 5.7 - Quantificação em páginas dos principais conteúdos dos manuais de Finanças de autores brasileiros

Temas/Autores	ASSAF NETO		LEMES JUNIOR; CHEROBIM; RIGO.		HOJI		ASSAF NETO; LIMA.		Média	
I - Introdução Administração Financeira	29	4%	45	7%	15	3%	28	3%	29	4%
II - Instrumentos de apoio Administração Financeira	86	12%	118	20%	288	61%	176	22%	167	26%
III - Mercado Financeiro	148	20%	68	11%	19	4%	220	27%	114	17%
IV- Finanças Corporativas de Longo Prazo	255	35%	165	27%	81	17%	196	24%	174	27%
V- Finanças Corporativas de Curto Prazo	101	14%	78	13%	61	13%	102	13%	86	13%
VI -Tópicos Especiais	115	16%	127	21%	8	2%	80	10%	83	13%
Total	734	100%	601	100%	472	100%	802	100%	652	100%

Tabela 5.8 - Quantificação em páginas dos principais conteúdos dos manuais de Finanças traduzidos

Temas/Autores	GITMAN		ROSS; WESTERFIELD; JAFÉ.		ROSS; WESTERFIELD; JORDAN		BRIGHAM; HOUSTON		Média	
I - Introdução Administração Financeira	37	5%	21	2%	10	3%	27	4%	24	4%
II - Instrumentos de apoio Administração Financeira	164	23%	114	12%	101	27%	136	21%	129	19%
III - Mercado Financeiro	122	17%	186	19%	76	20%	178	28%	141	21%
IV- Finanças Corporativas de Longo Prazo	220	31%	426	44%	121	32%	188	19%	239	35%
V- Finanças Corporativas de Curto Prazo	68	10%	104	11%	50	13%	114	18%	84	12%
VI -Tópicos Especiais	104	15%	116	12%	18	5%	0	0%	60	9%
Total	715	100%	967	100%	376	100%	643	100%	675	100%

b) Quantidade de atividades práticas

Neste tópico, foi observada a quantidade de questões, testes, exercícios e estudos de caso disponíveis em cada capítulo dos temas analisados. As Tabelas 5.9 e 5.10 apresentam a quantificação.

Com base nas informações observadas, é possível afirmar que as obras traduzidas são mais didáticas que as nacionais, sob o ponto de vista de disponibilidade de atividades práticas em cada capítulo da obra. Em média, as obras apresentam 456 exercícios, 336 questões e 15 estudos de caso. A obra com mais atividades é GITMAN, L. J. *Princípios de Administração Financeira*, com 596 exercícios, 298 questões e 24 estudos de caso.

Assim como no número de páginas, *Finanças de Longo Prazo* é o tema com maior média de volume de atividades.

As obras nacionais, em média, disponibilizam 148 exercícios (209% a menos que as obras traduzidas), 146 testes, 240 questões (40% a menos) e 6 estudos de caso (144% a menos). Apesar de duas obras não oferecerem nenhum tipo de atividade, a Editora Atlas disponibiliza no *site* um caderno de exercícios do livro ASSAF NETO, A. *Finanças corporativas e valor* e um livro só de exercícios de HOJI, M. *Administração Financeira, uma Abordagem Prática*.

Tabela 5.9 - Quantificação de atividades práticas nos manuais de Finanças nacionais

Temas/Autores	ASSAF NETO				LEMES JUNIOR; CHEROBIM; RIGO.				HOJI				ASSAF NETO; LIMA.				Média			
	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso
Tema I	-	-	-	-	-	-	10	-	-	-	-	-	5	5	-	-	5	5	10	-
Tema II	-	-	-	-	65	-	39	-	-	-	-	-	30	30	-	-	48	30	39	-
Tema III	-	-	-	-	25	-	31	1	-	-	-	-	31	35	-	-	28	35	31	1
Tema IV	-	-	-	-	30	-	67	3	-	-	-	-	38	40	-	-	34	40	67	3
Tema V	-	-	-	-	21	-	45	-	-	-	-	-	20	21	-	-	21	21	45	-
Tema VI	-	-	-	-	15	-	48	2	-	-	-	-	15	15	-	-	15	15	48	2
Total	-	-	-	-	156	-	240	6	-	-	-	-	139	146	-	-	148	146	240	6

Tabela 5.10 - Quantificação de atividades práticas nos manuais de Finanças nacionais

Temas/Autores	GITMAN				ROSS; WESTERFIELD; JAFÉ.				ROSS; WESTERFIELD; JORDAN				BRIGHAM; HOUSTON				Média			
	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso	Exercícios	Testes	Questões	Estudos de Caso
Tema I	21	-	27	1	-	-	11	-	-	-	23	-	-	-	37		11	-	25	1
Tema II	140	-	59	4	58	-	13	-	137	-	59	-	93	-	66	3	107	-	49	4
Tema III	113	-	54	4	159	-	87	2	89	-	58	-	71	-	131	4	108	-	83	3
Tema IV	193	-	78	8	262	-	130	2	103	-	83	-	79	-	162	6	159	-	113	5
Tema V	57	-	35	3	52	-	24	-	52	-	42	-	51	-	93	2	53	-	49	3
Tema VI	72	-	45	4	22	-	26	1	-	-	-	-	-	-	-		24	-	18	3
Total	596	-	298	24	553	-	291	5	381	-	265	-	294	-	489	15	456	-	336	15

c) Material adicional no *site* da editora

Algumas editoras disponibilizam em seus *sites* materiais adicionais de suas obras, para alunos e/ou docentes, como forma de reforçar o aprendizado do aluno com novas atividades, e dar maior suporte ao docente no ensino dos conteúdos das obras.

Entre as obras analisadas, três não possuem nenhum material adicional no *site* da sua editora, três disponibilizam para alunos e docentes e dois somente para os docentes.

O material disponibilizado aos alunos das obras traduzidas é mais diversificado, com planilhas eletrônicas, guia de calculadora financeira, vídeos, além de disponibilizar novas atividades práticas como exercícios, estudos de caso e testes.

O Quadro 5.2 apresenta o material adicional de cada manual disponível no *site* das editoras.

Nome da obra	Autor (es)	Material	
		Alunos	Docente
Princípios de administração financeira.	GITMAN, L. J.	Planilhas dos exemplos do livro, guia de calculadora financeira, estudos de casos, exercícios e testes de auto avaliação.	Manual do professor e apresentação em Power Point dos capítulos
Finanças corporativas e valor.	ASSAF NETO, A.	Caderno de exercícios	Manual do professor e apresentação em Power Point dos capítulos
Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras.	LEMES JUNIOR, A. B.; CHEROBIM, A. P. M. S.; RIGO, C. M.	Não disponível	Estudos de caso dos capítulos
Administração financeira: <i>corporate finance</i> .	ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. A.	Planilhas dos exemplos do livro, guia de calculadora financeira, estudos de casos, vídeos.	Manual do professor, apresentação em Power Point dos capítulos, biblioteca de imagens, planilhas em excel, banco de testes, Wall Street survivor
Administração Financeira na prática.	HOJI, M.	Não disponível	Não disponível
Princípios de administração financeira	ROSS, S. A. ; WESTERFIELD, R. W. e JORDAN, B. D.	Não disponível	Não disponível
Curso de administração financeira.	ASSAF NETO, A., LIMA, F. G.	Não disponível	Manual do professor e apresentação em Power Point dos capítulos
Fundamentos da moderna administração financeira.	BRIGHAM, E. F. e HOUSTON, J. F.	Não disponível	Não disponível

Quadro 5.2 - Material adicional dos manuais disponível no *site* das editoras

Essa análise mostra que as obras traduzidas, possuem em média, mais páginas abordando os diversos conteúdos sobre a área financeira e didaticamente são melhores na questão da oferta

de atividades práticas, na própria obra e no *site* da editora. Essa quantidade maior de atividades pode auxiliar o docente a preparar suas aulas e servir de reforço aos alunos nas disciplinas da área.

Outro ponto que diferencia as obras traduzidas das obras nacionais é a preocupação com os elementos pedagógicos, distribuídos ao longo dos capítulos, como: objetivos de aprendizagem, destaque dos principais termos, dicas de margem, destaque nas principais equações, história descrevendo como uma empresa real lidou com as questões discutidas no capítulo e tabelas de resumo. Todos esses itens são explicados no prefácio das obras.

5.3 Panorama do ensino de Finanças nas escolas de negócios do mundo

Este tópico tem o objetivo de fazer uma breve análise de como estão sendo oferecidas as disciplinas de Finanças nos cursos de negócios de escolas internacionais.

O critério de seleção dos cursos foram os *rankings* publicados em dois sites especializados nas áreas de economia e gestão: Bloomberg Business (THE COMPLETE ..., 2014) e Financial Times (EUROPEAN ..., 2014), que elegeram, em 2014, respectivamente, as melhores escolas de negócios dos EUA e da Europa.

Para a análise, foram selecionadas as 50 escolas de negócios mais bem posicionadas nos *rankings*, sendo 25 norte-americanas e 25 europeias, que oferecem cursos de graduação em Administração (*Undergraduated Business* e *Bachelor of Business Administration*). Escolas que oferecem apenas cursos de pós-graduação não foram avaliados. O Quadro 5.3 apresenta as escolas selecionadas.

Escolas	País	Escolas	País
Notre Dame (Mendoza)	EUA	London Business	Reino Unido
Univ. of Virginia (McIntire)	EUA	Esade Business School	Espanha
Cornell (Dyson)	EUA	University of St Gallen	Suíça
Boston College (Carroll)	EUA	Iese Business School	Espanha
Washington Univ. (Olin)	EUA	SDA Bocconi	Itália
Univ. of Texas at Austin (McCombs)	EUA	University of Oxford	Reino Unido
Univ. of Pennsylvania (Wharton)	EUA	Rotterdam School of Management, Erasmus University	Holanda
Indiana Univ. (Kelley)	EUA	ESCP Europe	França/Reino Unido/Alemanha/Espanha/Itália
Emory (Goizueta)	EUA	EMLyon Business School	França
Univ. of North Carolina (Kenan-Flagler)	EUA	Essec Business School	França
Wake Forest	EUA	Edhec Business School	França
Univ. of Michigan (Ross)	EUA	Mannheim Business School	Alemanha
Brigham Young (Marriott)	EUA	City University: Cass	Reino Unido
New York Univ. (Stern)	EUA	Warwick Business School	Reino Unido
Univ. of California, Berkeley (Haas)	EUA	Católica Lisbon School of Business and Economics	Portugal
Univ. of Richmond (Robins)	EUA	Stockholm School of Economics	Suécia
Carnegie Mellon (Tepper)	EUA	Grenoble Graduate School of Business	França
Georgetown Univ. (McDonough)	EUA	Nova School of Business and Economics	Portugal
Northeastern (D'Amore-McKim)	EUA	Aalto University	Finlândia
Bentley	EUA	University of Strathclyde Business School	Reino Unido
Southern Methodist Univ. (Cox)	EUA	WHU Beisheim	Alemanha
William and Mary (Mason)	EUA	University College Dublin: Smurfit	Irlanda
Miami Univ. (Farmer)	EUA	Henley Business School	Reino Unido
Villanova	EUA	Manchester Business School	Reino Unido
Babson	EUA	NHH	Noruega

Quadro 5.3 - Escolas internacionais de negócio

Os cursos de gestão das escolas norte americanas oferecem um quadro de disciplinas básicas, que abrangem temas gerais nos primeiros semestres curso e diversas disciplinas eletivas (*courses*) nas várias áreas de concentração da Administração. Isso permite que o aluno escolha a área de concentração dos seus estudos entre várias opções como finanças, *marketing*, contabilidade, sistemas de informação, empreendedorismo, gestão de operações e gestão de pessoas.

Os *sites* das 25 escolas norte americanas foram analisados, buscando identificar se as ementas e a bibliografia dos cursos estavam disponíveis ao público. Apenas 13 disponibilizam as ementas das disciplinas e somente uma divulga a bibliografia recomendada.

Foram observadas 193 disciplinas de Finanças, sendo 40 obrigatórias e 153 eletivas. As disciplinas são agrupadas de acordo com seus conteúdos, sendo: Finanças Corporativas, Investimentos e Mercados Financeiros, Gestão de Bancos, Finanças Internacionais e Mercado Imobiliário.

Entre as disciplinas obrigatórias, 24 são de Finanças Corporativas. Os conteúdos desse tema são todos tratados dentro de uma mesma disciplina (orçamento de capital, estrutura e custos de capital, política de dividendos e gestão de capital de giro). O nível do ensino desses conteúdos é diferenciado em disciplinas classificadas como básicas (ou introdutórias), intermediárias e avançadas. As demais disciplinas são de Investimentos e Mercados Financeiros. Os demais conteúdos citados anteriormente são oferecidos nas disciplinas eletivas. Após a conclusão das disciplinas obrigatórias, os alunos escolhem uma determinada quantidade de eletivas na sua área de concentração. A Tabela 5.11 apresenta a frequência das disciplinas de Finanças, agrupadas de acordo com seu conteúdo.

Tabela 5.11 - Disciplinas eletivas de Finanças oferecidas nos cursos de negócios nos EUA

Disciplinas	Frequência	%
Investimentos e Mercado Financeiro	70	46%
Finanças Corporativas	43	28%
Mercado Imobiliário	14	9%
Finanças Internacionais	12	8%
Gestão de Bancos	10	7%
Finanças Pessoais	3	2%
Mercado de Seguros	1	1%
Total	153	100%

Os conteúdos mais abordados são de Investimentos e Mercados Financeiros, representando 70% do total oferecido de disciplinas eletivas. Essa frequência mostra uma tendência dos cursos de negócios, na área de concentração de Finanças, em preparar seus alunos mais para carreiras no mercado financeiro do que para a gestão das organizações.

Pode-se observar as diferenças em relação aos cursos de graduação em Administração no Brasil. Enquanto as DCN não apresentam sugestões ou detalhamento dos conteúdos, existe entre os cursos norte-americanos, um agrupamento das disciplinas, tanto nas obrigatórias, como nas eletivas, de acordo com os diferentes temas da área financeira. Outro ponto, é que os cursos brasileiros não apresentam um padrão de nível de ensino de conteúdos, na oferta das disciplinas obrigatórias.

Quanto às escolas europeias, não foi possível fazer uma análise mais completa, pois somente cinco fornecem as ementas das disciplinas obrigatórias e eletivas. De modo geral, observou-se que cursos possuem uma duração de três anos e apenas a *Stockholm School of Economics* oferece o sistema de concentração em uma determinada área do conhecimento, semelhante aos cursos norte-americanos.

6 PESQUISA ACADÊMICA DE FINANÇAS NO BRASIL E NO EXTERIOR

Este Capítulo apresenta o levantamento da produção científica da área de Finanças. Foram pesquisados os artigos publicados em periódicos nacionais e internacionais, no período de 2010 a 2014. Esse intervalo foi definido com o objetivo de identificar as discussões mais recentes da área.

6.1 Pesquisas acadêmicas de Finanças no Brasil

Foram pesquisados os periódicos nacionais da área de Administração e de Ciências Contábeis que publicam artigos de Finanças, classificados no estrato A2 na área de avaliação de Administração, Ciências Contábeis e Turismo na Webqualis Capes.

A Revista Brasileira de Finanças (RBFfin), apesar ser classificada no extrato B1, foi incluída na amostra devido ao fato de ter sido o primeiro periódico nacional dedicado especificamente ao campo de Finanças e ser a mais bem classificada no Webqualis Capes, entre outras revistas especializadas na área. Os periódicos selecionados foram:

- Revista de Administração da Universidade de São Paulo (RAUSP)
- Revista Contabilidade & Finanças (RCF)
- Revista de Administração de Empresas (RAE)
- Revista de Administração Contemporânea (RAC)
- *Brazilian Administration Review* (BAR)
- *Brazilian Business Review* (BBR)

Inicialmente foram analisados 1.021 artigos, publicados entre 2010 e 2014. Desse total, 238 foram classificados como de Finanças, considerando o tema, título e palavras-chave. Artigos cujos temas fazem fronteira com a Economia e a Contabilidade não foram considerados. A Tabela 6.1 resume a quantidade de artigos por periódico.

Tabela 6.1 - Número total de artigos publicados entre 2010 e 2014

Periódicos	Número de artigos	Número de artigos de Finanças	% de artigos de Finanças em relação ao total de artigos publicados
RBFin	100	100	100%
RAUSP	222	25	11%
RCF	90	24	27%
RAE	136	23	17%
RAC	222	16	7%
BAR	125	16	13%
BBR	126	34	27%
Total	1.021	238	23%

Todos os artigos publicados na RBFin foram considerados como de Finanças. Entre os demais periódicos, os que mais publicam artigos da área financeira, em suas próprias edições, são o RCF e o BBR, com 27% de artigos publicados em relação à publicação de outros temas na própria revista.

Entre elas, excetuando a RBFin, o periódico com maior número de artigos de Finanças publicados no período, foi a BBR, com 34 publicações. A Tabela 6.2 apresenta a evolução das publicações no período analisado.

Tabela 6.2 - Número de artigos de Finanças publicados por período

Periódicos	2010	2011	2012	2013	2014	Total	%
RBFin	20	24	21	20	15	100	42%
RAUSP	3	5	7	4	6	25	11%
RCF	5	3	4	7	5	24	10%
RAE	1	3	6	3	10	23	10%
RAC	3	3	5	3	2	16	7%
BAR	3	3	4	4	2	16	7%
BBR	6	6	6	9	7	34	14%
Total	41	47	53	50	47	238	100%

Apesar do crescimento de publicações na área entre 2010 e 2012, esse volume diminuiu a partir de 2013, chegando a 47 publicações em 2014, mesmo número de publicações de 2011. Apesar da redução de publicações nesses dois anos, as publicações de Finanças na RAE aumentaram de 3 publicações em 2013 para 10, em 2014.

Outra categoria analisada foram as subáreas de Finanças, descritas na Tabela 6.3.

Tabela 6.3 - Número de artigos classificados por subáreas de Finanças

Subáreas	2010	2011	2012	2013	2014	Total	
Métodos Matemáticos e Quantitativos	5	8	5	3	4	25	11%
Instituições e Serviços Financeiros	3	1	1	3	2	10	4%
Mercado Financeiro e de Capitais	16	21	23	24	24	108	45%
Finanças Corporativas e Governança	13	16	23	16	17	85	36%
Finanças Internacionais	4	1	0	2	0	7	3%
Outros	0	0	1	2	0	3	1%
Total	41	47	53	50	47	238	100%

A maior parte das publicações de Finanças, no período pesquisado, são das subáreas de Mercado Financeiro e de Capitais (45%) com 108 artigos publicados e de Finanças Corporativas e Governança com 85 publicações (36% do total). Outras pesquisas também confirmam a maior frequência de publicações nessas subáreas.

Leal, Oliveira e Soluri (2013) avaliaram 461 artigos de Finanças publicados em 11 periódicos científicos nacionais, entre 2000 e 2010, e observaram que as áreas temáticas mais publicadas nesse período foram Apreçamento de Ativos e Gestão de carteiras (119 publicações), temas de Mercados Financeiros e de Capitais e Finanças Corporativas (111 publicações). Os autores sugerem que a maior incidência de artigos nessa subárea é favorecida pela disponibilidade dos dados, em bases como *Economática* e *Bloomberg*.

Camargo, Silva e Dias (2009) analisaram 391 artigos da área de Finanças no Brasil, publicados nos anais do congresso do Enanpad (Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação em Administração), entre 2000 e 2008. Segundo o levantamento, a subárea Finanças Corporativas representou 32,7% do total, com 128 artigos publicados. Em seguida, a área de Investimentos (20,2%) com 79 artigos e Mercados Financeiros e de Capitais (17,4%) com 68 artigos foram as subáreas mais observadas. Se analisados em conjunto, esses dois temas, devido à sua proximidade, representam 34,3% do total da produção em Finanças no período analisado.

Camargo, Coutinho e Amaral (2005) traçaram o perfil da área de finanças do Enanpad, por meio de um levantamento da produção científica realizada entre 2000 e 2004. Os autores identificaram que os temas mais abordados no período foram: Finanças Corporativas (30,99%), Derivativos e Gestão de Risco (25,73%) e Mercado de Capitais (18,71%). Porém, ao ponderar essas duas últimas como sendo uma só, elas passam a representar 44,44% do total, confirmando a preferência dos pesquisadores por essa área.

A maioria dos artigos de Finanças Corporativas e Governança são de empresas de capital aberto, devido à facilidade de obtenção dos dados. Segundo Leal, Oliveira e Soluri (2013), essas informações são abundantes e pouco oferecem sobre as demais empresas.

A natureza do conhecimento em gestão é pouco respaldado por pesquisas científicas devido à dificuldade de obtenção de dados nas organizações, que temem a revelação de estratégias, e devido à tendência de monopólio das descobertas, por parte dos consultores, que procuram converter rapidamente todo conhecimento em produto de consultoria (PAULA; RODRIGUES, 2006).

Mais estudos em empresas de capital fechado, por exemplo, que abordem tópicos relacionados à administração financeira de micro, pequenas e médias empresas, como gestão de caixa, captação de recursos financeiros, planejamento e controle financeiro, dificuldades financeiras, formação de preço de venda, investimentos de expansão, entre outros, podem contribuir com os estudos da área financeira no Brasil.

A subárea de Finanças Internacionais foi pouco explorada nesse período, assim como nos estudos de Camargo, Coutinho e Amaral (2005), que observaram 3,51% de publicações desse tema em relação ao total, e de Camargo, Silva e Dias (2009) com 3,8% do total de publicações. Essa baixa atratividade, pode ser explicada por esses temas estarem mais relacionados à economia do que a administração (CAMARGO; SILVA; DIAS, 2009).

6.2 Pesquisas acadêmicas de Finanças no exterior

Nesta seção, foram analisados os artigos publicados nos principais periódicos internacionais de Finanças. O critério de seleção das revistas foi seu fator de impacto publicado na edição de 2014, do JCR (*Journal Citation Reports*), reconhecido por avaliar periódicos indexados na *Web of Science*.

Foram escolhidos os cinco periódicos que publicam artigos de Finanças, com maior fator de impacto em cinco anos (2009 a 2013). O Quadro 6.1 apresenta um resumo das publicações.

Periódico	País	Editora	JCR (5 anos)
Journal of Finance	Estados Unidos	Wiley-Blackwell	7.546
Review of Financial Studies	Estados Unidos	Oxford Univ Press Inc	6.192
Journal of Financial Economics	Suíça	Elsevier Science SA	5.876
Journal of Financial and Quantitative Analysis	Estados Unidos	Cambridge Univ Press	2.698
Review of Finance	Inglaterra	Oxford Univ Press Inc	2.384

Quadro 6.1 - Periódicos internacionais de Finanças selecionados para análise

Foram observados 1.898 artigos publicados no período selecionado. Apesar de serem especializados em Finanças, os periódicos também publicam artigos na área da Economia e foram classificados como “Outros temas”, junto às subáreas definidas neste estudo.

Comparando com as publicações nacionais, é possível verificar a tendência por publicações nas mesmas subáreas.

A maior parte das publicações são de Mercado Financeiro e de Capitais, com 792 artigos (42% do total) e Finanças Corporativas e Governança, com 434 artigos (23% do total). Os temas menos explorados são Métodos Matemáticos e Quantitativos e Finanças Internacionais, com 4% das publicações. A Tabela 6.4 resume os artigos por subárea.

Tabela 6.4 - Número de artigos classificados por subáreas

Subáreas	2010	2011	2012	2013	2014	Total	
Métodos Matemáticos e Quantitativos	20	10	21	17	12	80	4%
Instituições e Serviços Financeiros	35	47	54	47	54	237	12%
Mercado Financeiro e de Capitais	151	162	135	165	179	792	42%
Finanças Corporativas e Governança	85	85	76	114	74	434	23%
Finanças Internacionais	17	15	14	12	12	70	4%
Outros	55	72	49	63	46	285	15%
Total	363	391	349	418	377	1.898	100%

Outras pesquisas também indicam a preferência de publicações nessas subáreas. Borokhovich, Bricker e Simkins (1994) analisaram 658 artigos de oito revistas *mainstream* de finanças, publicadas entre 1990 e 1991. Desse total, 349 artigos são de Mercados Financeiros e 199 de Finanças Corporativas e Governança. Dentro da subárea de Mercados Financeiros, os temas com maior número de publicações foram “Volatilidade dos retornos nos mercados de ações” e “Anomalias do mercado financeiro”.

Borokhovich, Bricker e Simkins (2000) avaliaram os principais fatores de impacto de três periódicos da área de finanças (*Journal of Finance*, *Journal of Financial Economics* e *Review of Financial Studies*), entre 1990 e 1996. Os autores analisaram 701 artigos publicados nesse período e observaram que as áreas com maior número de publicações foram Mercado Financeiro, com 397 publicações (56,6% do total) e Finanças Corporativas e Governança, com 220 artigos (31,4%).

Ashton et al. (2009) avaliaram as publicações das áreas de Contabilidade e Finanças das universidades do Reino Unido, entre os anos 2001 e 2007. Observaram aumento na quantidade e qualidade da pesquisa em finanças nesse período, com considerável aumento nas publicações sobre o mercado de derivativos e poucos trabalhos sobre finanças comportamentais e mercados emergentes. Na subárea finanças corporativas, identificaram que a maior parte dos artigos são empíricos, explorando temas tradicionais como política de dividendos e impostos, estrutura de capital, governança corporativa e controle, incluindo fusões e aquisições, IPOs e teoria da agência.

Keloharju (2008) avaliou os 300 artigos mais citados na área das Finanças durante o período de 2000 a 2006, em 29 revistas especializadas em Finanças, 21 em Economia, seis em Contabilidade, e duas em Pesquisa de Operações. Separando os artigos por subárea, identificou que, do total, 121 artigos são de Mercado Financeiro (40%) e 61 são de Finanças Corporativas e Governança (29%). O autor também detalhou os artigos por temas e os mais citados foram: precificação de ativos (21%), política de financiamento, risco financeiro e gestão de risco, estrutura de capital (11%) e decisão de investimentos: portfólio de carteiras (7%).

Benson, Faff e Smith (2014) realizaram uma revisão da pesquisa acadêmica em Finanças nas quatro principais revistas da Ásia e Bacia do Pacífico. Os autores levantaram diversas características dos artigos publicados nessas revistas, entre eles as principais áreas de investigação. Analisaram 342 artigos entre os anos de 2011 e 2013 e identificaram que as áreas com maior número de publicações foram Finanças Corporativas, com 37% das publicações. Em seguida as duas áreas mais pesquisadas foram Investimentos, com 27%, e Opções, futuros e

derivativos, com 9%. Como essas duas áreas podem ser classificadas na subárea de Mercado Financeiro, o percentual de publicações dessa subárea é de 36%.

6.3 Considerações gerais

O levantamento mostra que pesquisas acadêmicas na área de Finanças nos últimos anos, ao redor do mundo, estão concentradas nas subáreas Mercado Financeiros e de Capitais e Finanças Corporativas e Governança.

A primeira subárea engloba temas relacionados aos ativos financeiros, aos mercados onde esses são negociados, a análise de investimentos individuais, a construção e diversificação de carteiras e precificação de ações, entre outros. Ashton et al. (2009) observaram alto padrão de qualidade para as pesquisas dessa subárea em termos de rigor, no que diz respeito à utilização de técnicas econométricas e utilização de grandes bancos de dados.

Já na subárea Finanças Corporativas e Governança, os temas abordados englobam estrutura e custo de capital, formas de financiamento, gestão de caixa, governança corporativa, o papel do CEO (*Chief Executive Officer*) nas organizações, entre outros.

A pesquisa acadêmica apresenta papel importante no ensino de Finanças, pois apresenta técnicas e estudos recentes que visam melhorias na prática da gestão financeira das organizações e de investidores individuais.

Apesar desse papel, os livros didáticos ainda são mais utilizados no ensino, como meio de comunicação escrita, do que as publicações acadêmicas. O objetivo aqui não é aprofundar na discussão, mas apresentar algumas vantagens e desvantagens da utilização de artigos acadêmicos no ensino.

Almeida (2010) aponta algumas vantagens das revistas acadêmicas em relação aos livros didáticos, como velocidade de publicação, possibilidade de circulação e custo. Segundo o autor, a velocidade de publicação é significativa, pois um livro demora muito para ser escrito, traduzido e editado e determinados assuntos podem ficar ultrapassados. Um determinado fato publicado em jornais e revistas de negócios pode ser comentado em uma revista acadêmica em poucos meses.

Uma desvantagem observada é em relação à distância entre o que está sendo pesquisado e a prática profissional. Segundo Bennis e O'Tolle (2005), apesar da qualidade das pesquisas,

poucas são fundamentadas em práticas reais de negócios e o foco da educação de negócios está cada vez menos relevante para os profissionais.

Outro ponto é a disponibilidade das publicações. No Brasil, o acesso às publicações são gratuitas e de fácil acesso aos alunos. Porém, o acesso às publicações internacionais, tem um custo, que pode limitar o acesso, a não ser que as IES tenham assinatura dos periódicos e que disponibilizem aos seus alunos.

Nesse sentido, é importante o papel do professor na seleção, ou no direcionamento de seus alunos, na escolha de um artigo acadêmico. Um artigo empírico e atual, que apresenta um estudo de caso, ou a aplicabilidade prática de um determinado conteúdo, contribui no processo de aprendizado do aluno, pois mostra como os conceitos teóricos são efetivamente utilizados na prática.

7 ANÁLISE DOS RESULTADOS PRIMÁRIOS

Neste Capítulo serão apresentados os resultados e as análises dos dados obtidos na aplicação do questionário. Primeiro será apresentado o perfil da amostra e, posteriormente, serão apresentados os resultados sobre a opinião dos profissionais acerca do conhecimento e ensino de Finanças.

7.1 Caracterização da amostra

Conforme exposto anteriormente, foram selecionados 453 questionários válidos de profissionais das áreas de gestão. A amostra foi caracterizada de acordo com a formação acadêmica e atuação profissional do entrevistado.

Do total de respondentes, 358 são graduados em Administração, representando 79% do total. A Tabela 7.1 apresenta a frequência dos demais cursos.

Tabela 7.1 - Cursos de graduação dos profissionais		
Curso de graduação	Frequência	%
Administração de Empresas	358	79%
Ciências Contábeis	35	8%
Economia	28	6%
Engenharias	7	2%
Outra	25	6%
Total	453	100%

Quanto à categoria administrativa das IES dos cursos, 77,5% dos entrevistados formaram em instituições particulares e 22,5% em instituições públicas, ilustrado no Gráfico 1.

Gráfico 1 - Categoria administrativa das IES

No que tange à área de atuação, a maior parte da amostra é de profissionais que atuam na área de Finanças (48%), seguidos dos profissionais de Administração Geral (21%), como mostra a Tabela 7.2.

Tabela 7.2 - Áreas de atuação dos profissionais entrevistados

Sector de atividade	Frequência	%
Finanças	219	48%
Marketing e Vendas	27	6%
Recursos Humanos	23	5%
Produção e Operações	10	2%
Controladoria	22	5%
Contabilidade	7	2%
Logística	14	3%
Administração Geral	93	21%
Outros	38	8%
Total	453	100%

Com relação à situação profissional, 73% dos profissionais trabalham como funcionários de empresas, 8% atuam como consultores e 4% como docentes. Também é possível observar na Tabela 7.3 que 15% dos profissionais conciliam as atividades de funcionários de empresa ou consultoria com a docência.

Tabela 7.3 - Situação profissional dos entrevistados

Situação profissional	Frequência	%
Somente profissional de mercado (empresa pública ou privada)	329	73%
Somente docente de ensino superior	20	4%
Somente consultor de empresas	38	8%
Profissional de mercado e docente	44	10%
Consultor de empresas e docente	22	5%
Total	453	100%

No que tange aos cargos dos funcionários que trabalham em empresas, inclusive os que conciliam a atividade com a docência, 26% são gerentes, 23% analistas, 18% supervisores ou coordenadores e 17% são diretores. Na Tabela 7.4 mostram-se os cargos.

Tabela 7.4 - Cargo dos profissionais que trabalham em empresas

	Frequência	%
Presidente	6	2%
Diretor	64	17%
Gerente	96	26%
Supervisor/Coordenador	68	18%
Analista	87	23%
Auxiliar/Assistente	52	14%
Total	373	100%

Em relação ao setor de atividade das empresas que os profissionais atuam, 40% são do setor de serviços, 20% indústria e 13% comércio. Os demais setores são apresentados na Tabela 7.5.

Tabela 7.5 - Setor de atividade das empresas dos profissionais entrevistados

Setor de atividade	Frequência	%
Industria	75	20%
Comercio	50	13%
Serviço	149	40%
Mercado Financeiro	51	14%
Agronegócio	15	4%
Educação	20	5%
Outro	13	3%
Total	373	100%

7.2 Análise dos dados – opinião sobre o conhecimento em Finanças

Em relação à opinião dos 234 profissionais que não atuam na área financeira, 69% responderam que gostam ou gostam muito de temas ou atividades relacionadas a Finanças e 82% consideram importante ou muito importante o conhecimento dessa área na prática de sua atual atividade profissional.

No que tange aos temas e atividades de Finanças, há tendência de que os profissionais de Controladoria, Produção e Operações e Recursos Humanos gostem mais do tema que os profissionais das outras áreas. Da mesma forma, na opinião dos profissionais, o conhecimento em Finanças é importante, com tendência maior na opinião dos profissionais de Logística, Contabilidade e Controladoria em relação às outras áreas. Os resultados são apresentados no Quadro 7.1.

Descriptives				
		N	Mean	Std. Deviation
Você gosta de temas ou atividades relacionadas a área de Finanças	Marketing e Vendas	27	3,70	,953
	Recursos Humanos	23	4,04	1,022
	Produção e Operações	10	4,20	,789
	Controladoria	22	4,45	,963
	Contabilidade	7	3,43	1,272
	Logística	14	3,64	1,393
	Administração Geral	93	3,81	1,182
	Outros	38	3,95	1,114
	Total	234	3,90	1,122
Você considera importante possuir conhecimento de Finanças, na prática de sua atual atividade profissional?	Marketing e Vendas	27	4,33	,920
	Recursos Humanos	23	4,09	1,276
	Produção e Operações	10	4,30	,823
	Controladoria	22	4,45	,963
	Contabilidade	7	4,57	,787
	Logística	14	4,64	,497
	Administração Geral	93	4,22	1,112
	Outros	38	4,42	,858
	Total	234	4,31	1,007

Quadro 7.1 - Opinião sobre o conhecimento de Finanças

Foi conduzido o teste de Kruskal-Wallis para verificar se existiam diferenças entre as áreas. O resultado não apresentou evidências estatísticas que permitam rejeitar a hipótese de diferença entre os grupos analisados no nível de significância de 10%. O teste está apresentado no Quadro 7.2.

Test Statistics ^{a,b}		
	Você gosta de temas ou atividades relacionadas a área de Finanças	Você considera importante possuir conhecimento de Finanças
Chi-Square	11,584	3,013
df	7	7
Asymp. Sig.	,115	,884
a. Kruskal Wallis Test		
b. Grouping Variable: Qual a sua principal área de atuação		

Quadro 7.2 - Testes de Kruskal-Wallis

Com relação às atividades financeiras mais relevantes para os 231 profissionais de Finanças e Controladoria, no desenvolvimento de sua atividade profissional, 89% consideraram relevante ou muito relevante a elaboração de relatórios gerenciais, seguido da projeção e controle de fluxo de caixa (81%), análise econômica financeira (79%), elaboração e acompanhamento do orçamento (75%) e captação e aplicação de recursos financeiros (71%). A Tabela 7.6 mostra a frequência das demais atividades.

Tabela 7.6 - Atividades financeiras com maior relevância

Atividades	N	Frequência	%
Elaboração relatórios gerenciais	231	206	89%
Projeção e controle fluxo de caixa	231	188	81%
Análise econômica financeira	231	182	79%
Elaboração e acompanhamento de orçamento	231	173	75%
Captação e aplicação recursos financeiros	231	163	71%
Análise de Custos	231	156	68%
Atividades de contas a pagar e contas a receber	231	155	67%
Avaliação de projetos de investimentos	231	154	67%
Gestão de Cobrança	231	145	63%
Gestão de Riscos	231	136	59%
Conciliação bancária	231	134	58%
Análise de Crédito	231	130	56%
Gestão de Produtos Financeiros	231	111	48%
Operações Estruturadas	231	91	39%
Administração de Carteiras	231	90	39%
Operações de Cambio	231	80	35%
Administração Portfólio	231	74	32%
Negociação de Seguros	231	72	31%

Com o objetivo de analisar a similaridade das atividades financeiras, procedeu-se à análise fatorial. Segundo Hair et al. (2005), essa técnica sintetiza as informações de um grande número de variáveis em fatores.

Os fatores foram agrupados utilizando o método dos componentes principais por meio da matriz rotacionada pelo método Varimax. Os fatores menores que 0,50 foram excluídos, para não poluir a análise. A matriz acumulou as variáveis em quatro temas principais que, acumulados, explicam 69,32% da variância total. De acordo com Hair et al. (2005), a regra para este critério é que uma solução fatorial deve explicar um mínimo de 60% de variação total. Os resultados podem ser observados no Quadro 7.3.

Rotated Component Matrix ^a				
	Component			
	1	2	3	4
Elaboração e acompanhamento de orçamento	,858			
Análise econômica financeira	,750			
Elaboração relatórios gerenciais	,750			
Análise de Custos	,743			
Avaliação de projetos de investimentos	,737			
Gestão de Riscos	,584			
Administração Portfólio		,846		
Operações Estruturadas		,824		
Administração de Carteiras		,816		
Gestão de Produtos Financeiros		,802		
Operações de Cambio				
Análise de Crédito			,804	
Gestão de Cobrança			,680	
Negociação de Seguros			,611	
Captação e aplicação recursos financeiros			,525	
Atividades de contas a pagar e contas a receber				,895
Conciliação bancária				,774
Projeção e controle fluxo de caixa				,590

Quadro 7.3 - Resumo análise fatorial (Atividades Financeiras)

Os testes de adequação da amostra apontaram um coeficiente Kaiser-Meier-Olkin (KMO) de 0,842, e o teste de esfericidade de Bartlett rejeitou a hipótese nula de que não existem correlações entre as variáveis, sendo significativas a 1%, indicando que a amostra é adequada para o uso da análise fatorial. Os resultados são apresentados no Quadro 7.4.

Teste de KMO e Bartlett		
Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adequação de amostragem.		0,842
	Qui-quadrado aprox.	1507,232
Teste de esfericidade de Bartlett	df	153
	Sig.	0

Quadro 7.4 - Testes de adequação dos dados para a realização da análise fatorial

O primeiro fator agrupou as atividades elaboração e acompanhamento de orçamento, análise econômica financeira, elaboração de relatórios gerenciais, análise de custos, avaliação de projetos de investimentos e gestão de riscos. Todas essas atividades também costumam ser abordadas como atividades de contabilidade gerencial e de controladoria e estão relacionadas a atividades de planejamento e análise financeira.

No segundo fator, foram agrupadas as atividades que são desenvolvidas, normalmente por profissionais que atuam no mercado financeiro.

No terceiro e o quarto fator reuniram-se as atividades que estão relacionadas à administração do capital de giro. Porém, o terceiro fator sugere o agrupamento de atividades relacionadas à gestão tática do capital de giro como a análise de crédito, gestão da cobrança e captação e aplicação de recursos financeiros. No quarto fator estão agrupadas as atividades operacionais como contas a pagar e receber, conciliação bancária e projeção e controle do fluxo de caixa, apesar que essa última atividade, quando relacionada a planejamento, pode ser vinculada à atividade tática.

As operações de câmbio não tiveram similaridade com nenhum dos fatores formados, porque estão intrinsicamente ligadas aos demais fatores.

No que tange ao ensino de Finanças, o conteúdo que os docentes da área financeira aprofundam ou aprofundam muito na abordagem em sala de aula é a análise das demonstrações financeiras (73%), seguido dos temas de análise de investimentos, fontes de financiamento de longo prazo e custo e estrutura de capital, citados por 64% dos docentes. O tema menos ministrado pelos docentes é Finanças Pessoais, ministrado por 22 docentes. A Tabela 7.7 ilustra a frequência dos demais conteúdos.

Tabela 7.7 - Conteúdos de Finanças mais aprofundados pelos docentes

Conteúdos	N	Frequência	%
Análise das Demonstrações Financeiras	30	24	73%
Análise de Investimentos	29	21	64%
Fontes de Financiamento de Longo Prazo	29	21	64%
Custo e Estrutura de Capital	28	21	64%
Matemática Financeira	27	19	58%
Mercado de Capitais	28	19	58%
Orçamento Empresarial	27	18	55%
Administração de Caixa	26	17	52%
Administração de Valores a Receber	27	15	45%
Administração Estoques	25	15	45%
Técnicas e Gestão de Tesouraria	25	15	45%
Avaliação de Empresas	25	14	42%
Produtos Financeiros	29	12	36%
Gestão de Riscos	27	11	33%
Administração de Crédito e Cobrança	26	10	30%
Política de Dividendos	25	10	30%
Finanças Pessoais	22	8	24%

As obras mais utilizadas pelos docentes como bibliografia básica estão apresentadas na Tabela 7.8.

Tabela 7.8 - Obras mais utilizadas como bibliografia básica

Títulos	N	Frequência	%
GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira. São Paulo. Pearson.	33	17	52%
ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas.	33	15	45%
ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. A. Administração financeira	33	8	24%
ASSAF NETO, A. Mercado Financeiro. São Paulo: Atlas.	33	7	21%
FORTUNA, E. Mercado Financeiro: Produtos e Serviços. Rio de Janeiro: Qualitymark.	33	7	21%
MATARAZZO, D. C. Análise Financeira de Balanços. São Paulo: Atlas.	33	7	21%
HOJI, M. Administração Financeira e Orçamentária	33	6	18%
DAMODARAN, A. Finanças Corporativas: teoria e prática. Porto Alegre. Bookman.	33	4	12%
ASSAF NETO, A. Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro. São Paulo, Atlas.	33	3	9%
BRIGHAM, E. F., EHRARDT, M. C. Administração Financeira: Teoria e Prática. Thomson.	33	3	9%
IUDÍCIBUS, S. Análise de Balanços. São Paulo, Atlas.	33	3	9%
MATIAS, A. B. Finanças Corporativas de Curto Prazo Vol. 1. São Paulo: Atlas	33	3	9%
ASSAF NETO, A. LIMA, F. G. Curso de Administração Financeira. São Paulo: Atlas.	33	2	6%
LEMES JUNIOR, A. B.; CHEROBIM, A. P. M. S.; RIGO, C. M. Administração financeira	33	2	6%
SANVICENTE, A. Z., SANTOS, C. C., Orçamento na administração da empresa	33	2	6%
WELSH, G. A. Orçamento empresarial	33	2	6%
BREALEY, MYERS, ALLEN. Princípios de Finanças Corporativas. São Paulo: McGrawHill.	33	1	3%
FREZATTI, F. Orçamento Empresarial – planejamento e controle gerencial. São Paulo: Atlas.	33	1	3%
MATIAS, A. B. Finanças Corporativas de Longo Prazo Vol. 2. São Paulo: Atlas	33	1	3%
PINHEIRO, J. L. Mercado de Capitais: Fundamentos e Técnicas, São Paulo: Atlas.	33	1	3%
SILVA, J. P. Análise financeira das empresas. São Paulo: Atlas.	33	1	3%
SOBRINHO, J. D. V. Matemática Financeira. São Paulo: Atlas.	33	1	3%
SAMANEZ, C. P. Matemática financeira:	33	0	0%

Observa-se que as obras mais utilizadas são Princípios de Administração Financeira (GITMAN), citada por 52% dos docentes, Finanças Corporativas e Valor (ASSAF NETO), 45% e Administração Financeira (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE), com 24% das observações. As duas primeiras obras mais citadas são também as duas mais observadas nos planos de ensino dos cursos de Administração, analisados anteriormente.

No que tange à relação dos conteúdos de Finanças com as disciplinas dos 53 docentes das outras áreas de gestão, 57% citaram que Gestão de Estoques possui relação ou muita relação com suas disciplinas, 55% citaram análise das demonstrações financeiras e 51% citaram orçamento e aplicação dos recursos financeiros. A frequência dos demais conteúdos está apresentada na Tabela 7.9.

Tabela 7.9 - Conteúdos de Finanças com maior relação nas disciplinas de outras áreas de gestão

	N	Frequência	%
Gestão de Estoques	53	30	57%
Análise Financeira de Resultados	53	29	55%
Orçamento	53	27	51%
Aplicação de Recursos Financeiros	53	27	51%
Análise Viabilidade de Investimentos	53	26	49%
Contratação de Recursos Financeiros	53	21	40%
Cálculos Financeiros (Juros)	53	19	36%
Gestão de Fluxo de Caixa	53	17	32%
Gestão de Crédito e Cobrança	53	12	23%

Com respeito às atividades utilizadas no ensino de suas disciplinas, 55% dos docentes citaram utilizar com maior frequência exercícios e estudos de caso desenvolvidos com base na própria experiência profissional, 42% utilizam casos reais divulgados na imprensa (revistas, *sites* de negócios, jornais etc.) e 38% utilizam exercícios e estudos de caso extraídos da bibliografia e 29% utilizam exercícios e estudos de caso com base em artigos científicos.

Tabela 7.10 – Frequência das atividades mais utilizadas em aula

	N	Baixa	Média	Alta	Não aplico
Exercícios e estudos de caso extraídos da bibliografia	86	10%	44%	38%	7%
Exercícios e estudos de caso desenvolvidos com base na sua experiência profissional	86	9%	30%	55%	6%
Casos reais divulgados na imprensa (revistas, sites de negócios, jornais, etc)	86	14%	34%	42%	10%
Exercícios e estudos de caso com base em artigos científicos	86	21%	29%	29%	21%

7.3 Análise dos dados – opinião sobre o ensino de Finanças

A Tabela 7.11 mostra a frequência dos conteúdos de Finanças que foram, ou não, ensinados nos cursos de graduação dos entrevistados.

Tabela 7.11 - Conteúdos de Finanças ensinados nos cursos de graduação

Conteúdos	N	Foi ensinado	Não foi ensinado	Não me lembro
Matemática Financeira	453	437 96%	12 3%	4 1%
Análise das Demonstrações Financeiras	453	415 92%	27 6%	11 2%
Administração Estoques	453	391 86%	52 11%	10 2%
Administração de Caixa	453	346 76%	82 18%	25 6%
Orçamento Empresarial	453	344 76%	86 19%	23 5%
Análise de Investimentos	453	341 75%	97 21%	15 3%
Custo e Estrutura de Capital	453	333 74%	88 19%	32 7%
Mercado de Capitais	453	304 67%	127 28%	22 5%
Fontes de Financiamento de Longo Prazo	453	290 64%	123 27%	40 9%
Administração de Valores a Receber	453	281 62%	137 30%	35 8%
Avaliação de Empresas	453	275 61%	135 30%	43 9%
Gestão de Riscos	453	258 57%	166 37%	29 6%
Produtos Financeiros	453	227 50%	175 39%	51 11%
Administração de Crédito e Cobrança	453	183 40%	207 46%	63 14%
Política de Dividendos	453	177 39%	205 45%	71 16%
Finanças Pessoais	453	166 37%	245 54%	42 9%
Técnicas e Gestão de Tesouraria	453	152 34%	242 53%	59 13%

Observa-se que os conteúdos mais ensinados, de acordo com os profissionais foram Matemática Financeira (96%), Análise das Demonstrações Financeiras (92%) e Administração de Estoques (86%). Já o conteúdo Finanças Pessoais foi o menos ensinado, segundo 37% dos entrevistados, seguidos de Técnica e Gestão de Tesouraria (34%) e Administração de Crédito e Cobrança (40%).

Esses conteúdos contribuem ou contribuem muito no desenvolvimento da atual atividade profissional de 60% dos entrevistados da área de Finanças e de 51% dos profissionais das outras áreas.

Quanto aos conteúdos que poderiam ter sido mais aprofundados ou ensinados, na opinião dos entrevistados, os mais citados pelos profissionais da área de Finanças foram Técnicas e Gestão de Tesouraria (51%), Gestão de Riscos (49%) e Produtos Financeiros (47%). Quanto à opinião

dos profissionais das outras áreas de gestão os conteúdos mais citados foram Gestão de Riscos (52%), Análise de Investimentos (44%) e Orçamento Empresarial (41%).

Quanto ao ensino de Finanças Pessoais, 83% dos entrevistados consideraram importante ou muito importante acrescentar esse tema nos cursos de graduação.

Com relação ao aprendizado, 16% dos entrevistados tiveram dificuldades ou muita dificuldade em aprender os conteúdos de Finanças. Quanto às variáveis que podem dificultar o aprendizado, os entrevistados citaram alguns pontos, agrupados em sete categorias, apresentadas na Tabela 7.12. Dos 453 entrevistados, 44 não deram opinião.

Tabela 7.12 - Dificuldades em aprender Finanças

Categorias	Frequência	%
A. Relação com a prática	117	29%
B. Matemática	93	23%
C. Docentes	65	16%
D. Conjunto de Disciplinas	45	11%
E. Metodologia	25	6%
F. Carga horária	24	6%
G. Outros.	40	10%
Total	409	100%

Dentro das categorias, os pontos mais citados pelos entrevistados foram: a dificuldade de relacionar a teoria e sua aplicabilidade na prática, os cálculos exigidos nas disciplinas e a falta do conhecimento básico de matemática, a falta de didática dos docentes, a necessidade de ampliar e aprofundar em conteúdos de disciplinas afins, como contabilidade, economia e estatística, e a dificuldade com alguns conteúdos específicos, a qualidade do material e a falta de exemplos e exercícios mais relacionados à prática e à baixa carga horária das disciplinas de Finanças.

Com relação às diferenças entre a teoria e a prática, 64% citaram que existem diferenças ou muitas diferenças entre o que é ensinado em sala de aula e a prática executada no mercado. Com relação aos fatores que contribuem com essas diferenças, 90% citaram a utilização de exemplos práticos e atuais durante as aulas, 86% a clareza quanto à utilização dos conceitos na prática e a falta de experiência prática do professor sobre o conteúdo e 82% apontaram a didática do professor. Os demais fatores são apresentados na Tabela 7.13.

Tabela 7.13 - Fatores que contribuem para as diferenças entre a teoria e a prática

	N	Frequência	%
Utilização de exemplos práticos e atuais durante as aulas	453	406	90%
Clareza quanto a utilização dos conceitos na prática	453	391	86%
Falta de experiência prática do professor sobre o conteúdo	453	389	86%
Didática do professor	453	372	82%
Entender a relação da disciplina de Finanças com as outras disciplinas de outras áreas	453	361	80%
Estímulo em relação ao interesse pela disciplina	453	344	76%
Entender a importância do conhecimento de finanças dentro do curso de graduação	453	344	76%
Pouco conhecimento teórico do professor sobre o conteúdo	453	316	70%
Bibliografia utilizada	453	278	61%

No que tange aos hábitos de leitura dos entrevistados, 20% responderam que não costumam ler artigos científicos, 38% leem ocasionalmente, 24% leem apenas quando precisam pesquisar um tema específico e 19% leem com frequência. Quanto à leitura de matérias de Finanças em jornais e revistas de negócios, 5% responderam que não costumam ler, 40% leem ocasionalmente, 8% leem apenas quando precisam pesquisar um tema específico e 47% leem com frequência, demonstrados nas Tabelas 7.14 e 7.15.

Tabela 7.14 - Frequência de leitura de artigos científicos

	Frequência	%
Não costumo ler	89	20
Leio ocasionalmente	172	38
Leio apenas quando preciso pesquisar um tema específico	107	24
Leio com frequência	85	19
Total	453	100

Tabela 7.15 - Frequência de leitura de jornais e revistas de negócios

	Frequência	%
Não costumo ler	24	5
Leio ocasionalmente	179	40
Leio apenas quando preciso pesquisar um tema específico	38	8
Leio com frequência	212	47
Total	453	100

Com respeito à opinião no que pode ser melhorado no ensino de Finanças nos cursos de graduação, 24 dos 453 entrevistados afirmaram não ter opinião sobre o assunto. As opiniões dos demais foram classificadas em cinco categorias, cujas frequências são apresentadas na Tabela 7.16:

Tabela 7.16 - Categorias das respostas sobre melhorias no ensino de Finanças

Categorias	Frequência	%
A. Docentes	86	20%
1. Experiência prática	47	11%
2. Didática	39	9%
B. Metodologia	217	51%
1. Casos práticos	183	43%
2. Sugestão de atividades	34	8%
C. Conteúdos	77	18%
1. Aplicabilidade prática	38	9%
2. Sugestão de conteúdos	39	9%
D. Carga horária	24	6%
E. Outros.	25	6%
Total	429	100%

A maior parte dos entrevistados que deram opinião, citaram a metodologia de ensino como ponto a ser melhorado nos cursos de graduação. Do total, 43% apontaram a necessidade da utilização de metodologias que apresentem casos práticos no ensino dos conteúdos de Finanças. As sugestões dadas foram a utilização de estudos de casos de situações reais do ambiente empresarial, apresentação da teoria com a utilização de exemplos práticos e utilização de material mais atualizado. Ainda sobre metodologia, 34 entrevistados deram a sugestão da utilização de determinadas atividades como seminários e palestras com executivos, utilização da internet e da tecnologia no ensino, utilização de simuladores e visita dos alunos a empresas.

O segundo ponto mais citado foi em relação aos docentes, sendo experiência prática citada por 47 entrevistados. Foi comentada a importância da experiência prática e da atualização do docente em relação ao conteúdo ministrado e que docentes “muito teóricos” dificultam o aprendizado do tema que está sendo ensinado. Outros 39 comentam que a didática do docente influencia o aprendizado do aluno e consideram importante a clareza e confiança nas explicações e a capacidade de mostrar a aplicabilidade prática em relação ao que está sendo ensinado.

Opiniões sobre os conteúdos também foram observados por 18% dos entrevistados. Foi sugerida a inclusão de determinados conteúdos de contabilidade e de finanças por 39 entrevistados, tendo Finanças Pessoais como o conteúdo mais citado. Ainda sobre esse ponto, 38 entrevistados comentaram sobre a aplicabilidade prática dos conteúdos em determinados segmentos, como a utilização em empresas de pequeno e médio porte e em empresas de

comércio e de serviços, pois a maioria dos exemplos é de grandes empresas industriais e muitas vezes retirados dos livros-texto.

E, ainda, 6% dos entrevistados deram a sugestão para que se aumente a carga horária e o número de disciplinas que abordam os conteúdos de Finanças. A categoria “outros” refere-se às respostas que não se encaixam em nenhuma das categorias analisadas anteriormente.

Esses resultados demonstram que o principal ponto de melhoria está mais relacionado à pessoas (relação professor e alunos) e as metodologias utilizadas em sala de aula do que propriamente em relação aos conteúdos que são ministrados nos cursos de graduação.

8 PROPOSTA DO CONTEÚDO PROGRAMÁTICO DA ÁREA TEMÁTICA DE FINANÇAS NOS CURSOS DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

Neste Capítulo será apresentada a sugestão do conteúdo programático da área temática de Finanças, nos cursos de graduação em Administração, no Brasil, com regime seriado semestral.

A proposta do programa baseou-se no levantamento dos livros textos de Finanças disponíveis no mercado editorial brasileiro, nas matrizes curriculares dos cursos de graduação em Administração analisados anteriormente e na opinião dos profissionais da área de gestão, e teve como foco a sugestão dos conteúdos de Finanças, não se estendendo a aspectos metodológicos e didáticos.

Levou-se, também, em consideração os campos de atuação do Administrador, listados pelo Conselho Federal de Administração (CFA), especificamente em relação às atividades de Administração Financeira, listadas no Quadro 8.1.

Administração Financeira	
Análise Financeira	Administração de Bens e Valores
Apuração do EVA. (<i>Economic Value Added</i>)	Administração de Capitais
Assessoria Financeira	Controladoria
Assistência Técnica Financeira	Controle de Custos
Consultoria Técnica Financeira	Levantamento de Aplicação de Recursos
Diagnóstico Financeiro	Arbitragens
Orientação Financeira	Controle de Bens Patrimoniais
Pareceres de Viabilidade Financeira	Participação em outras Sociedades - (Holding)
Projeções Financeiras	Planejamento de Recursos
Projetos Financeiros	Plano de Cobrança
Sistemas Financeiros	Projetos de Estudo e Preparo para Financiamento

Quadro 8.1- Atividades de Administração Financeira listadas pelo CFA

A distribuição das disciplinas seguiu a determinação do artigo 5º das DCN (Resolução nº 4, de 13 de julho de 2005) quanto à oferta dos conteúdos no curso de graduação em Administração.

- Conteúdos de Formação Básica: sugestão de disciplinas que possuem relação com os conteúdos de Finanças: Economia, Contabilidade Financeira e Estatística Aplicada na Administração.
- Conteúdos de Formação Profissional: a DCN sugere conteúdos das áreas “financeira e orçamentária”. A proposta é oferecer sete disciplinas de Finanças que abordem: aspectos introdutórios da área, as decisões financeiras de curto e longo prazo, os processos de análise e planejamento financeiro e temas estratégicos em Finanças.
- Conteúdos de Formação Complementar: oferta de disciplinas optativas que contribuam para o aprofundamento em determinados temas da área financeira.

A distribuição das disciplinas está resumida na Figura 4.

Fonte: elaborado pelo autor

Figura 4 - Proposta de oferta das disciplinas da área temática de Finanças

8.1 Conteúdos de formação básica

As disciplinas com conteúdos de formação básica geralmente são oferecidas no início do curso. Neste trabalho, a sugestão é a oferta de disciplinas que abordem conteúdos que tenham relação com a área de Finanças, como economia, contabilidade e estatística.

a) Economia: o campo de Finanças está intimamente associado ao da teoria econômica. Segundo Gitman (2010), o administrador financeiro precisa entender os fundamentos da economia e estar atento para as consequências das variações e mudanças da atividade e das políticas econômicas.

A sugestão é que a disciplina aborde conteúdos relacionados aos seguintes temas econômicos:

- Macroeconomia: noções de contabilidade nacional, efeitos e tipos de inflação, balanço de pagamentos e taxas de câmbio;
- Microeconomia: demanda, oferta e equilíbrio de mercado, elasticidades e estrutura de mercados.

b) Contabilidade Financeira: a área de Finanças também possui relação com a área contábil. Entre as funções do contabilista, de acordo com Gitman (2010), estão o desenvolvimento e a apresentação de dados financeiros utilizados na mensuração do desempenho e na avaliação econômica da empresa, por meio das demonstrações financeiras.

Sugestão de conteúdos nessa disciplina:

- Introdução: a função da Contabilidade, plano de contas e princípios contábeis e suas aplicações
- Demonstrações Financeiras: balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício, demonstração das mutações do patrimoniais e fluxo de caixa - forma direta e forma indireta
- Operações com mercadorias e sua contabilização, a avaliação dos estoques e a apuração do CPV/CMV.

c) Estatística Aplicada à Administração: os conceitos de estatísticos são utilizados principalmente nas disciplinas que abordam os temas risco e retorno. Sugestão de conteúdos: organização e apresentação de dados estatísticos, probabilidade, amostragem, distribuições amostrais, análise de variância.

8.2 Conteúdos de formação profissional: disciplinas obrigatórias

As disciplinas de formação profissional foram definidas com base nos temas financeiros definidos a partir do sumário dos Manuais de Finanças, analisados no Capítulo 4 e que englobam os aspectos introdutórios da área de Finanças, as decisões financeiras de curto e longo prazo e planejamento e controle financeiro.

Propõe-se a oferta de sete disciplinas da área de Finanças, de modo a abranger todos os semestres do curso, com exceção do primeiro período onde geralmente são ministradas as disciplinas de formação básica. Essa quantidade é superior à média de 4,5 disciplinas dos cursos de graduação avaliados nesta pesquisa. As disciplinas são apresentadas no Quadro 8.2.

Disciplinas obrigatórias	Período	Carga Horária
Fundamentos de administração financeira	2º	40 horas
Finanças de Longo Prazo: Decisões de Financiamento	3º	60 horas
Finanças de Longo Prazo: Decisões de Investimentos	4º	60 horas
Finanças de Curto Prazo: Gestão do capital de giro	5º	80 horas
Análise econômica e financeira	6º	80 horas
Orçamento empresarial	7º	60 horas
Estratégias empresariais	8º	40 horas

Quadro 8.2 - Disciplinas da área temática de Finanças

A resolução nº 4, da CES/CNE define um total mínimo de 3.000 horas para os cursos de graduação em administração, a serem distribuídas em sete áreas específicas de gestão, o que daria uma média de 429 horas para cada área. Nesse sentido, a proposta é de uma carga horária de 420 horas para o eixo de Finanças, representando 14% da carga horária total do curso. Esse percentual está acima da média de 104 horas dos cursos anteriormente avaliados. Uma das sugestões dos entrevistados, em relação a melhorias no ensino de foi o aumento da carga horária das disciplinas de Finanças.

A proposta foi elaborada a partir das necessidades do administrador de empresas, focando em conteúdos relacionados a Finanças Corporativas e enfoque menor em Mercados Financeiros e Investimentos. Quanto à sequência das disciplinas, primeiro será apresentado ao aluno os aspectos introdutórios de Finanças e seu papel na administração das empresas. Nos três

semestres seguintes, propõe-se a oferta de disciplinas que contemplem os temas relacionados às decisões financeiras de longo prazo (investimentos e financiamentos) e de curto prazo (capital de giro). Na sequência, a sugestão é a oferta de disciplinas que abordem conteúdos relacionados à análise econômica e financeira e de planejamento financeiro.

Essa sequência é importante, pois os alunos aprendem primeiro como são tomadas as decisões financeiras e, em seguida, aprendem a analisar a influência dessas decisões nos resultados da empresa. Depois aprendem a metodologia para planejar e projetar os resultados almejados.

E, no último semestre, seriam abordados temas mais estratégicos da administração financeira, sem aprofundar nos temas, pois os mesmos teriam a oferta de disciplinas eletivas.

Em relação às nomenclaturas, evitou-se utilizar nomes mais amplos como “Administração Financeira”, “Administração Financeira e Orçamentária” e “Finanças Corporativas”, denominando a disciplina de acordo com o conteúdo ofertado. Foi observado que os cursos de graduação em Administração no Brasil utilizam muito esse tipo de nomenclatura e distribuem os conteúdos de forma heterogênea sem critério aparente quanto à distribuição dos temas.

A maioria dos cursos de Administração, 76% do total analisado, oferece uma disciplina específica de Matemática Financeira. Nessa proposta, a sugestão é distribuir os conteúdos desse tema nas demais disciplinas de Finanças.

A sugestão é fracionar o ensino de matemática financeira, para que o aluno não tenha sobrecarga de conhecimento em um único período e trabalhe bem cada conteúdo nas disciplinas nas quais serão necessários seus conhecimentos. Entre as maiores dificuldades em aprender Finanças, segundo 23% dos profissionais entrevistados, está o aprendizado de matemática. Nesse sentido, a distribuição será feita nas disciplinas.

- Fundamentos de Finanças: apresentar os conceitos de juros, trabalhar os conteúdos referentes aos regimes de capitalização simples e composta e cálculos de operações com séries de recebimento e pagamento uniforme.
- Decisões de Financiamento: abordar os conteúdos relacionados a sistemas de amortização.
- Decisões de Investimento: abordar os cálculos de operações com séries de pagamento e recebimentos não uniformes.

As atuais estruturas curriculares de Finanças, dos cursos de graduação em Administração, segundo Matias (2007), não fornecem ao aluno uma visão sistêmica do ambiente empresarial devido à falta de ligação entre essas disciplinas com as demais das outras áreas.

Nesse sentido, a sugestão é que seja abordado, nas disciplinas: a evidenciação do relacionamento do conteúdo ministrado com o curso de maneira geral, a implicação financeira nas diversas áreas de gestão e o impacto nas decisões financeiras nas diversas decisões tomadas nas outras áreas.

Outro ponto de destaque é a aplicabilidade prática do conteúdo. Entre as dificuldades de aprender Finanças, 29% dos profissionais entrevistados citaram a dificuldade de relacionar a teoria apresentada com a prática. E, ainda, 49% sugerem a utilização de metodologias que apresentem mais casos práticos no ensino dos conteúdos de Finanças. Nesse sentido, além dos livros-texto, também será proposta, em cada disciplina, a utilização de materiais, *sites* e atividades práticas no ensino dos conteúdos.

Nos próximos tópicos serão apresentadas cada uma das disciplinas obrigatórias, mostrando seus objetivos e conteúdos. Os planos de ensino, com a metodologia, bibliografia e conteúdo programático são apresentados no Apêndice C.

8.2.1 Fundamentos de Finanças

Disciplina introdutória com o objetivo de apresentar a área financeira aos alunos. A sugestão é a abordagem mais ampla e básica dos principais conceitos da área, apresentando ao aluno o que são as Finanças, sua aplicabilidade prática dentro das organizações e na vida pessoal e a relação com as demais áreas e disciplinas do curso de Administração.

Nesse sentido, a disciplina deve:

- Apresentar as possibilidades de carreira profissional, mostrando ao aluno que o campo de Finanças é amplo, com oportunidades em diversas áreas de atuação nas empresas, instituições financeiras e no mercado financeiro;
- Discutir o papel do administrador financeiro e o objetivo das finanças corporativas na geração de valor econômico da empresa;
- Apresentar as Finanças na estrutura organizacional da empresa e a sua relação com as demais áreas;
- Apresentar as noções básicas de mercado financeiro, as políticas econômicas (monetária, fiscal e cambial) e a estrutura do sistema financeiro brasileiro, explicando o processo de intermediação financeira entre os agentes econômicos;

- Mostrar como os principais eventos econômicos influenciam as decisões financeiras das empresas e das pessoas, como a oscilação das taxas de juros, das taxas de câmbio, crescimento econômico e inflação;
- Abordar os conteúdos de Finanças Pessoais, de modo a despertar um maior interesse do aluno pela área, conforme proposto por Vihtelic (1996).
- Ensinar os conceitos básicos da matemática financeira: regimes de capitalização simples e composta, taxas equivalentes e fluxo de caixa com séries uniforme.

Esse conteúdo pode ser dividido em quatro temas, mostrados a seguir:

- a) Introdução às finanças corporativas: sugere-se utilizar como material, nesse tópico, os capítulos iniciais dos Manuais de Finanças e notícias atualizadas sobre oportunidades profissionais na área financeira.
- b) Noções de mercado financeiro: além da utilização de livros-texto, sugere-se a utilização de notícias atualizadas de *sites* especializados em economia e finanças, como Valor Econômico e Exame e acesso ao *site* do Banco Central do Brasil, para explicar a estrutura do Sistema Financeiro Nacional.
- c) Finanças Pessoais: a maioria dos profissionais entrevistados, 86% do total, consideram importante e muito importante o ensino de Finanças Pessoais nos cursos de graduação. Sugere-se que, nesse tema, sejam abordadas questões relacionadas a crédito e investimentos e ensinar o aluno a fazer seu planejamento financeiro.
- d) Matemática financeira básica: o ensino de matemática deve vir acompanhado de exercícios práticos. Sugere-se o ensino desse conteúdo utilizando calculadoras financeiras e planilhas eletrônicas.

8.2.2 Finanças de Longo Prazo: Decisões de Financiamento

O objetivo das finanças corporativas é a geração de valor econômico. O valor, segundo Matias (2007), pode ser gerado por meio de diversas estratégias financeiras, entre as quais as decisões de financiamento de longo prazo.

Ao analisar essas decisões, é importante distinguir entre as fontes de recursos internas e externas. O financiamento interno surge das operações da empresa, como lucros retidos, salários provisionados e prazo de pagamento aos fornecedores, enquanto o financiamento externo ocorre quando os gestores da empresa levantam recursos por meio de investidores (emissão de títulos ou ações) e financiadores (instituições financeiras) externos (BODIE; MERTON, 2002).

A proposta dessa disciplina é apresentar ao aluno os principais aspectos que envolvem as decisões de financiamento das organizações, como as fontes de recursos financeiros disponíveis, o custo destes recursos e um panorama do funcionamento dos mercados de crédito e de capitais.

O conteúdo da disciplina será estruturado com base em quatro temas, detalhados a seguir.

a) Técnicas de matemática financeira utilizadas nas decisões de financiamento

Deverão ser apresentados os principais sistemas de amortização de empréstimos e financiamentos: Sistema de Amortização Constante (SAC), Sistema de Amortização Francês (SAF) e Sistema de Amortização Misto (SAM).

O ideal é utilizar, além de exercícios que estão nos livros-texto de matemática financeira, simulações de operações financeiras, como financiamento imobiliário, simulação de operações financeiras do BNDES, entre outras, para que o aluno entenda a aplicabilidade prática da disciplina, utilizando calculadora financeira e planilhas eletrônicas.

b) Mercado financeiro: mercado de crédito e mercado de capitais

Devem ser apresentados o funcionamento e as principais características do mercado financeiro nacional e internacional, focando os mercados de crédito e de capitais.

Na abordagem do mercado de crédito, deverão ser apresentadas as linhas de financiamento oferecidas pelos principais bancos de desenvolvimento no Brasil, como BNDES, BDMG

(Banco Desenvolvimento de Minas Gerais), Banco do Nordeste do Brasil (BNB), Banco do Brasil entre outros, pelas cooperativas de crédito e por agências de fomento, como Finep.

Ao apresentar as linhas de financiamento, deverão ser discutidos alguns aspectos relacionados à captação de recursos, como análise de crédito, negociação de taxas de juros e prazos, as garantias necessárias e as cláusulas contratuais.

A abordagem do mercado de capitais pode ser classificada de duas maneiras, conforme a origem dos recursos. Primeiro, como créditos de longo prazo, explicando o funcionamento de algumas operações, como arrendamento mercantil, *project finance* e *forfaiting*.

E como mercado de valores mobiliários, apresentando as principais características de algumas operações como emissão de debêntures, notas promissórias e securitização de recebíveis (Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRA, Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI e Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC). Também deve ser apresentado o processo de abertura de capital e os benefícios da captação de recursos por meio da emissão de ações.

E, para fechar esse tema, apresentar algumas características do mercado financeiro internacional.

Um ponto que deve ser destacado no ensino desses conteúdos é a diferença entre os mercados financeiros norte-americano e brasileiro, principalmente se o livro-texto utilizado for de uma obra traduzida.

As empresas captam recursos no mercado de capitais e também nas instituições financeiras. O financiamento das empresas nos EUA, segundo Brealey, Myers e Allen (2008), é diferente do que acontece na maior parte dos outros países, devido à existência de mercados de ações de grandes dimensões e um grande mercado de obrigações de empresas. Em alguns países, os mercados de obrigação são reduzidos e o financiamento bancário é mais importante, como no Brasil.

Além dos livros-texto, sugere-se a utilização de notícias atualizadas sobre o financiamento de empresas no Brasil e no mundo e acesso a *sites* ligados ao tema como:

- BM&F BOVESPA: www.bmfbovespa.com.br
- Banco Central do Brasil: www.bcb.gov.br
- Comissão de Valores Mobiliários: <http://www.cvm.gov.br/>
- BNDES: www.bndes.gov.br/

c) Custo e estrutura de capital

O custo de capital pode ser definido, segundo Damodaran (2002), como a média ponderada dos custos de diferentes componentes do financiamento, utilizados pela empresa para financiar suas necessidades financeiras. Os principais tópicos a serem abordados sobre esse tema são apresentados abaixo:

- Custo do capital de terceiros, onde será abordado o custo financeiro das operações de empréstimos e financiamento no Brasil, a diferença entre taxas de juros nominal e efetiva e a questão da dedutibilidade fiscal dos encargos financeiros na provisão do imposto de renda.
- Custo do capital próprio, abordando a metodologia CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), enfatizando sua utilização prática no cálculo do valor econômico e em processos de avaliação de empresas.
- Custo médio ponderado de capital, apresentando o cálculo do custo da captação de longo prazo da empresa, ponderado pela participação de recursos de terceiros e recursos próprios.
- Estrutura de capital e alavancagem, discutindo as principais teorias sobre a estrutura ótima de capital e o cálculo e interpretação do grau de alavancagem financeira da organização.

Além dos livros-texto, sugere-se a utilização de artigos acadêmicos empíricos, como forma de reforçar ao aluno a aplicabilidade prática do tema que está sendo ensinado.

d) Política de distribuição de resultados

Os dividendos são o principal meio de as empresas devolverem dinheiro aos seus acionistas. As decisões de uma empresa sobre a política de dividendos frequentemente se interligam a outras decisões de financiamento e investimento, impactando no valor da empresa (BREALEY; MYERS; ALLEN, 2008).

Nesse tema, deverão ser discutidos os aspectos básicos da política de dividendos e recompra de ações, a prática legal da distribuição no Brasil e os juros sobre o capital próprio na legislação brasileira.

A utilização de dados atualizados do mercado financeiro pode enriquecer a apresentação da teoria. A sugestão é utilizar informações e notícias relacionadas ao financiamento das empresas, disponíveis em *sites* de revistas e jornais de economia como Revista Exame, Valor Econômico,

e dados disponíveis no BNDES, Banco Central do Brasil, BM&F Bovespa, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), entre outros.

8.2.3 Finanças de Longo Prazo: Decisões de Investimentos

Assim como as decisões de financiamento, as decisões de investimento também influenciam a criação de valor econômico para a empresa. Essas decisões, segundo Assaf Neto (2010), envolvem todo o processo de avaliação e seleção de alternativas de projetos que gerem benefícios econômicos futuros.

Segundo Matias (2007), uma organização pode elaborar três tipos de projetos de investimentos: operacionais, financeiros e estratégicos. A sugestão é trabalhar nessa disciplina os principais aspectos relacionados aos investimentos operacionais e financeiros e na disciplina Estratégias Financeiras, os investimentos estratégicos. Os conteúdos seriam distribuídos como mostrado a seguir:

a) Técnicas de matemática financeira utilizadas nas decisões de investimento

Apresentação das técnicas de cálculo de operações financeiras com fluxo de caixa não homogêneos. Essas técnicas serão a base dos cálculos que serão realizados na análise de investimentos discutida ao longo da disciplina.

Assim como na disciplina anterior, sugere-se a aplicação de exercícios práticos, além dos exercícios dos livros-texto, utilizando calculadora financeira e planilhas eletrônicas.

b) Investimentos operacionais

Os conteúdos desse tema estão relacionados aos investimentos realizados pelas organizações, sob a perspectiva do orçamento de capital. De acordo com Gitman (2010), no orçamento de capital são avaliados e selecionados os investimentos de longo prazo condizentes com o objetivo empresarial de maximizar a riqueza dos proprietários.

Principais conteúdos deste tema:

- Introdução: apresentar a diferença entre os três tipos de investimentos, motivos para realizar investimentos e a terminologia básica do conteúdo;
- Orçamento de capital: explicação das etapas de elaboração do fluxo de caixa incremental;
- Técnicas de análise de investimentos: apresentar as técnicas de análise: Payback (original e descontado), Valor Presente Líquido (VPL), Taxa Interna de Retorno (TIR) e TIR Modificada (MTIR);

- Análise do risco em projetos de investimentos: análise de sensibilidade, análise de cenários e opções.

Durante a explicação desses temas, é importante relacionar as decisões de investimentos com às outras áreas da empresa e a relevância na tomada de decisões a respeito de propostas de desenvolvimento de novos produtos, na expansão da capacidade produtiva ou em novos programas de *marketing*.

A abordagem também deve ser sempre relacionada com os conteúdos da disciplina Decisões de Financiamento, mostrando a importância das duas decisões financeiras na geração de valor nas organizações.

Durante a apresentação desses conteúdos, podem ser utilizadas notícias sobre investimentos realizados pelas empresas brasileiras ou estrangeiras de *sites* especializados em economia e negócios, e notícias disponíveis no *site* do BNDES sobre a liberação de recursos para investimentos em empresas nos mais diversos setores.

c) Investimentos financeiros

Além dos investimentos operacionais, estudados sob a perspectiva da empresa, também são objeto de estudo das Finanças os investimentos financeiros. Esses tipos de investimento, segundo Brigham e Ehrhardt (2007), se concentram nas decisões tomadas pelos investidores individuais e institucionais à medida que escolhem títulos para suas carteiras de investimentos. Conteúdos abordados neste tema:

- Características e avaliação de títulos de renda fixa: CDB, RDB, Letras de Crédito imobiliário (LCI), Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e o Títulos Públicos (Tesouro Direto);
- Tipos de fundos de investimentos e fundo imobiliários;
- Investimentos em debentures;
- Mercado secundário de ações: bolsa de valores e critérios de avaliação de ações;
- Explicação dos fundamentos de risco e retorno: medidas estatísticas de risco e retorno;
- Apresentação da teoria de portfólio: gestão de portfólio, risco e conjunto de combinações de carteiras.

É importante apresentar notícias e dados atualizados sobre investimentos financeiros. A sugestão é utilizar dados da BM&F Bovespa, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), Portal do Investidor (CVM), Tesouro Direto e

informações sobre aplicações financeiras disponíveis em *sites* de revistas e jornais de economia como Revista Exame, Valor Econômico, Info Money, entre outros.

8.2.4 Finanças de Curto Prazo: Gestão do Capital de Giro

Essa disciplina aborda os conteúdos das finanças de curto prazo. Segundo Matias (2007), no curto prazo, as finanças empresariais contemplam o capital de giro e a administração dos seus principais componentes, visando o equilíbrio entre a liquidez e rentabilidade das organizações.

Na literatura financeira, a abordagem inicial desse tema é feita utilizando o balanço patrimonial. De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (2007), como as finanças de curto prazo concentram sua atenção no capital de giro líquido, tem-se a impressão de que se trata de um tema de contabilidade. Porém, a tomada de decisões a respeito do capital de giro envolve fluxos de caixa.

Nesse sentido, essa disciplina trata dos aspectos operacionais e táticos da gestão financeira de curto prazo, focando o fluxo de caixa e as diversas atividades e decisões empresariais que afetam a liquidez da empresa. A análise do capital de giro, utilizando as demonstrações financeiras, será abordada na disciplina Análise Econômica Financeira.

Outro ponto que deve ser destacado durante a abordagem desse tema é a relação da gestão financeira com as outras atividades da empresa. Como a sugestão da oferta dessa disciplina é no sexto período, o aluno até esse momento, provavelmente, já terá visto os conteúdos das outras áreas de gestão, facilitando essa visualização. A seguir, são apresentados os principais tópicos adotados.

a) Introdução às finanças de curto prazo

Neste tópico deve-se contextualizar o tema e apresentar um panorama do fluxo financeiro da empresa, reforçando a diferença entre a visão da contabilidade (regime de competência) e da tesouraria (regime de caixa).

b) Decisões empresariais que impactam a gestão do capital de giro

Comentar como as principais atividades e decisões tomadas pelos vários departamentos da empresa influenciam a gestão do capital de giro. Nesse momento, é importante reforçar a visão sistêmica da empresa e como as demais atividades estão relacionadas com a área financeira.

Deverão ser discutidos os principais impactos no caixa da empresa em função das decisões das seguintes áreas:

- Área comercial: negociação de prazos e descontos concedidos aos clientes;
- Áreas de produção e operações: gestão de estoques (prazos, custos e riscos) prazos e preços negociados com fornecedores e a eficiência operacional (prazos de produção, capacidade ociosa, geração de custos e desperdícios);
- Área de recursos humanos: impacto financeiro da contratação e demissão de funcionários, desenvolvimento de programas de treinamentos e horas extras;
- Aspectos tributários: comentar sobre os principais tributos recolhidos pela empresa
- Fechar com a apresentação da análise do ciclo operacional e do ciclo financeiro.

c) Gestão operacional de caixa

Neste tópico deverão ser apresentadas as principais operações realizadas pela área financeira, na gestão do capital de giro.

- Administração das contas a receber: discutir sobre a política e os riscos de crédito, a gestão da cobrança e os principais controles internos dessa atividade.
- Administração das contas a pagar: discutir políticas de pagamentos e os principais controle internos.
- Planejamento e controle de caixa: apresentar modelos para elaboração de fluxo de caixa, sua utilização no planejamento financeiro de curto prazo e no controle da movimentação financeira. Apontar a importância da conciliação bancária nesse processo.
- Relacionamento com instituições financeiras: comentar sobre aspectos de negociação e relacionamento com gerentes e analistas de instituições financeiras.

d) Gestão de Tesouraria

Neste tópico serão discutidas as principais funções de tesouraria. A finalidade básica dessa atividade, de acordo com Hoji (2003, p. 137) é “assegurar os recursos e instrumentos financeiros necessários para a manutenção e viabilização dos negócios da empresa”. Pontos a serem abordados:

- Saldo mínimo de caixa: definição da política de caixa mínimo e os principais modelos de administração de caixa;

- Decisões de aplicação de sobras de caixa: apresentar as principais opções e características das aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro, as formas de negociação e controle dessas aplicações;
- Decisões de financiamento de déficit de caixa: apresentação das principais fontes de financiamento de curto prazo (desconto de duplicatas, conta garantida, Adiantamento de Contrato de Câmbio – ACC, *vendor*, *comprar*, entre outras), as formas de negociação e o controle desses empréstimos e financiamentos.
- Discutir outros tópicos como: recompra de ações, administração de risco de flutuação de preços e taxas (políticas de *hedge*) e controle de operações de câmbio.

Para que o aluno assimile melhor o conteúdo, sugerem-se palestras de profissionais dessa área e de gerentes de bancos, para que compartilhem sua experiência profissional sobre os temas que estão sendo discutidos em sala de aula. Outra sugestão é levar os alunos nas empresas para conhecer o funcionamento do departamento financeiro e as rotinas diárias na gestão do capital de giro.

8.2.5 Análise econômica financeira

A análise das demonstrações financeiras permite que se faça a avaliação de tendências na posição econômica e financeira da empresa ao longo do tempo, auxiliando os administradores a identificar deficiências para então, empreender ações visando melhorar o desempenho (BRIGHAM; EHRHARDT, 2007).

O principal objetivo dessa disciplina é ensinar as principais técnicas de análise econômica financeira, permitindo que o aluno visualize o impacto das decisões empresariais nos resultados da organização. O aluno também deve ser orientado na explicação dos resultados, por meio de relatórios gerenciais e apresentações para pessoas interessadas, tais como acionistas, gestores e bancos.

Todo conteúdo deve ser conduzido de maneira prática, com a utilização de demonstrações financeiras de empresas de capital aberto, permitindo que o aluno tenha contato com situações reais do mundo empresarial. Conteúdos da disciplina:

a) Introdução: explicar os objetivos da análise econômica financeira, suas principais fontes de informações, os tipos de análises e os principais usuários;

b) Estrutura das principais demonstrações financeiras. Fazer uma revisão da estrutura e das principais contas do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício.

c) Análise vertical e horizontal;

d) Análise do desempenho empresarial: para esse tipo de análise, a sugestão é a utilização do modelo E2S, desenvolvido pelo Instituto de Ensino e Pesquisa em Administração (Inepad). Segundo Matias (2007), é um modelo sistemático de indicadores de análise financeira agrupados em três grandes categorias funcionais de análise: estratégia, eficiência e solvência. Essas categorias podem ser entendidas como as grandes balizadoras do desempenho financeiro global de uma empresa (MATIAS, 2007). Etapas da análise:

- Análise da estratégia de captação e aplicação de recursos
- Análise da eficiência operacional (receitas, despesas e rentabilidade)
- Análise da solvência (liquidez);

e) Análise da gestão de caixa: como já mencionado na disciplina de finanças de curto prazo, nessa etapa serão apresentadas as técnicas de análise da gestão de caixa, utilizando as demonstrações financeiras e as seguintes técnicas:

- Análise dos índices de prazos médios
- Análise das necessidades líquidas de capital de giro
- Análise das contas de tesouraria;

f) Análise da gestão de valor: o valor de uma empresa é movido por sua capacidade de geração de fluxo de caixa no longo prazo. E a capacidade de geração de fluxo de caixa, segundo Copeland, Koller e Murrin (2002) é movida pelo crescimento no longo prazo dos retornos obtidos pela empresa sobre o capital investido em relação ao custo de capital. Nesse sentido, nessa etapa serão apresentadas:

- Cálculo e análise do valor econômico agregado (EVA)
- Cálculo e análise dos direcionadores de valor (análise Du Pont)

f) Elaboração de relatórios gerenciais e apresentação dos resultados: após conhecer os diversos tipos de análise, o aluno deverá ser orientado na elaboração de relatórios gerenciais, apresentando, de forma clara e consistente, os resultados da organização, apontando as principais variações e seus possíveis motivos. O aluno também deve ser orientado no sentido de elaborar uma apresentação de forma didática, de modo a explicar os resultados para partes interessadas como acionistas, investidores, bancos ou para a equipe interna da empresa.

Segundo 89% dos profissionais de Finanças e Controladoria entrevistados, a elaboração de relatórios gerenciais é a atividade financeira mais importante na prática de sua atual atividade profissional e 79% consideram a atividade de análise econômica financeira como mais importante.

Nas análises, o aluno deve ser conduzido a refletir sobre os motivos da variação dos resultados econômicos relacionada às decisões financeiras tomadas e às decisões das demais áreas da empresa.

8.2.6 Orçamento empresarial

O orçamento, de acordo com Hoji (2003), é um dos instrumentos mais importantes utilizados em tomadas de decisões financeiras. A sua elaboração envolve a empresa toda, pois deve estar baseada no compromisso dos gestores em termos de metas a serem alcançadas, proporcionando condições de avaliação do desempenho geral das suas áreas internas e dos seus gestores (FREZATTI, 2006).

O objetivo da disciplina é apresentar ao aluno como as decisões empresariais devem ser planejadas, para que se atinja resultados pré-determinados, tendo como meta a criação de valor econômico. Serão trabalhados os seguintes aspectos:

a) Apresentação dos conceitos básicos de orçamento: orçamento no processo de gestão, suas vantagens e limitações e aspectos relacionados à cultura orçamentária;

b) Sistema orçamentário:

- Definição do comitê orçamentário
- Elaboração do cronograma e a participação das várias áreas da empresa
- Sistema de informação utilizado
- Cenários e levantamento de premissas orçamentárias;

c) Modelo de gestão econômica para criação de valor:

- Criação de valor: atividade produtiva e valor agregado
- Valor da empresa e o planejamento orçamentário;

d) Orçamento operacional: nessa etapa da disciplina, é importante frisar a participação dos vários departamentos da empresa, mencionando a relação do planejamento financeiro com as disciplinas de outras áreas estudadas no curso.

Essa etapa do orçamento, de acordo com Padoveze (2005), engloba todos os orçamentos específicos que atingem a estrutura hierárquica da empresa, englobando as áreas administrativa, comercial e de produção. O orçamento operacional compreende as seguintes etapas:

- Orçamento de vendas
- Orçamento de produção (operações): política de estocagem, capacidade operacional, custos de materiais
- Orçamento despesas departamentais: mão-de-obra, custos indiretos de fabricação e despesas gerais departamentais;

e) Orçamento financeiro: nessa etapa, é importante relacionar o orçamento com os conteúdos das disciplinas Decisões de Financiamento e Decisões de Investimentos. O enfoque básico, segundo Padoveze (2005), é elaborar o orçamento dos gastos previstos com investimentos em ativos fixos, bem como dos financiamentos necessários para sua realização. Etapas do orçamento financeiro:

f) Projeção das demonstrações financeiras

g) Controle orçamentário: assim como na disciplina anterior, é importante ensinar ao aluno como apresentar e explicar as variações entre o que foi planejado e o realizado, por meio da elaboração de relatórios com a apresentação das variações e cobrança dos responsáveis de cada área onde aconteceram as variações

Nessa disciplina, é importante o uso de um estudo de caso completo, que envolva a elaboração completa de um orçamento, para facilitar o entendimento do aluno. Outras metodologias sugeridas são palestras de profissionais que atuam nessa área e que seja solicitado ao aluno, atividades que envolvam a elaboração do orçamento de uma empresa real.

8.2.7 Estratégias financeiras

A proposta desta disciplina é apresentar temas importantes na estratégia financeira das empresas. Os temas selecionados são apresentados abaixo.

a) Finanças internacionais

Com o aumento das transações comerciais e financeiras entre os países, é importante para o administrador conhecer como os princípios básicos de finanças corporativas também se aplicam às empresas com atuação internacional. Uma das complicações mais significativas das finanças internacionais é o câmbio. De acordo com Ross et al. (2013), ao tomar decisões de investimentos e financiamentos, os mercados de câmbios oferecem informações e oportunidades importantes para uma empresa com atuação internacional.

Principais tópicos a serem discutidos: mercados de câmbio e taxas de câmbio, operações comerciais com exterior: importação e exportação e *hedge* financeiro

b) Fusões e aquisições

As empresas podem adotar como estratégia de expansão dos seus negócios as operações de fusão e aquisição. Segundo levantamento da Deloitte (2015), no mercado nacional tem sido observado maior intensidade nessas transações, dada a familiaridade dos empresários locais com a economia e o interesse em aproveitar o momento para consolidar posições estratégicas através de fusões ou aquisições em seus setores de atuação.

Pontos de discussão: conceitos e fundamentos, a decisão econômica e financeira e os processos de negociação das fusões e aquisições.

c) Gestão de riscos financeiros

A percepção das empresas brasileiras é a de que a gestão de riscos é um tema cada vez mais importante e estratégico. Grande parte das empresas brasileiras, conforme Deloitte (2014), estão percebendo a importância de ter um processo maduro de gestão de riscos e estão direcionando esforços para estabelecer uma estrutura formal, com métodos, áreas e pessoas dedicadas a executar essas funções.

Nesse tema, os principais tópicos a serem discutidos são: riscos de crédito, riscos de mercado, riscos operacionais, riscos de liquidez e riscos legais.

d) Aspectos gerais de governança corporativa

Nos últimos anos, desencadeou-se uma crise de confiança em instituições públicas e privadas, devido a turbulências financeiras nos principais centros do mercado de capitais. Esse fato aumentou a exigência de transparência e responsabilidade para empresas e governos, aumentando também a necessidade de boas práticas de governança corporativa.

A governança corporativa, segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015), envolve as práticas e os relacionamentos entre proprietários e administradores, convertendo princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização.

8.3 Conteúdos de Formação Complementar: disciplinas optativas

As disciplinas optativas sugeridas apresentam determinados temas de Finanças que enriqueçam a formação do futuro administrador. Os temas foram definidos em função da pequena oferta nos cursos analisados e por serem temas de discussão nos artigos académicos pesquisados anteriormente.

A disciplinas optativas sugeridas são apresentadas no Quadro 8.3.

Disciplinas obrigatórias	Carga Horária
Finanças Internacionais	80 horas
Governança Corporativa	40 horas
Gestão de Riscos	80 horas
Investimentos e Mercados Financeiros	80 horas
Finanças de Instituições Financeiras	40 horas
<i>Avaliação de Empresas (Valuation)</i>	<i>80 horas</i>

Quadro 8.3 - Disciplinas optativas da área temática de Finanças

a) Finanças Internacionais

Na disciplina Estratégias Financeiras, são apresentados os aspectos básicos desse tema. A sugestão é que alguns conceitos sejam reforçados e outros apresentados, de modo a contribuir com profissionais que venham a atuar em multinacionais ou em empresas nacionais que realizam operações comerciais ou financeiras com outros países.

À medida que as condições internacionais se alteram Madura (2008) comenta que, também, mudam as oportunidades e o risco, e que as empresas e profissionais com maior capacidade de responder às alterações do ambiente financeiro serão recompensadas.

Sugestão de conteúdos:

- Finanças corporativas no exterior
- Métodos de negócios internacionais
- Mercados financeiros internacionais
- Comportamento da taxa de cambio
- Financiamento do comércio internacional

- Investimentos estrangeiros diretos.

b) Governança Corporativa

Este tema também é abordado de forma superficial na disciplina Estratégias Financeiras. O objetivo dessa disciplina é ampliar a discussão sobre a governança corporativa.

De acordo com a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD, 1999), um bom regime de governança corporativa busca garantir que as empresas usem seus recursos de forma eficaz, influenciando no desempenho dessa e, adicionalmente, procurando assegurar que as empresas levem em conta os interesses de uma gama maior de agentes (*stakeholders*), incluindo a comunidade em que opera.

Sugestões de conteúdos:

- Introdução à governança corporativa e princípios básicos
- Discussões sobre a teoria da agência
- Os conselhos de administração: composição e estrutura
- Código de Ética e Práticas de Governança Corporativa.

c) Gestão de Riscos

Para acrescentar valor, as empresas precisam correr riscos. O cenário econômico mundial sempre apresentará momentos de incertezas que demandarão das empresas resiliência e capacidade de identificar e rapidamente responder com ações para gerenciar os riscos (DELOITTE, 2014).

Uma boa gestão dos riscos financeiros, segundo Matias (2007), traz para a empresa redução das perdas reais, aumento do lucro, aumento do seu valor, além de aumento de competitividade. Na disciplina Estratégias em Finanças, são abordados os conceitos gerais dos principais tipos de riscos empresariais. Nessa disciplina serão abordados conteúdos relacionados a métodos de gestão de riscos, como: seguros, derivativos: contratos a termo e futuros, swaps, mercado de opções e cobertura de riscos cambiais.

d) Investimentos e Mercados Financeiros

O objetivo desta disciplina é aprofundar a discussão sobre investimentos financeiros, discutidos na disciplina Decisões de Investimentos, examinando os mercados e as instituições financeiras a partir da perspectiva de um investidor. Principais temas de discussão:

- Eficiência do mercado de capitais

- Teoria do portfólio
- Modelo de precificação de ativos
- Finanças comportamentais.

e) Finanças de Instituições Financeiras

Disciplina especifica a gestão financeira das instituições financeiras. Sugestão de conteúdos para esse tema:

- Estrutura do sistema financeiro nacional
- Aspectos gerais sobre procedimentos a serem observados pelas instituições financeiras na contratação de operações e na prestação de serviços aos clientes e ao público em geral (Resolução nº 2.878, de 26/7/2001)
- Organização Bancária
- Plano Contábil das instituições financeiras (COSIF)
- Produtos e serviços financeiros
- Estrutura e análise das demonstrações financeiras
- Gestão dos fluxos financeiros.

f) Avaliação de Empresas (*Valuation*)

Diversos fatores podem ser classificados como razões para se avaliar uma empresa como processos de fusão e aquisição, disseminação das estratégias da gestão baseada em valor, caracterizadas pela busca da maximização dos lucros e riqueza dos acionistas e a necessidade de se calcular o preço justo das ações e das empresas (MARTELANC; PASIN; PEREIRA, 2010).

Todas as decisões financeiras, segundo Assaf Neto (2010), encontram-se vinculadas ao objetivo básico da criação de valor da empresa. Sua definição exige coerência e rigor conceituais na formulação do modelo de cálculo.

A proposta dessa disciplina é apresentar os principais modelos de avaliação: método do fluxo de caixa descontado, avaliação relativa (múltiplos), valor patrimonial das empresas e EVA (*Economic Value Added*) e MVA (*Market Value Added*).

9 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As Diretrizes Curriculares Nacionais definem as áreas específicas dos conteúdos de formação profissional que devem ser contemplados na organização curricular dos cursos de graduação no Brasil, porém, não sugere ou detalha quais conteúdos devem ser oferecidos em cada uma dessas áreas.

Nesse sentido, o objetivo deste trabalho foi propor o conteúdo programático para a área temática de Finanças nos cursos de graduação em Administração. Ao longo do tempo essa área vem sofrendo diversas mudanças, em resposta aos movimentos das condições econômicas, dos mercados e do mundo dos negócios, exigindo maior especialização do administrador financeiro e a constante atualização do seu ensino.

Para o alcance desse objetivo, o trabalho foi desenvolvido com base no levantamento da literatura financeira disponível no mercado editorial brasileiro e internacional, no panorama atual do ensino de Finanças nos cursos de Administração mais bem classificados no Enade, nas pesquisas acadêmicas nacionais e internacionais e na opinião de profissionais de mercado das áreas de gestão, sobre o ensino e o conhecimento em Finanças.

No que tange à literatura, o meio de comunicação escrita mais formal, voltado para o ensino são os livros, especialmente os livros didáticos e os livros-texto (ALMEIDA, 2010). Sendo assim, a escolha dos livros a serem utilizados constitui tarefa de importância vital para uma boa aprendizagem dos alunos. No entanto, avaliar produção na forma de livros trata-se de exercício peculiar, uma vez que não existem exemplos no mundo de países que classifiquem livros (CAPES, 2009).

Nesse sentido, o presente trabalho levantou as obras de Finanças disponíveis no mercado editorial brasileiro, pesquisadas nas seis editoras, que publicam livros nas áreas de gestão e economia. Foram observados 37 Manuais de Finanças, sendo 20 de autores nacionais e 17 traduzidos para o português, com maior concentração em duas editoras: Atlas (13 obras) e Grupo A (11 obras).

De modo geral, os conteúdos são distribuídos entre as obras de maneira semelhante, na seguinte sequência: capítulo introdutório sobre Finanças, demonstrações financeiras e suas análises, matemática financeira, risco e retorno, avaliação de ações, decisões de investimentos de longo prazo, decisões de financiamento de longo prazo, decisões financeiras de curto prazo e tópicos especiais de finanças.

Quanto as obras de Conteúdos Específicos, foram identificados 184 títulos diferentes. O tema com menor volume de obras é Finanças de Curto Prazo, com apenas 10 obras, representando 5% do total identificado. Isso mostra que o tema é pouco explorado no mercado editorial brasileiro, oferecendo menos opções para profissionais e docentes que precisam desse conteúdo, em relação aos demais temas financeiros.

Algumas obras traduzidas, apresentam adaptações à realidade brasileira. As obras Fundamentos de Administração Financeira (Ross; Jordan; Westerfield) e Administração Financeira: *corporate finance* (Ross; Westerfield; Jeffe) foram editadas em versão brasileira, sob a coordenação do professor Roberto Lamb da Universidade do Rio Grande do Sul. As principais adaptações foram no tratamento das finanças de curto prazo e no funcionamento do mercado financeiro. Em capítulos específicos da obra Princípios de Administração Financeira (Gitman), há uma seção Brasil em contexto, que trata de determinados temas sob o ponto de vista brasileiro.

Como forma de auxiliar os docentes nesse processo, o MEC publicou, em 1997, um manual intitulado Biblioteca Básica para os Cursos de Graduação em Administração, sugerindo algumas obras nacionais, de cada matéria constante no antigo Currículo Mínimo do Curso de Administração, servindo como guia para os dirigentes e professores deste curso. Especificamente na área financeira, foram sugeridos 86 títulos.

Todavia, devido à falta de atualização desde então, esse material não é o melhor parâmetro de escolha de adoção de determinados títulos pelos docentes. Dessa maneira, esse levantamento pode contribuir com a atualização desse manual, no que se refere as obras de administração financeira e orçamentária.

Quanto ao panorama do ensino de Finanças nos cursos de graduação em Administração, foram avaliadas as matrizes curriculares e planos de ensino dos cursos com melhores notas no Enade 2012 e do Provão 2003.

Nos cursos de graduação no Brasil, a oferta das disciplinas e de suas respectivas cargas horárias, são definidas, com base no Parecer CNE/CES 67/2003. Foi estabelecido, como um dos princípios para as DCN dos cursos de graduação, ampla liberdade na composição da carga horária a ser cumprida para a integralização dos currículos, assim como na especificação das unidades de estudos a serem ministradas (BRASIL, 2003). Essa liberdade reflete a falta de padrão e a heterogeneidade na oferta das disciplinas.

No levantamento, foram observadas 252 disciplinas com diferentes títulos. Algumas com definições específicas de um determinado conteúdo, como Matemática Financeira, Análise das Demonstrações Financeiras, Orçamento Empresarial e Mercado de Capitais, e outras com nomes mais abrangentes como Administração Financeira e Administração Financeira e Orçamentária. Nessas últimas, os conteúdos oferecidos basicamente são relacionados aos temas de Finanças Corporativas de Curto e Longo Prazo, mas sem nenhum critério aparente na distribuição dos conteúdos.

Quanto à bibliografia básica, a obra mais observada nos planos de ensino analisados foi Princípios de Administração Financeira (Gitman).

As obras traduzidas são mais didáticas que as nacionais, sob o ponto de vista da oferta de atividades práticas e dos elementos pedagógicos, distribuídos ao longo dos capítulos, facilitando o manuseio da obra.

Mesmo com essas características, no entanto, é preciso fazer algumas ressalvas quanto à utilização dessas obras, conforme comentado anteriormente. Os textos apresentados nessas obras não refletem a realidade do aluno, pois a teoria é explicada utilizando como exemplos grandes corporações e o mercado financeiro norte-americano.

Nesse sentido, o papel do docente, ao adotar essas obras, é frisar aos alunos o que são práticas nos EUA e práticas no Brasil, quando diferentes. Uma sugestão é a utilização de exemplos da realidade nacional, utilizando notícias de sites de negócios e economia, como Valor Econômico, Exame etc. Caso o docente tenha experiência profissional na área que está ministrando o conteúdo, pode ilustrar a apresentação da teoria, e até mesmo formular estudos de casos, utilizando sua experiência prática.

Também foram avaliados os cursos de Administração, oferecidos por algumas escolas de negócios norte-americanas e europeias. As norte-americanas, ao contrário das escolas brasileiras, têm certo padrão na oferta de disciplinas de Finanças, influenciados pela AACSB *International*.⁴ Essa é uma associação global que promove a gestão da educação, credenciando os cursos de graduação, mestrado e doutorado em Administração das melhores escolas de negócios do mundo.

Especificamente quanto à área financeira, a AACSB International (2015) sugere algumas disciplinas comuns de Finanças a serem oferecidas nos cursos de graduação, como

⁴The Association to Advance Collegiate Schools of Business

Fundamentos de Contabilidade, Investimentos, Análise Financeira, Risco e Mercados Financeiros. Quanto às escolas europeias, não foi possível fazer uma análise mais completa, devido ao pequeno número de informações disponibilizadas.

A partir desse levantamento, sugere-se uma complementação à Resolução nº 4/2005 da CES/CNE, apresentando um agrupamento dos principais temas relacionados às áreas específicas de gestão. No caso da área financeira, sugere-se o seguinte grupo de temas: Planejamento e Controle Financeiro, Finanças de Longo Prazo, Finanças de Curto Prazo, Mercado Financeiro e Estratégias Financeiras.

Com respeito às pesquisas acadêmicas, foram analisados os artigos publicados em periódicos nacionais e internacionais. Primeiro, pode-se observar que a pesquisa nacional na área financeira ainda é muito pequena em relação às pesquisas internacionais. Em comum, pode-se observar que as subáreas com maior número de publicações são, primeiro, Mercado Financeiro e de Capitais e em seguida, Finanças Corporativas e Governança.

Esse levantamento mostra o que atualmente está sendo pesquisado em Finanças. Dependendo do tema e do tipo de artigo (empírico ou teórico), essas pesquisas podem contribuir com o que está sendo ensinado em sala de aula, permitindo relacionar a teoria dos livros-texto com pesquisas mais atualizadas, reforçando para o aluno a utilidade prática dos conteúdos.

Um tema pouco explorado nas publicações nacionais, ao contrário das revistas internacionais, é o tema de ensino em Finanças. Esse tema pode representar uma oportunidade de começar discussões que contribuam com a qualidade do ensino nos cursos de graduação.

No que tange à opinião sobre o conhecimento e o ensino de Finanças, foram entrevistados 453 profissionais de mercado, que atuam em diversas áreas de gestão e diferentes formações acadêmicas.

A maior parte dos entrevistados que atuam em outras áreas de gestão afirmaram como importante ou muito importante o conhecimento de Finanças na prática de suas atividades profissionais que gostam ou gostam muito de temas ou atividades relacionadas a essa área, reforçando a necessidade do conhecimento financeiro para não financistas.

Quanto à opinião dos profissionais de Finanças, maior parte dos entrevistados destacaram cinco atividades financeiras como as mais relevantes na sua atividade profissional: elaboração de relatórios gerenciais, projeção e controle de fluxo de caixa, análise econômica financeira, elaboração e acompanhamento do orçamento e captação e aplicação de recursos financeiros.

As quatro atividades mais citadas sugerem maior preocupação desses profissionais com aspectos relacionados a planejamento, controle e análise financeira. Esse resultado pode ter o viés da maior necessidade profissional dos respondentes, mas sinaliza a importância desses conteúdos no dia a dia profissional.

No que tange ao ensino, maior parte dos entrevistados da área de Finanças afirmaram que os conteúdos ensinados na graduação contribuem ou contribuem muito para o desenvolvimento da atual atividade profissional.

Entre os profissionais de outras áreas, metade afirmaram que os conteúdos ensinados contribuem ou contribuem muito na sua atual atividade profissional e citaram os conteúdos Gestão de Riscos, Análise de Investimentos e Orçamento Empresarial, como aqueles que poderiam ter sido mais aprofundado.

Outro conteúdo considerado importante ou muito importante pela maior parte dos respondentes no ensino de graduação é Finanças Pessoais. A inclusão desse tema, no ensino médio e fundamental, já vem sendo discutido pelo Banco Central do Brasil, por meio do projeto Cidadania Financeira. A discussão também pode ser ampliada para os cursos de graduação em Administração e de outras áreas do conhecimento.

Quanto às dificuldades em se aprender Finanças, as variáveis mais citadas foram a dificuldade de relacionar a teoria e sua aplicabilidade na prática, a falta de conhecimento básico de matemática e a dificuldade em fazer cálculos e as diferenças entre o que é ensinado na sala de aula e o que é aplicado no mercado de trabalho.

Ao ser questionado sobre o que pode ser melhorado no ensino de Finanças, novamente a maior parte dos entrevistados citou aspectos relacionados à prática. Foram apontados a necessidade da utilização de metodologias que apresentem casos práticos no ensino dos conteúdos de Finanças e sugerem uma série de atividades que podem ser utilizadas em sala de aula, além da necessidade do docente ter conhecimentos práticos, além de teóricos, do conteúdo que está sendo ministrado em aula.

Esse resultado mostra que os principais aspectos que influenciam o ensino, estão relacionados a aspectos metodológicos e didáticos do docente, sendo os conteúdos pouco citados pelos entrevistados. Isso mostra a importância de uma maior discussão desses temas, para melhor qualidade do ensino.

Com base em todo esse levantamento, e nos campos de atuação do administrador, citados pelo CFA, foi elaborado um conjunto de disciplinas, sugeridas como conteúdos programáticos da área temática de Finanças, para os cursos de graduação em Administração.

A distribuição das disciplinas está de acordo com a Resolução nº 4, de 13 de julho de 2005, conforme o tipo de conteúdo abordado: Conteúdos de Formação Básica, Conteúdos de Formação Profissional e Conteúdos de Formação Complementar.

Com relação às disciplinas de Conteúdos de Formação Básica, a sugestão é a oferta de temas que abordem conteúdos que tenham relação com a área de Finanças, como economia, contabilidade e estatística. Na opinião de 11% dos entrevistados, a qualidade da abordagem desses conteúdos influencia o aprendizado das disciplinas da área financeira.

No que tange aos Conteúdos de Formação Profissional, foram elaboradas sete disciplinas, totalizando 420 horas/aula, distribuídas ao longo da matriz curricular, de acordo com os seus objetivos. Primeiro, sugere-se a oferta de uma disciplina que apresente as noções gerais de Finanças e que aborde também conteúdos de Finanças Pessoais.

Nos três semestres seguintes, a sugestão é a oferta de disciplinas que abordem as grandes decisões financeiras de longo prazo (financiamento e investimentos) e de curto prazo (gestão do capital de giro). O objetivo é o aluno conhecer as principais características e como devem ser tomadas as decisões financeiras na administração das organizações, entendendo o impacto no resultado global e sua relação com as decisões das outras áreas da empresa.

Nos semestres seguintes, sugere-se a oferta de uma disciplina de análise econômica financeira que ensine o aluno a identificar e avaliar os resultados provenientes das decisões financeiras e empresariais, apresentadas nas disciplinas anteriores e uma que aborde o planejamento financeiro das diversas atividades empresariais e os resultados estabelecidos como meta, por meio do orçamento.

A sugestão da oferta dessas duas disciplinas, mais ao final do curso, é devido à probabilidade de o aluno já ter cursado as principais disciplinas das outras áreas, que envolvem as grandes funções administrativas: *marketing*, recursos humanos e produção e operações, permitindo que o aluno visualize a relação e as implicações das diversas áreas da empresa na análise e no planejamento financeiro.

E, no último semestre, sugere-se a oferta de uma disciplina que aborde temas mais estratégicos e atuais, como finanças internacionais, fusões e aquisições, gestão de riscos e governança corporativa.

Quanto aos Conteúdos de Formação Complementar, foram sugeridas seis disciplinas que deem possibilidade ao aluno de aprofundar seus conhecimentos financeiros em finanças internacionais, governança corporativa, gestão de riscos e investimentos e mercados financeiros, avaliação de empresas e uma mais específica, destinada à gestão financeira de instituições financeiras.

9.1 Limitações do estudo

Uma das limitações deste estudo está relacionada aos planos de ensino dos cursos de graduação analisados. É possível que o docente deixe de abordar determinados conteúdos e que utilize outras obras como bibliografia, em relação ao que está definido no plano de ensino.

Outras limitações referem-se à aplicação dos conteúdos programáticos na prática devido a alguns fatores. Primeiro, em relação ao corpo docente. Pode acontecer de um professor vir a ministrar uma disciplina cujo conteúdo tenha somente conhecimento teórico e pouca ou nenhuma experiência prática na área.

Segundo, é que atualmente o MEC qualifica os cursos por meio do Enade. Esse fato pode influenciar coordenadores e docentes a direcionarem o ensino dos conteúdos do curso de modo a atender as exigências do exame, comprometendo o ensino direcionado à prática de mercado. Ainda em relação a essa questão, neste trabalho não foram analisadas as provas do Enade e do antigo Provão, não sendo possível afirmar se existe uma relação entre o que está sendo ensinado e o que é exigido no exame.

E na proposta do conteúdo programático, pode-se considerar também o viés do pesquisador por atuar como docente na área financeira.

9.2 Sugestões para estudos futuros

Considerando os resultados obtidos neste trabalho, sugere-se o desenvolvimento de trabalhos semelhantes, de modo a contribuir para a qualidade do ensino nos cursos de graduação em Administração, focando outras áreas, como *marketing*, recursos humanos, produção e operações e controladoria.

Outra sugestão seria ampliar a pesquisa do ensino de Finanças, analisando a matriz curricular e planos de ensino de outros cursos de graduação, como Ciências Contábeis, Economia e Engenharia de Produção, e também aplicar questionários para profissionais dessas áreas.

REFERÊNCIAS

- AACSB INTERNATIONAL. **Bachelor of Finance**. 2015. Disponível em: <<http://www.aacsb.edu/en/Home-BestBizSchools/undergraduate/programs/finance.aspx>>. Acesso em: 21 out. 2015.
- AGGARWAL, R. Theory and practice in finance education: or why we shouldn't just ask them. **Financial Practice & Education**, Tampa, v. 3, n. 2, p. 15-18, Fall/Winter 1993.
- AL-TAMINI, H. A. H.; AL-SHAYEB, A. R. Factors affecting student performance in the introductory finance course. **Journal of Economic & Administrative Sciences**, v. 18, n. 2, p. 54-65, Dec. 2002.
- ALL YOU need is cash. **The Economist**, 20 nov. 2008. Disponível em: <<http://www.economist.com/node/12637043>>. Acesso em: 01 out. 2015.
- ALMEIDA, F. R. **Revistas acadêmicas de administração**: proposição de ampliação de escopo. 2010. 171 f. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- ANDRADE, R. O. B.; AMBONI, N. **Gestão de cursos de administração**: metodologias e diretrizes curriculares. São Paulo: Prentice Hall, 2004.
- ARCHER, S. H.; D'AMBROSIO, C. A. **Administração financeira**: teoria e aplicação. São Paulo: Atlas, 1969.
- ASHTON, D. et al. British research in accounting and finance (2001–2007): the 2008 research assessment exercise. **The British Accounting Review**, Birmingham, v. 41, n. 4, p. 199-207, 2009.
- ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.
- ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Curso de administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.
- AZEVEDO, C. E. F. et al. O interesse dos estudantes de graduação em administração pela área de finanças. **RAM, Revista de Administração Mackenzie**, São Paulo, v. 13, n. 6, p. 168-196, nov./dez. 2012.
- BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011
- BECHT, M.; BOLTON, P.; RÖELL, A. **Corporate governance and control**. Brussels: ECGI Fellows and Research Associates, 2005. (ECGI - Finance Working Paper, 2).
- BENNIS, N. G.; FAFF, R.; O'TOOLE, J. How business schools lost their way. **Harvard Business Review**, Chicago, v. 83, n. 5, p. 96-104, Jun. 2005.
- BENSON, K.; FAFF, R.; SMITH, T. Fifty years of finance research in the Asia Pacific Basin. **Accounting & Finance**, Hoboken, v. 54, n. 2, p. 335-363, Jun. 2014.
- BLACK, F.; SCHOLES, M. The pricing of options and corporate liabilities. **Journal of Political Economy**, Chicago, v. 81, n. 3, p. 637–654, May. 1973.
- BODIE, Z.; MERTON, R. C. **Finanças**. Porto Alegre: Bookman, 2002

BOROKHOVICH, K. A.; BRICKER, R. J.; SIMKINS, B. J. Journal Communication and Influence in Financial Research. **The Journal of Finance**, Malden, v. 49, n. 2, p. 713-725, Jun, 1994.

BOROKHOVICH, K. A.; BRICKER, R. J.; SIMKINS, B. J. An Analysis of Finance Journal Impact Factors. **The Journal of Finance**, Malden, v. 55, n. 3, p. 1457-1469, Jun, 2000.

BOSLAND, C. C. Materials and methods of teaching business finance (IV). **The Journal of Finance**, Malden, v. 5, n. 3, p. 285-288, Sep. 1950.

BOSLAND, C. C. Introduction to business finance: review by: Chelcie C. Bosland. **The American Economic Review**, Pittsburgh, v. 43, n. 4, p. 685-687, 1953.

BRASIL. Ministério da Educação. **Biblioteca básica para os cursos de graduação em Administração**. Brasília, 1997. Disponível em: <http://portal.mec.gov.br/sesu/arquivos/pdf/ad_bibl.pdf>. Acesso em: ago. 2015.

BRASIL. Ministério da Educação. **Parecer CNE/CES nº 146, de 3 de abril de 2002**. Diretrizes Curriculares Nacionais dos cursos de graduação em Direito, Ciências Econômicas, Administração, Ciências Contábeis, Turismo, Hotelaria, Secretariado Executivo, Música, Dança, Teatro e Design. Brasília, 2002. Disponível em: <http://portal.mec.gov.br/cne/arquivos/pdf/rces004_05.pdf>. Acesso em: ago. 2015.

BRASIL. Ministério da Educação. **Parecer nº CNE/CES 67/2003, de 11 de março de 2003**. Referencial para as Diretrizes Curriculares Nacionais – DCN dos Cursos de Graduação. Brasília, 2003. Disponível em: <http://portal.mec.gov.br/cne/arquivos/pdf/2003/pces067_03.pdf>. Acesso em: 21 out. 2015.

BRASIL. Ministério da Educação. **Resolução Nº 4, de 13 de julho de 2005**. Institui as Diretrizes Curriculares Nacionais do Curso de Graduação em Administração, bacharelado, e dá outras providências. Brasília, 2005. Disponível em: <http://portal.mec.gov.br/cne/arquivos/pdf/rces004_05.pdf>. Acesso em: ago. 2015.

BRASIL. Ministério da Educação. **O que é o Conceito Preliminar de Curso?** 2015. Disponível em: <<http://portal.mec.gov.br/proind/127-perguntas-frequentes-911936531/educacao-superior-399764090/13074-o-que-e-o-conceito-preliminar-de-curso>>. Acesso em: 28 ago. 2015.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. **Princípios de finanças corporativas**. 8. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

BRIGHAM, E. F. Future direction of the basic finance course. **Journal of Financial Education**, Philadelphia, v. 1, n. 2, p. 13-19, 1973.

BRIGHAM, E. F.; EHRHARDT, M. C. **Administração financeira: teoria e prática**. 10 ed. São Paulo: Thomson Learning, 2007.

BRIGHAM, E. F.; EHRHARDT, M. C. **Administração financeira: teoria e prática**. 12 ed. São Paulo: Thomson Learning, 2013.

BRIGHAM, E. F. et al. What makes short cases work in the basic finance course? **Journal of Financial Education**, Philadelphia, v. 1, n. 1, p. 65-68, 1972.

BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. **Fundamentos da administração financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. **Fundamentos da administração financeira**. 11 ed. Rio de Janeiro: Campus, 2009.

BRUNER, R. F. et al. Teaching with cases to graduate and undergraduate students. **Financial Practice and Education**, Tampa, v. 9, n. 1, p. 138-146, Fall/Winter 1999.

CALKINS, F. J. University courses in finance. **The Journal of Finance**, Malden, v. 4, n. 3, p. 244-265, Sep. 1949.

CALKINS, F. J. Materials and methods of teaching business finance (II). **The Journal of Finance**, Malden, v. 5, n. 3, p. 275-279, Sep. 1950.

CAMARGOS, M. A.; COUTINHO, E. S.; AMARAL, H. F. **O perfil da área de finanças do Enanpad: um levantamento da produção científica e de suas tendências entre 2000-2004**. 2005. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/diversos/trabalhos/EnANPAD/enanpad_2005/FIC/2005_FICD995.pdf>. Acesso em: 4 mar. 2013.

CAMARGO, M. A.; COUTINHO, E. S.; DIAS, A. T. **Análise da Produção Científica em Finanças entre 2000-2008: um Estudo Bibliométrico dos Encontros da ANPAD**. 2009. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/admin/pdf/FIN2093.pdf>>. Acesso em: 4 mar. 2013.

CAMPOS, E. **Faltam profissionais para a área de finanças**. 19 jan. 2012. Disponível em: <<http://colunas.revistaepocanegocios.globo.com/financasdebolso/2012/01/19/faltam-profissionais-para-a-area-de-financas/>>. Acesso em: 06 maio 2014.

CATELLI, A. Introdução: o que é o GECON. In: CATELLI, A. (Coord.). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica – GECON**. São Paulo: Atlas, 2001. p. 29-32.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

CHANG, S. J. A theoretical discussion on financial theory: what should we teach and how? **Journal of Economics and Finance Education**, Morgantown, v. 4, n. 2, p. 39-48, Winter 2005.

CHEROBINO, V. **Crescem as oportunidades na área de finanças**. 18 jun. 2012. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/carreira/noticias/crescem-as-oportunidades-na-area-de-financas?page=1>>. Acesso em: 02 maio 2014.

CHEW, D., JR. **The new corporate finance: where theory meets practice**. New York: McGraw-Hill, 2001.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração**. 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.

COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. **Avaliação de empresas: calculando e gerenciando o valor das empresas**. 3. ed. São Paulo: Makron Books, 2002.

CORDEIRO, A. R.; SILVA, A. B. Os estilos de aprendizagem influenciam o desempenho acadêmico dos estudantes de finanças? **Revista de Administração UFSM**, Santa Maria, v. 5, n. 2, p. 243-261, Maio/Ago. 2012.

COSTA, S. **A hora dos profissionais de finanças é agora**. 16 maio 2014. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-voce-sa/edicoes/192/noticias/hora-dos-profissionais-de-financas>>. Acesso em: 29 set. 2015.

COVAL, J. D.; GADZIK, J.; STAFFORD, E. **Deriving by doing**: a new approach to teaching finance. 2007. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=996229>>. Acesso em: jun. 2007.

COWLES, A. Can stock market forecasters forecast? **Econometrica**, Malden, v. 1, n. 3, p. 309-324, 1933.

CROWELL, J. F. Corporation finance: review by: John Franklin Crowell. **Political Science Quarterly**, New York, v. 12, n. 3, p. 529-531, 1897.

CUNNINGHAM, N. J. The theory of financial management by Ezra Solomon. **Economica, New Series**, Malden, v. 31, n. 122, p. 213, May 1964.

DAMODARAN, A. **Finanças corporativas aplicadas**: manual do usuário. Porto Alegre: Bookman, 2002.

DATAR, V.; EMM, E. E. Demystifying free cash flow valuation. **Journal of Economics and Finance Education**, Morgantown, v. 13, n. 2, p. 54-67 Winter 2014.

DELOITTE. **Corporate finance em foco**: Uma visão dos cenários macroeconômico, M&A, crédito, dívida e investimentos. 2015. Disponível em: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/finance/Corporate%20Finance%20em%20Foco_1.pdf>. Acesso em: 08 out. 2015.

DELOITTE. **O estágio atual da gestão de riscos**: estratégias e ações para o crescimento sustentável. 2014. Disponível em: <<http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/risk/Pesquisa-InteligenciaGestaoRiscos2014.pdf>>. Acesso em: 08 out. 2015.

DEMONG, R. F.; PETTIT, L. C.; CAMPSEY, B. J. Finance curriculum for the future: perceptions of practitioners versus academicians. **Journal of Financial Education**, Philadelphia, v. 8, n. 1, p. 45-48, Fall 1979.

DIDIA, D.; HASNAT, B. The determinants of performance in the university introductory finance course. **Financial Practice and Education**, Tampa, v. 8, n. 1, p. 102-107, 1998.

EITEMAN, D. K.; SMITH, K. V. A portfolio analysis of teaching of investments. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Cambridge, v. 9, n. 5, p. 771-780, 1974.

EUROPEAN business school rankings. **Financial Times**, 2014. Disponível em: <<http://rankings.ft.com/businessschoolrankings/european-business-school-rankings-2014>> Acesso em: 15 set. 2015.

FAMA, E. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **The Journal of Finance**, Malden, v. 25, n. 2, p. 383-417, May 1970.

FILATOTCHEV, I.; NAKAJIMA, C. Internal and external corporate governance: an interface between an organization and its environment. **British Journal of Management**, London, v. 21, n. 3, p. 591-606, Sep. 2010.

FINCH, J. H.; FRASER, S. P.; SCHEFF, S. R. Teaching the CAPM in the introductory finance course. **Journal of Economics and Finance Education**, Morgantown, v. 10, n. 1, p. 77-82, Summer 2011.

FREZATTI, F. **Orçamento empresarial**: planejamento e controle gerencial. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

FUNDAÇÃO CAPES. **Roteiro para classificação de livros**. São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://www.capes.gov.br/avaliacao/instrumentos-de-apoio/classificacao-da-producao-intelectual>>. Acesso em: 21 out. 2015.

GHISI, A. F.; FAMÁ, R.; PIMENTA, T. J. Uma estratégia didática para o ensino de economia e finanças internacionais. In: SEMEAD, 5., 2001, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2001. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp.br/semead/5semead/>>. Acesso em: 26 abr. 2014.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

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

GITMAN, L. J.; LEWIS, W. F.; YATES, R. M. An approach for assessing, selecting, and using finance cases. **Journal of Financial Education**, Philadelphia, v. 1, n. 16, p. 56-64, 1987.

GOLDRATT, E. M.; COX, J. **A meta**. São Paulo: Educator, 1993.

GOMES, A. C. C.; NOGUEIRA, C. M. S.; MOL, A. L. R. Concepções e atitudes em relação a disciplina de administração financeira. **REGE**, São Paulo, v. 20, n. 2, p. 183-200, abr./jun. 2013.

GRADDY, D. B. Mapping the components of finance cases using the cognitive flexibility model. **Journal of Economics and Finance Education**, Morgantown, v. 3, n. 1, p. 1-20, Winter 2004.

GRAHAM, J. R.; HARVEY, C. R. The theory and practice of corporate finance: evidence from the field. **Journal of Financial Economics**, Philadelphia, v. 60, n. 2, p. 187-243 2001.

GRAHAM, J. R. Using CFO surveys as a motivational tool to teach corporate finance. **The Financial Review**, Malden, v. 46, n. 2, p. 193-205, May 2011.

GROSSMANN, A. et al. Using videoconferencing to solve a business finance problem: challenges and lessons learned from a transatlantic experience. **Journal of Economics and Finance Education**, Morgantown, v. 13, n. 1, p. 14-27, Summer 2014.

GUP, B. E. The five most important finance concepts: a summary. **Financial Practice and Education**, Tampa, v. 4, n. 2, p. 106-109, Fall/Winter 1994.

HAIR J. J. F. et al. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HALLEY, D. M. Materials and methods of teaching business finance (I). **The Journal of Finance**, Malden, v. 5, n. 3, p. 270-274, Sep. 1950.

HIGGINS, R. C. **Análise para administração financeira**. 10. ed. Porto Alegre: AMGH, 2014

HOJI, M. **Administração Financeira: uma abordagem prática**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

HOJI, M. **Administração Financeira: uma abordagem prática**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012

HUNT, P. Materials and methods of teaching business finance (III). **The Journal of Finance**, Malden, v. 5, n. 3, p. 280-284, Sep. 1950.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Governança Corporativa**. 2015. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>>. Acesso em: 08 out. 2015.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, Philadelphia, v. 3, n. 4, p. 305-360, Oct. 1976.

JENSEN, M. C.; SMITH, C. W. The theory of corporate finance: a historical overview. In: _____. **The modern theory of corporate finance**. New York: McGraw-Hill, 1984. p. 1-29. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=244161>>. Acesso em: 25 mai 2014.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: an analysis of decision under risk. **Econometrics**, Basel v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. **A estratégia em ação: balanced scorecard**. 7. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

KAZEMI, H. S. Using bloomberg real-time data and analytics to teach economics and finance. **Journal of Economics and Finance Education**, Morgantown, v. 14, n. 1, p. 79-93, Summer 2015.

KELOHARJU, M. What's new in finance? **European Financial Management**, v. 14, n. 3, p. 564-608, Jun. 2008.

KENDALL, M. The analysis of economic time series. Part I: prices. **Journal of the Royal Statistical Society**, London, v. 116, n. 1, p. 11-34, 1953.

KRISHNAN, V. S. et al. Teaching the introductory finance course: what can we learn from students perceptions and expectations? **Financial Practice and Education**, Tampa. v. 9, n. 1, p. 70-82, 1999.

KPMG. **Finance of the future: looking forward to 2020**. 2009. Disponível em: <<https://www.kpmg.com/dutchcaribbean/en/services/Advisory/Documents/finance-of-the-future.pdf>>. Acesso em: 30 set. 2015.

KUHNEN, O. L. **Finanças Empresariais**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2008

LAI, M. M. et al. Effectiveness, teaching, and assessments: survey evidence from finance courses. **Journal of Education for Business**, Philadelphia, v. 85, n. 1, p. 21-29, 2009.

LEAL, R. P. C.; OLIVEIRA, J. O.; SOLURI, A. F. Perfil da pesquisa em finanças no Brasil. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 43, n. 1, p. 91-104, 2003.

LINTNER, J. The valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets. **Review of Economics and Statistics**, Boston, v. 47, n. 1, p. 13-37, 1965.

LUNDSTEN, L. et al. Why don't we just ask them – do finance practitioners read academic research? **Humanomics**, v. 29, n. 3, p. 232-235, 2013.

MADURA, J. **Finanças corporativas internacionais**. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

MAHAR, J.; PAUL, R. Using sports to teach finance and economics. **Journal of Economics And Finance Education**, Morgantown, v. 9, n. 2, p. 43-53, Winter 2010.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MALLIN, C.; PINDADO, J.; TORRE, L. C. **Corporate governance influence on teaching in corporate finance: The corporate finance and governance view**. 2005. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=796988>>. Acesso em: set. 2005.

MANDELBROT, B. Forecasts of future prices, unbiased markets, and 'Martingale' models. **Journal of Business**, Chicago, v. 39, n. 2, p. 242-255, 1966.

MARKOWITZ, H. Portfolio selection. **The Journal of Finance**, Malden, v. 7, n. 1, p. 77-91, Jun. 1959.

MARTELANC, R.; PASIN, R.; PEREIRA, F. **Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e private equity**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

MATIAS, A. B. **Finanças corporativas de curto prazo: a gestão do valor do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 2007. v. 1.

MATIAS, A. B.; LOPES, F. J. **Administração financeira nas empresas de pequeno porte**. São Paulo: Manole, 2002.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de marketing: edição compacta**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MERTON, R. C.; SIMONS, R. V.; WILKIE, A. D. Influence of mathematical models in finance on practice: past, present and future [and discussion]. **Philosophical Transactions: Physical Sciences and Engineering**, London, v. 347, n. 1684, p. 451-453, Jun. 1994.

MIRANDA, C. S. **Ensino em contabilidade gerencial: uma análise comparativa de percepções de importância entre docentes e profissionais, utilizando as dimensões de atividades, artefatos e competências**. 2010. 225 f. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. H. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. **American Economic Review**, Nashville, v. 48, n. 3, p. 261-297, Jun. 1958.

MOREIRA, M. A. P.; FONTENELE, R. E. S. A aplicação e um método ativo de ensino com a utilização de um simulador empresarial voltado à administração financeira. **Revista Razão Contábil & Finanças**, Fortaleza, v. 2, n. 1, p. 1-16, 2011.

MOSSIN, J. Equilibrium in a capital asset market. **Econometrica**, Malden, v. 34, n. 2, p. 768-783, 1966.

MOULTON, H. G. Possibilities of a general-survey course in finance. **Journal of Political Economy**, Chicago, v. 29, n. 5, p. 368-394. May 1921.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Principles of corporate governance**. Meeting of the OECD Council at Ministerial Level. Paris: OECD, 1999.

OLIVEIRA, S. L. **Tratado de metodologia científica**. 3. ed. São Paulo: Pioneira, 2001.

PADOVEZE, C. L. **Planejamento orçamentário**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

PAULA, A. P. P.; RODRIGUES, M. A. Pedagogia crítica no ensino da administração: desafios e possibilidades. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 46, p. 10-22, Dec. 2006. Número Especial.

PAULSEN, B. M.; GENTRY, J. A. Motivation, learning strategies, and academic performance: a study of the college finance classroom. **Financial Practice and Education**, Tampa, v. 5, n. 1, p. 78-89, 1995.
PAYNE, P. H.; FINCH, J. W. Effective teaching and use of the constant growth dividend discount model. **Financial Services Review**, DeLand, v. 8, n. 4, p. 283-289, 1999.

PETRY, G. H.; SPROW, J. The theory and practice of finance in the 1990s. **Quarterly Journal of Economics and Finance**, Illinois, v. 33, n. 4, p. 359-381, 1993.

PIZZINATO, N. K. Ensino de administração e o perfil do administrador: contexto nacional e o curso de administração da UNIMEP. **Revista Impulso**, São Paulo, v. 26, n. 1, p. 174-175, dez. 1999.

PROCIANOY, J. L. Prefácio. In: LEMES JUNIOR, A. B. et al. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas financeiras**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. p. xi

PINDADO, J. A **New topic for teaching in corporate finance**: how to avoid investment inefficiencies. 2003. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=474641>>. Acesso em: nov. 2003.

PRICEWATERHOUSECOOPERS LLP (PWC). **Finance matters finance function of the future**. 2014. Disponível em: <<http://www.pwc.co.us/finance>>. Acesso em: 30 set. 2015.

RAEHSLER, R. D. et al. Are mathematics, economics, and accounting courses important determinants in financial management: a rank order approach? **Journal of Financial Education**, Philadelphia, v. 11, n. 1, p. 48-59, Summer 2012.

RAMIREZ, G. G.; WALDMAN, D. A.; LASSER, D. J. Research needs in corporate finance: perspectives from financial managers. **Financial Management**, Malden, v. 20, n. 2, p. 17-29, Summer 1991.

RAMIREZ, M. H. Propuesta de actualización curricular en las finanzas latinoamericanas. **Revista de las Sedes Regionales**, Costa Rica, v. 19, n. 10, p. 62-71, 2009.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Caracterização da pesquisa em contabilidade. In: BEUREN, I. M. (Org). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

RICCIARDI, V.; SIMON, L. K. What is behavioral finance? **Business, Education and Technology Journal**, v. 2, n. 2, p. 1-9, Fall 2000.

ROBERTS, H. V. Current problems in the economics of capital budgeting. **The Journal of Business**, Chicago, v. 30, n. 1, p. 12-16, Jan. 1957.

ROSS, S. A. et al. **Fundamentos de administração financeira**. 9. ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração financeira: corporate finance**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. **Princípios de administração financeira: essentials of corporate finance**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2008

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração financeira: corporate finance**. 10.ed. Porto Alegre: AMGH, 2015.

SALIM, J. J. Prefácio. In: GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010. p. xix

SAMPIERI, R. H.; COLLADO; C. F.; LUCIO, P. B. **Metodologia de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

SAMUELSON, P. A. Proof that properly anticipated prices fluctuate randomly. **Industrial Management Review**, Massachusetts, v. 6, n. 2, p. 41-49, 1965.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (SEBRAE). (Org.). **Anuário do trabalho na micro e pequena empresa**. 6. ed. Brasília, DF: DIEESE, 2013.

SHARPE, W. F. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. **The Journal of Finance**, Malden, v. 19, n. 1, p. 425-44, 2 May 1964.

SHELTON, J. P. Developments in the curriculum and teaching of finance: discussion. **The Journal of Finance**, Malden, v. 21, n. 2, p. 423-434, May 1966.

SHILLER, R. J. **From efficient market theory to behavioral finance**. New Haven: Yale University/Cowles Foundation, 2002. (Cowles Foundation Discussion Paper No. 1385).

SILVA, E. C. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas**: guia de sobrevivência empresarial. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SMITH, K. V.; GOUDZWAARD, M. B. Survey of investment management: teaching versus practice? **The Journal of Finance**, Malden, v. 25, n. 2, p. 329-347, May 1970.

SOLOMON, E. What should we teach in a course in business finance? **The Journal of Finance**, Malden, v. 21, n. 2, p. 411-415, May 1966.

STEWART, G. B., III. **Em busca do valor**: o guia de EVA para estrategistas. Porto Alegre: Bookman, 2005.

SIMKINS, B. J. **An innovative approach to teaching finance**: using live cases in the case course. 2001. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=271729>>. Acesso em: maio 2001.

TEIXEIRA, A. **Como se tornar um líder do século 21**. 05 jul. 2010. Disponível em: <<http://epocanegocios.globo.com/Revista/Common/0,,EMI152657-16380,00-COMO+SE+TORNAR+UM+LIDER+DO+SEculo.html>>. Acesso em: 02 maio 2014.

THE COMPLETE ranking: best undergraduate business schools. **Bloomberg Business**, 2014. Disponível em: <<http://www.bloomberg.com/bw/articles/2014-04-04/the-complete-ranking-best-undergraduate-business-schools-2014>> Acesso em: 15 set. 2015.

TRAHAN, A. E.; GITMAN, L. J. Bridging the theory-practice gap in corporate finance: a survey of chief financial officers. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, Champaign, v. 35, n. 1, p. 73-87, Spring 1995.

TRINE, J. A.; SCHELLENGER, M. H. In an upper level corporate finance course. **Academy of Educational Leadership Journal**, Candler, v. 3, n. 2, p. 91-99, 1999.

UPTON, M. Materials and methods of teaching business finance: a synthesis. **The Journal of Finance**, Malden, v. 5, n. 3, p. 289-292, Sep. 1950.

VAN HORNE, J. C. **Política e administração financeira**. São Paulo: EDUSP, 1974.

VICENTE, E. F. R.; CÂNDIDO, A.; MATIAS, A. B. Um novo currículo de finanças para os cursos de administração de empresas. **Revista Nacional Angrad**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 3, p. 3-20, 2002.

VIHTELIC, J. L. Personal finance: an alternative approach to teaching undergraduate finance. **Financial Services Review**, DeLand, v. 5, n. 2, p. 119-131, 1996.

WALKER, C. F. Developments in the curriculum and teaching of finance: discussion. **The Journal of Finance**, Malden, v. 21, n. 2, p. 423-434, May 1966.

WEAVER, S. Why don't we just ask them? **Financial Practice and Education**, Tampa, v. 3, n. 2, p. 11-13, Fall 1993.

WENDT, P. F. What should we teach in an investments course? **The Journal of Finance**, Malden, v. 21, n. 2, p. 416-422, May 1966.

WESTON, J. F. **Finanças de empresas: campo e metodologia**. São Paulo: Atlas, 1977.

WESTON, J. F.; BRIGHAM, E. F. **Fundamentos da administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Makron Books, 2004.

WORKING, H. A random difference series for use in the analysis of time series. **Journal of the American Statistical Association**, Alexandria, v. 29, n. 185, p. 11-24, 1934.

YOUNG, S. D.; O'BYRNE, S. F. **EVA e gestão baseada em valor: guia prático para implementação**. Porto Alegre: Bookman, 2001.

APÊNDICES

APENDICE A: Convite para a pesquisa

Prezado(a) Sr(a).

Sou aluno do Doutorado em Administração da FEARP-USP e estou realizando uma pesquisa acadêmica, sob orientação do Prof. Dr. Alberto Borges Matias. O objetivo é analisar a percepção do profissional de mercado, das áreas de gestão, em relação ao ensino de Finanças nos cursos de graduação.

Para cada questionário preenchido e enviado, o **GACC - Grupo de Apoio à Criança com Câncer de Ribeirão Preto** receberá uma doação*.

Ressalto que os resultados serão de uso restrito e será mantido o anonimato dos participantes.

Assim, conto com sua valiosa colaboração para responder algumas questões. O formulário é de rápido preenchimento e deve ser preenchido no seguinte link:

Cordialmente,

Eduardo Ribeiro Rodrigues

Doutorando em Administração de
Organizações na Faculdade de
Economia, Administração e
Contabilidade de Ribeirão Preto

Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Alberto Borges Matias

Professor da Faculdade de
Economia, Administração e Contabilidade
de Ribeirão Preto

Universidade de São Paulo

*Será realizada uma doação no valor de **R\$0,50 por questionário adequadamente preenchido e enviado**. A iniciativa da doação é de total responsabilidade do doutorando. O pagamento será feito até 10 dias após o término do estudo ao GACC – Grupo de Apoio à Criança com Câncer, entidade beneficente, sem fins lucrativos, que desenvolve atividades técnico-científicas e assistenciais que complementam o tratamento oferecido às crianças com câncer pelo Hospital das Clínicas de Ribeirão Preto (HCRP). Maiores informações sobre o GACC podem ser obtidas no endereço <http://www.gaccribraopreto.com.br>

APENDICE B – Modelo de questionário aplicado

Pesquisa sobre a percepção dos profissionais de mercado em relação ao ensino de Finanças estudados nos cursos de graduação

O campo de finanças é amplo e dinâmico e influencia diretamente a vida das pessoas e das empresas, pois estes recebem, gastam, investem e levantam dinheiro a todo o momento.

O objetivo desta pesquisa é identificar quais pontos podem ser melhorados no ensino dos conteúdos de Finanças nos cursos de graduação em Administração. Por favor, responda as questões a seguir.

Aos que desejarem conhecer os principais resultados obtidos, escreva para o email: eduardoribeiro@fearp.usp.br, que comprometo a remetê-los.

Desde já agradeço sua atenção.

Parte A: Caracterização do pesquisado

A1: Qual o curso de graduação que você se formou? Se tiver mais de uma graduação, escolha o curso mais relevante para sua atual atividade profissional.

- ☐ Administração de Empresas
- ☐ Ciências Contábeis
- ☐ Economia
- ☐ Engenharias
- ☐ Outra graduação, qual?

A2: Qual sua formação de Especialização/MBA? Se tiver mais de uma, escolha o curso mais relevante para sua atual atividade profissional.

- ☐ Não Fiz
- ☐ Administração de Empresas; Gestão Empresarial
- ☐ Controladoria; Finanças; e afins
- ☐ Contabilidade
- ☐ Outras áreas específicas de Administração (Não Financeira)
- ☐ Engenharias
- ☐ Outro curso, qual?

A3: Qual sua área de pesquisa no Mestrado?

- ☐ Não fiz mestrado
- ☐ Administração
- ☐ Economia
- ☐ Ciências Contábeis
- ☐ Engenharias
- ☐ Outra área, qual?

A4: Qual sua área de pesquisa no Doutorado?

- ☐ Não fiz doutorado
- ☐ Administração
- ☐ Economia
- ☐ Ciências Contábeis
- ☐ Engenharias
- ☐ Outra área, qual?

A5: Qual o tipo da instituição de ensino que você se formou no curso de graduação escolhido no início da pesquisa.

- ☐ Pública
- ☐ Particular

A6: Qual a situação que melhor indica a sua atuação profissional.

- ☐ Somente profissional de mercado (empresa pública ou privada)
- ☐ Somente docente de ensino superior
- ☐ Somente consultor de empresas
- ☐ Profissional de mercado e docente
- ☐ Consultor de empresas e docente

A7: Qual seu atual nível de atuação profissional?

Só responder essa pergunta sob as seguintes condições: A resposta foi 'Profissional de mercado e docente' ou 'Somente profissional de mercado (empresa pública ou privada)' na questão '7 [b1]' (Qual a situação que melhor indica a sua atuação profissional.) Favor escolher apenas uma das opções a seguir:

- ☐ Presidente
- ☐ Diretor
- ☐ Gerente
- ☐ Supervisor/Coordenador
- ☐ Analista
- ☐ Auxiliar/Assistente
- ☐ Trainee
- ☐ Estagiário

A8: A empresa que você trabalha atua em qual ramo de atividade?

Só responder essa pergunta sob as seguintes condições: A resposta foi 'Profissional de mercado e docente' ou 'Somente profissional de mercado (empresa pública ou privada)' na questão '7 [b1]' (Qual a situação que melhor indica a sua atuação profissional.)

- ☐ Indústria
- ☐ Comércio
- ☐ Serviço
- ☐ Mercado Financeiro
- ☐ Agronegócio
- ☐ Educação
- ☐ Outro ramo, qual?

A9: Qual a sua principal área de atuação?

- ☐ Finanças
- ☐ Marketing e Vendas
- ☐ Recursos Humanos
- ☐ Produção e Operações
- ☐ Controladoria
- ☐ Contabilidade
- ☐ Logística
- ☐ Administração Geral
- ☐ Outra área, qual?

Parte B: Importância do Conhecimento em Finanças**B1: Você gosta de temas ou atividades relacionadas a área de Finanças? Marque de 1 a 5 sendo, 1 "Não gosto de Finanças" e 5 "Gosto muito de Finanças" ***

Só responder essa pergunta sob as seguintes condições: A resposta foi 'Marketing e Vendas' ou 'Recursos Humanos' ou 'Produção e Operações' ou 'Outros' ou 'Administração Geral' ou 'Controladoria' ou 'Contabilidade' ou 'Logística' na questão '11 [b5]' (Qual a sua principal área de atuação?)

- ☐ 1
- ☐ 2
- ☐ 3
- ☐ 4
- ☐ 5

B2: Você considera importante possuir conhecimento de Finanças, na prática da sua atual atividade profissional? Marque de 1 a 5, sendo: 1 "Não tem importância" e 5 "Muito importante". *

[illegible]

	1	2	3	4	5	Nunca ministrei este conteúdo
Análise das Demonstrações Financeiras	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Orçamento Empresarial	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Matemática Financeira	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Finanças Pessoais	☐	☐	☐	☐	☐	☐

B5: Quais as principais obras você utiliza como bibliografia básica nas disciplinas de Finanças?

Só responder essa pergunta sob as seguintes condições: A resposta foi 'Consultor de empresas e docente' ou 'Profissional de mercado e docente' ou 'Somente docente de ensino superior' na questão '7 [b1]' (Qual a situação que melhor indica a sua atuação profissional.) e A resposta foi 'Finanças' na questão '11 [b5]' (Qual a sua principal área de atuação?)

Por favor, escolha 3 respostas:

- ☐ ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas.
- ☐ ASSAF NETO, A. Mercado Financeiro. São Paulo: Atlas.
- ☐ ASSAF NETO, A. Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro. São Paulo, Atlas.
- ☐ ASSAF NETO, A. LIMA, F. G. Curso de Administração Financeira. São Paulo: Atlas.
- ☐ BREALEY, MYERS, ALLEN. Princípios de Finanças Corporativas. São Paulo: McGrawHill.
- ☐ BRIGHAM, E. F., EHRARDT, M. C. Administração Financeira: Teoria e Prática. Thomson.
- ☐ DAMODARAN, A. Finanças Corporativas: teoria e prática. Porto Alegre. Bookman.
- ☐ FORTUNA, E. Mercado Financeiro: Produtos e Serviços. Rio de Janeiro: Qualitymark.
- ☐ FREZATTI, F. Orçamento Empresarial – planejamento e controle gerencial. São Paulo: Atlas.
- ☐ GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira. São Paulo. Pearson.
- ☐ HOJI, M. Administração Financeira e Orçamentária: Matemática financeira aplicada, estratégias financeiras e orçamento empresarial. São Paulo: Atlas.
- ☐ IUDÍCIBUS, S. Análise de Balanços. São Paulo, Atlas.
- ☐ LEMES JUNIOR, A. B.; CHEROBIM, A. P. M. S.; RIGO, C. M. Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras. Rio de Janeiro: Campus.
- ☐ MATARAZZO, D. C. Análise Financeira de Balanços. São Paulo: Atlas.
- ☐ MATIAS, A. B. Finanças Corporativas de Curto Prazo Vol. 1. São Paulo: Atlas
- ☐ MATIAS, A. B. Finanças Corporativas de Longo Prazo Vol. 2. São Paulo: Atlas
- ☐ PINHEIRO, J. L. Mercado de Capitais: Fundamentos e Técnicas, São Paulo: Atlas.
- ☐ ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. A. Administração financeira: corporate finance. São Paulo
- ☐ SAMANEZ, C. P. Matemática financeira: aplicações à análise de investimentos. São Paulo: Pearson Prentice Hall.
- ☐ SANVICENTE, A. Z., SANTOS, C. C., Orçamento na administração da empresa - Planejamento e controle. São Paulo: Atlas.
- ☐ SILVA, J. P. Análise financeira das empresas. São Paulo: Atlas.
- ☐ SOBRINHO, J. D. V. Matemática Financeira. São Paulo: Atlas.
- ☐ WELSH, G. A. Orçamento empresarial: planejamento e controle do lucro. São Paulo: Atlas.

☐ Outra(s) obra(s), qual(is)?:

B6: Com qual frequência você utiliza as atividades listadas abaixo, na(s) disciplina(s) que você ministra:

Só responder essa pergunta sob as seguintes condições: A resposta foi 'Consultor de empresas e docente' ou 'Profissional de mercado e docente' ou 'Somente docente de ensino superior' na questão '7 [b1]' (Qual a situação que melhor indica a sua atuação profissional.)

	Baixa Frequência	Média Frequência	Alta Frequência	Não aplico (aplicava)
Aplicação de exercícios e estudos de caso extraídos da bibliografia básica ou de outras obras sobre o tema	☐	☐	☐	☐
Aplicação de exercícios e estudos de caso desenvolvidos com base na sua experiência profissional	☐	☐	☐	☐
Aplicação de exercícios e estudos de caso elaborados com base em casos reais divulgados na imprensa (revistas, sites de negócios, jornais, etc)	☐	☐	☐	☐
Aplicação de exercícios e estudos de caso elaborados com base em artigos científicos	☐	☐	☐	☐

B7: Os temas de Finanças listados abaixo, possuem alguma relação com os conteúdos das disciplinas que você ministra? Marque de 1 a 5, sendo 1 como "Baixa relação" e 5 "Alta relação".

Só responder essa pergunta sob as seguintes condições: A resposta foi 'Somente docente de ensino superior' ou 'Profissional de mercado e docente' ou 'Consultor de empresas e docente' na questão '7 [b1]' (Qual a situação que melhor indica a sua atuação profissional.) e A resposta foi 'Controladoria' ou 'Contabilidade' ou 'Logística' ou 'Marketing e Vendas' ou 'Recursos Humanos' ou 'Produção e Operações' ou 'Administração Geral' ou 'Outros' na questão '11 [b5]' (Qual a sua principal área de atuação?)

	1	2	3	4	5	Não sei avaliar	Não existe nenhuma relação
Gestão de Fluxo de Caixa	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Gestão de Crédito e Cobrança	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Cálculos Financeiros (Juros)	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Planejamento e Controle de Gastos	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Análise Financeira de Resultados	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Orçamento	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Contratação de Recursos Financeiros	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Aplicação de Recursos Financeiros	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Análise Viabilidade de Investimentos	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Gestão de Estoques	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐

Parte C: Opinião sobre o ensino de Finanças

C1: Abaixo estão listados alguns conteúdos relacionados a área de Finanças. Em cada conteúdo, marque a opção mais apropriada de acordo com seu curso de graduação. *

Por favor, escolha a resposta adequada para cada item:

	Foi ensinado	Não foi ensinado	Não me lembro
Administração de Caixa	☐	☐	☐
Administração de Valores a Receber	☐	☐	☐
Administração Estoques	☐	☐	☐
Administração de Crédito e Cobrança	☐	☐	☐
Técnicas e Gestão de Tesouraria	☐	☐	☐
Análise de Investimentos	☐	☐	☐
Fontes de Financiamento de Longo Prazo	☐	☐	☐

	Foi ensinado	Não foi ensinado	Não me lembro
Custo e Estrutura de Capital	☐	☐	☐
Política de Dividendos	☐	☐	☐
Produtos Financeiros	☐	☐	☐
Mercado de Capitais	☐	☐	☐
Gestão de Riscos	☐	☐	☐
Avaliação de Empresas	☐	☐	☐
Análise das Demonstrações Financeiras	☐	☐	☐
Orçamento Empresarial	☐	☐	☐
Matemática Financeira	☐	☐	☐
Finanças Pessoais	☐	☐	☐

C2: Os conteúdos de Finanças que você estudou na graduação, contribuem hoje no desempenho da sua atividade profissional? Marque o nível de contribuição sendo, 1 como "Não contribuem" e 5 para "Contribuem muito"

Favor escolher apenas uma das opções a seguir:

- ☐1
☐2
☐3
☐4
☐5

C3: Quais conteúdos poderiam ter sido mais aprofundados (ou ensinados) pelos professores que ministraram as disciplinas de Finanças no seu curso de graduação, e que na sua opinião, poderiam contribuir mais na sua atual atividade profissional? *

Por favor, escolha as opções que se aplicam:

- ☐Administração de Caixa
☐Administração de Valores a Receber
☐Administração Estoques
☐Administração de Crédito e Cobrança
☐Técnicas e Gestão de Tesouraria
☒Orçamento de Caixa
☒Análise de Investimentos
☐Custo e Estrutura de Capital
☐Fontes de Financiamento de Longo Prazo
☐Política de Dividendos
☐Produtos Financeiros
☐Mercado de Capitais
☐Gestão de Riscos

- ☐ Análise das Demonstrações Financeiras
- ☐ Avaliação de Empresas
- ☐ Matemática Financeira
- ☐ Orçamento Empresarial
- ☐ Outro conteúdo, qual?

C4: Você teve dificuldades em aprender os conteúdos de Finanças? Marque o nível de dificuldade sendo, 1 como "Pouca Dificuldade" e 5 para "Muita Dificuldade" *

- ☐ 1
- ☐ 2
- ☐ 3
- ☐ 4
- ☐ 5

C5: Na sua opinião, quais são as principais dificuldades para se aprender Finanças?

--

C6: Na sua opinião, seria importante acrescentar o ensino de Finanças Pessoais nos cursos de graduação? Marque o nível de importância sendo, 1 como "Não é importante" e 5 para "Muito Importante"

- ☐ 1
- ☐ 2
- ☐ 3
- ☐ 4
- ☐ 5

C7: Em seu ponto de vista, existem diferenças entre a teoria de Finanças ensinada em sala de aula e a prática aplicada no mercado? Marque de 1 a 5 sendo, 1 como "Não existe diferença" e 5 para "Existem muitas diferenças". *

- ☐ 1
- ☐ 2
- ☐ 3
- ☐ 4
- ☐ 5

C8: Algumas variáveis podem aumentar a distância entre a Teoria (o que é aprendido em sala de aula) e a Prática (atividade profissional do dia-a-dia). De acordo com sua opinião, marque as

variáveis que mais influenciam no aumento desta distância, sendo: 1 como "Não tem influência" e 5 como "Tem muita influência".

	1	2	3	4	5	Não sei avaliar
Conhecimento teórico do professor sobre o conteúdo	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Experiência prática do professor sobre o conteúdo	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Didática do professor	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Bibliografia utilizada	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Estímulo em relação ao interesse pela disciplina	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Utilização de exemplos práticos e atuais durante as aulas	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Entender a importância do conhecimento de Finanças dentro do curso de graduação	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Entender a relação das disciplinas de Finanças com as disciplinas de outras áreas	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Clareza quanto a utilização dos conceitos na prática	☐	☐	☐	☐	☐	☐

C9: Você tem o hábito de ler artigos científicos de Finanças?

- ☐ Não costumo ler
- ☐ Leio ocasionalmente
- ☐ Leio apenas quando preciso pesquisar um tema específico
- ☐ Leio com frequência

C10: Você tem o hábito de ler matérias sobre Finanças em jornais/revistas semanais de negócios como Valor Econômico, Exame, entre outras?

- ☐ Não costumo ler
- ☐ Leio ocasionalmente
- ☐ Leio apenas quando preciso pesquisar um tema específico
- ☐ Leio com frequência

C11: Em sua opinião, o que pode ser melhorado no ensino dos conteúdos de Finanças nos cursos de graduação?

APENDICE C – Planos de ensino das disciplinas de formação profissional em Finanças

PLANO DE ENSINO		
Curso: Administração		Ano: 2015
Disciplina		Semestre / Período
Fundamentos de Finanças		2º
Carga Horária Total		Carga Horária Semanal
80		4
Ementa		
Introdução às finanças corporativas; Noções de mercado financeiro; Finanças pessoais; Introdução à Matemática financeira		
Objetivos		
Apresentar ao aluno os principais conceitos introdutórios e a aplicabilidade prática de Finanças e sua relação com as demais áreas de gestão. O aluno também deverá ter as noções básicas do mercado financeiro e da matemática financeira.		
Metodologia de Ensino		
<ul style="list-style-type: none"> • Utilização de livro-textos indicados • Apresentação de artigos de revistas de negócios e de economia • Resolução de exercícios utilizando calculadoras financeiras e planilhas eletrônicas 		
Bibliografia Básica:		
ASSAF NETO, A; LIMA, F. G. Curso de administração financeira . 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2014.		
LEMES JR; RIGO, M; CHEROBIM, M. S. Administração Financeira . 3ª ed. São Paulo: Campus, 2010.		
SOBRINHO, J. D. V. Matemática financeira . 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.		
Bibliografia Complementar:		
ASSAF NETO, A. Matemática Financeira e suas aplicações . 12ª ed. São Paulo: Atlas, 2012		
BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. Princípios de Finanças Corporativas . 8ª ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.		
FRANKBERG, L. Guia Prático para cuidar do seu orçamento: viva melhor sem dívidas . Rio de Janeiro: Campus, 2002.		
GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira . 12ª ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.		
SANTOS, J. O. Finanças Pessoais para todas as idades . São Paulo: Atlas, 2014.		

Conteúdo Programático:

- Introdução à administração financeira: conceito, áreas de estudo, oportunidades profissionais
- Papel do administrador financeiro e os objetivos da administração financeira
- Finanças e outras áreas do conhecimento: principais impactos da economia nas decisões financeiras,
- Implicações financeiras nas demais áreas funcionais da empresa (marketing e vendas, recursos humanos e produção e operações)
- Noções gerais mercado financeiro: relação entre empresa e o mercado financeiro, estruturas do mercado, sistema financeiro nacional e políticas econômicas
- Finanças pessoais: planejamento financeiro (elaboração de orçamento pessoal, dicas de crédito e investimento)
- Noções básicas de matemática financeira: conceito de juros, sistemas de capitalização simples e composta e anuidade com séries temporais uniformes

PLANO DE ENSINO		
Curso: Administração		Ano: 2015
Disciplina		Semestre / Período
Finanças de Longo Prazo: Decisões de Financiamento		3º
Carga Horária Total		Carga Horária Semanal
80		4
Ementa		
Cálculos financeiros nas decisões de financiamento; Instituições e fontes de recursos mercado de crédito e de capitais; Custo de capital; Política de distribuição de resultados		
Objetivos		
Apresentar ao aluno os principais aspectos que envolvem as decisões de financiamento das organizações, como as fontes de recursos financeiros disponíveis, o custo destes recursos e um panorama do funcionamento dos mercados de crédito e de capitais.		
Metodologia de Ensino		
<ul style="list-style-type: none"> • Utilização de livro-textos indicados; • Utilização de artigos de jornais e revistas de negócios, economia e finanças • Utilização de artigos acadêmicos • Entrevista e palestras com profissionais da área • Aplicação de exercícios e estudos de casos • Utilização de simuladores de financiamento • Utilização de planilhas eletrônicas 		
Bibliografia Básica:		
ASSAF NETO, A. Finanças Corporativas e Valor . 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2014.		
FORTUNA, E. Mercado Financeiro: produtos e serviços . 20ª ed. São Paulo: Qualitymark, 2015.		
MATIAS, A.B. Finanças corporativas de longo prazo . São Paulo: Atlas, 2007.		
Bibliografia Complementar:		
ASSAF NETO, A. Matemática Financeira e suas aplicações . 12ª ed. São Paulo: Atlas, 2012		
ASSAF NETO, A.. Mercado Financeiro . 12ª ed. São Paulo: Atlas, 2014.		
GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira . 12ª ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.		
PINHEIRO, J. L. Mercado de Capitais . 7ª ed. São Paulo: São Paulo: Atlas, 2014.		
ROSS, S. A. et. al. Fundamentos de Administração Financeira . 9ª ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.		

Conteúdo Programático:

- Cálculos financeiros nas decisões de financiamento: sistemas de amortização (SAC, SAF e SAA)
- Mercado de crédito: principais produtos financeiros e instituições
- Mercado de capitais: principais produtos financeiros e instituições
- Utilização de capital próprio: abertura de capital da empresa
- Custo de capital: custo do capital de terceiros
- Custo de capital: custo do capital próprio
- Custo de capital: custo médio ponderado de capital
- Política de distribuição de resultados

PLANO DE ENSINO		
Curso: Administração		Ano: 2015
Disciplina		Semestre / Período
Finanças de Longo Prazo: Decisões de Investimentos		4º
Carga Horária Total		Carga Horária Semanal
80		4
Ementa		
Cálculos financeiros nas decisões de investimento; Investimentos operacionais: características e técnicas de análise; Investimentos financeiros.		
Objetivos		
Conhecer o processo das decisões de investimentos, sob a perspectiva das empresas e de investidores individuais e a importância na geração de valor		
Metodologia de Ensino		
<ul style="list-style-type: none"> • Utilização de livro-textos indicados; • Utilização de artigos de jornais e revistas de negócios, economia e finanças • Entrevista e palestras com profissionais da área • Aplicação de exercícios e estudos de casos • Utilização de simuladores de investimentos financeiros • Utilização de planilhas eletrônicas 		
Bibliografia Básica:		
ASSAF NETO, A. Finanças Corporativas e Valor . 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2014.		
SOUZA, A.; CLEMENTE, A. Decisões Financeiras e Análise de Investimentos . 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.		
MATIAS, A.B. Finanças corporativas de longo prazo . São Paulo: Atlas, 2007.		
Bibliografia Complementar:		
ASSAF NETO, A. Matemática Financeira e suas aplicações . 12ª ed. São Paulo: Atlas, 2012		
GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira . 12ª ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.		
KOPITTKKE, B. H. Análise de Investimentos . 11ª Ed. São Paulo: Atlas, 2011.		
LAPPONI, J. C. Projetos de Investimentos de Empresas . Rio de Janeiro: Elsevier, 2007		
ROSS, S. A. et. al. Fundamentos de Administração Financeira . 9ª ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.		

Conteúdo Programático:

- Cálculos financeiros em análise de investimentos: fluxos de caixa não uniformes
- Tipos de investimentos: principais características de investimentos operacionais, financeiros e estratégicos
- Orçamento de capital: projeção do fluxo de caixa incremental
- Técnicas de análise de investimentos: payback (original e descontado), valor presente líquido (VPL), taxa interna de retorno (TIR), taxa interna de retorno modificada (TIRM)
- Características e avaliação de títulos de renda fixa
- Mercado secundário de ações e avaliação de ações
- Risco e Retorno: medidas estatísticas de risco e retorno
- Seleção de carteiras

PLANO DE ENSINO		
Curso: Administração		Ano: 2015
Disciplina		Semestre / Período
Finanças de Curto Prazo: Gestão do capital de giro		5º
Carga Horária Total		Carga Horária Semanal
80		4
Ementa		
Introdução às finanças de curto prazo; Decisões empresariais que impactam a gestão do capital de giro; Gestão operacional de caixa; Gestão de Tesouraria		
Objetivos		
Apresentar os aspectos operacionais e táticos da gestão financeira de curto prazo, focando o fluxo de caixa e as diversas atividades e decisões empresariais que afetam a liquidez da empresa.		
Metodologia de Ensino		
<ul style="list-style-type: none"> • Utilização de livro-textos indicados; • Utilização de artigos de jornais e revistas de negócios, economia e finanças • Entrevista e palestras com profissionais da área • Aplicação de exercícios e estudos de casos • Visita a empresas para conhecer a rotina dos trabalhos de tesouraria • Utilização de planilhas eletrônicas 		
Bibliografia Básica:		
ASSFA NETO, A; SILVA, C. A. T. Administração do Capital de Giro . 4ª Ed. São Paulo: Atlas, 2012.		
MATIAS, A.B. Finanças Corporativas de Curto Prazo . São Paulo: Atlas, 2007.		
SILVA, E. C. Como Administrar o Fluxo de Caixa das Empresas . 8ª Ed. São Paulo: Atlas, 2014.		
Bibliografia Complementar:		
ASSAF NETO, A. Finanças Corporativas e Valor . 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2014		
GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira . 12ª ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.		
LEMES JR; RIGO, M; CHEROBIM, M. S. Administração Financeira . 3ª ed. São Paulo: Campus, 2010.		
HOJI, M. Administração Financeira e Orçamentária . 11ª ed. São Paulo: Atlas, 2014		
ROSS, S. A. et. al. Fundamentos de Administração Financeira . 9ª ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.		

Conteúdo Programático:

- Introdução: fluxo financeiro na empresa
- Decisões empresariais que impactam a gestão do caixa: Área comercial, Áreas de produção e operações, Área de recursos humanos, Aspectos tributários
- Análise do ciclo operacional e do ciclo financeiro
- Gestão operacional de caixa
- Administração das contas a receber
- Administração das contas a pagar
- Planejamento e controle: elaboração do fluxo de caixa
- Relacionamento com instituições financeiras
- Gestão de tesouraria
- Saldo mínimo de caixa
- Decisões de aplicação de sobras de caixa
- Decisões de financiamento de déficit de caixa

PLANO DE ENSINO		
Curso: Administração		Ano: 2015
Disciplina		Semestre / Período
Análise Econômica Financeira		6º
Carga Horária Total	Carga Horária Semanal	
80	4	
Ementa		
Objetivos da análise econômica e financeira; recapitulando a estrutura das demonstrações financeiras; análise do desempenho operacional; análise da gestão do caixa; análise da geração de valor; emissão de relatórios e apresentação de resultados.		
Objetivos		
Ensinar as técnicas de análise permitindo que o aluno visualize o impacto das decisões empresariais nos resultados da organização. O aluno também deve ser orientado na explicação dos resultados, por meio de relatórios gerenciais e apresentações para pessoas interessadas, tais como acionistas, gestores e bancos.		
Metodologia de Ensino		
<ul style="list-style-type: none">• Utilização de livro-textos indicados;• Utilização de artigos de jornais e revistas de negócios, economia e finanças• Entrevista e palestras com profissionais da área• Aplicação de exercícios e estudos de casos utilizando demonstrações financeiras de empresas reais• Utilização de planilhas eletrônicas		
Bibliografia Básica:		
MATARAZZO, D. Análise Financeira de Balanços . 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 2010.		
MATIAS, A.B. Análise Financeira Fundamentalista de Empresas . São Paulo: Atlas, 2007		
SILVA, J. P. Análise Financeira das Empresas . 12ª Ed. São Paulo: Atlas, 2013.		
Bibliografia Complementar:		
ASSAF NETO, A. Finanças Corporativas e Valor . 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2014		
COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. Avaliação de Empresas : calculando e gerenciando o valor das empresas. 3ª ed. São Paulo: Makron Books, 2002.		
IUDICIBUS, S. Análise de Balanços . 10ª Ed. São Paulo: Atlas, 2009.		
MARTINS, E.; MIRANDA, J. G.; DINIZ, J. A. Análise Didática das Demonstrações Contábeis . São Paulo: Atlas, 2014.		
YOUNG, S. D.; O’BYRNE, S. F. EVA e gestão baseada em valor : guia prático para implementação. Porto Alegre: Bookman, 2001.		

Conteúdo Programático:

- Objetivos da análise econômica financeira: fonte de informações, tipo de análises e principais usuários
- Estrutura das principais demonstrações financeiras
- Análise vertical e horizontal
- Análise do desempenho empresarial: utilização do modelo E2S
 - ✓ Análise da estratégia de captação e aplicação de recursos
 - ✓ Análise da eficiência operacional
 - ✓ Análise da solvência
- Análise da gestão de caixa
 - ✓ Análise dos índices de prazos médios
 - ✓ Análise das necessidades líquidas de capital de giro
 - ✓ Análise das contas de tesouraria
- Análise da gestão de valor
 - ✓ Cálculo e análise do retorno sobre o capital investido (ROIC)
 - ✓ Cálculo e análise do lucro econômico
 - ✓ Cálculo e análise dos direcionadores de valor (Análise Du Pont)
- Elaboração de relatórios gerenciais e apresentação dos resultados

PLANO DE ENSINO		
Curso: Administração		Ano: 2015
Disciplina		Semestre / Período
Orçamento Empresarial		7º
Carga Horária Total		Carga Horária Semanal
80		4
Ementa		
Apresentação dos conceitos básicos do orçamento; organização do sistema orçamentário; estruturação do orçamento: modelo de gestão econômica para criação de valor, orçamento operacional, orçamento das atividades financeiras; projeção das demonstrações financeiras; controle e acompanhamento orçamentário.		
Objetivos		
Apresentar ao aluno como as decisões empresariais devem ser planejadas, para que se atinja resultados pré-determinados, tendo como meta a criação de valor econômico.		
Metodologia de Ensino		
<ul style="list-style-type: none"> • Utilização de livro-textos indicados; • Utilização de artigos de jornais e revistas de negócios, economia e finanças • Entrevista e palestras com profissionais da área • Aplicação de um exemplo prático na condução da disciplina • Visita a empresas para conhecer o processo orçamentário na prática • Utilização de planilhas eletrônicas 		
Bibliografia Básica:		
CARNEIRO, M.; MATIAS, A.B. Orçamento empresarial : teoria prática e novas técnicas. São Paulo, Atlas: 2011.		
PADOVEZE, C. L.; TARANTO, F. C. Orçamento empresarial : novos conceitos e técnicas. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2009.		
SANVICENTE, A. Z.; SANTOS, C. C. Orçamento na administração de empresas : planejamento e controle. 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 1995		
Bibliografia Complementar:		
FREZATTI, F. Orçamento Empresarial : planejamento e controle gerencial. 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 2006.		
HOJI, M. Administração Financeira e Orçamentária . 11ª ed. São Paulo: Atlas, 2014		
HORNGREN, C. T.; SUNDEM, G. L.; STRATTON, W. O. Contabilidade Gerencial . 12ª Ed. Prentice Hall, 2004.		
SÁ, C. A. Orçamento Empresarial . São Paulo: Atlas, 2014.		
WELSCH, G. A. Orçamento Empresarial . 4ª Ed. São Paulo: Atlas, 1983.		

Conteúdo Programático:

- Apresentação dos conceitos básicos de orçamento
- Sistema orçamentário
 - ✓ Definição do comitê orçamentário
 - ✓ Elaboração do cronograma e a participação das várias áreas da empresa
 - ✓ Sistema de informação utilizados
 - ✓ Cenários e levantamento de premissas orçamentárias
- Modelo de gestão econômica para criação de valor
 - ✓ Criação de valor: atividade produtiva e valor agregado
 - ✓ Valor da empresa e o planejamento orçamentário
- Orçamento operacional
 - ✓ Orçamento de vendas
 - ✓ Orçamento de produção (operações): política de estocagem, capacidade operacional, custos de materiais
 - ✓ Orçamento despesas departamentais: mão-de-obra, custos indiretos de fabricação e despesas gerais departamentais
- Orçamento financeiro
 - ✓ Orçamento de investimentos
 - ✓ Orçamento de financiamentos
- Projeção das demonstrações financeiras
- Controle orçamentário
 - ✓ Análise das variações
 - ✓ Elaboração de relatório e apresentação das variações
 - ✓ Cobrança dos responsáveis de cada área onde aconteceram as variações

PLANO DE ENSINO		
Curso: Administração		Ano: 2015
Disciplina	Semestre / Período	
Estratégias Financeiras	8º	
Carga Horária Total		Carga Horária Semanal
80		4
Ementa		
Noções de finanças internacionais; Fusões e aquisições; Gestão de riscos financeiros; Aspectos gerais de governança corporativa		
Objetivos		
Apresentar temas relacionados a estratégias empresariais que contribuem com a geração de valor econômico da organização.		
Metodologia de Ensino		
<ul style="list-style-type: none"> • Utilização de livro-textos indicados; • Utilização de artigos de jornais e revistas de negócios, economia e finanças • Utilização dos relatórios de administração de empresas de capital aberto • Utilização de planilhas eletrônicas 		
Bibliografia Básica:		
BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. Princípios de Finanças Corporativas . 8. Ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.		
MADURA, J. Finanças Corporativas Internacionais . Cengage Learning. 8ª Ed. São Paulo: Cengage Learning, 2008.		
ROSS, S. A. et. al. Fundamentos de Administração Financeira . 9. Ed. Porto Alegre: AMGH Editora, 2013		
Bibliografia Complementar:		
LEMES JR; RIGO, M; CHEROBIM, M. S. Administração Financeira . 3ª ed. São Paulo: Campus, 2010.		
LIMA, F. G. Análise de Riscos . São Paulo: Atlas, 2015.		
MATIAS, A.B. Finanças Corporativas de Longo Prazo . São Paulo: Atlas, 2007.		
OLIVEIRA, D. P. R. Governança corporativa na prática . 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.		
ROSSETTI, J. P.; ANRDADE, A. Governança Corporativa . 7 Ed. São Paulo: Atlas, 2014.		

Conteúdo Programático:

- Noções de finanças internacionais: mercados de câmbio e taxas de câmbio, operações comerciais com exterior: importação e exportação e hedge financeiro
- Fusões e aquisições: conceitos e fundamentos, a decisão econômica e financeira e os processos de negociação das fusões e aquisições
- Gestão de riscos financeiros: riscos de crédito, riscos de mercado, risco operacionais, riscos de liquidez e riscos legais.
- Aspectos gerais de governança corporativa

APENDICE D: Recibo do pagamento de doação ao GACC

Comprovante

SISBB - Sistema de Informações Banco do Brasil - 02/12/2015 - Autoatendimento BB - 14:03:18
Agência: 2891-6 - Conta: 35659-X - Cliente: **EDUARDO RIBEIRO RODRIGUES**

Debitado	Creditado
-----------------	------------------

Agência: 2891-6
Conta: 35659-X
Nome: **EDUARDO RIBEIRO RODRIGUES**

Banco: 237 BANCO BRADESCO S.A.
Agência: 1130 USP URB RIBEIRAO PRETO
Conta + DV: 00000000025003
CNPJ: 60253473/0001-22
Favorecido: GRUPO DE APOIO A CRIANCA COM CANCER
Finalidade: OUTROS

Data envio: 02/12/2015 Valor: **500,00**
Documento: 120.201
DOC 'E'
Número Autenticação: EEA5078FF586815D

APENDICE E: Carta de agradecimento do GACC **GRUPO DE APOIO À CRIANÇA COM CÂNCER**

Of. nº 0180/2015

Ribeirão Preto, 09 de dezembro de 2015.

AO
Sr **EDUARDO Ribeiro Rodrigues**
RIBEIRÃO PRETO - SP

ATT:- AGRADECIMENTO

Prezado Senhor:

O GACC – Grupo de Apoio à Criança com Câncer de Ribeirão Preto, em nome de sua diretoria, voluntários, crianças e adolescente, em tratamento, junto com seus familiares, vem através deste, agradecer-los pela **“DOAÇÃO DE R\$500,00 (quinhentos reais)”** que será usado para na **“FESTA DE NATAL DAS CRIANÇAS DO GACC”**. Sua colaboração muito nos sensibilizou, e veio em hora oportuna, e será de grande valia.

Na oportunidade, aproveitamos também para convidá-lo, junto com seus familiares, funcionários e amigos para uma visita à Casa de Apoio mantida pelo GACC e conhecer os demais trabalhos aqui desenvolvidos há mais de 28 anos.

Cordialmente,

José Mario Tamanini
Presidente do GACC**“Nenhum de nós pode fazer tanto pelas crianças com câncer quanto todos nós juntos!”**

Utilid. Pública Municipal: Lei nº 5217 (18/08/1988) - Estadual: Lei nº 11628 (07/01/2004) - Federal Port. nº: 1171 (03/11/2002)

Rua Professor Pedreira de Freitas, Casa 06 - Campus da USP - Monte Alegre - CEP 14031-400 - Ribeirão Preto - SP
Fone: (16) 3602- 3508 - Fax: (16) 3633-1731 - www.gaccriveiraopreto.com.br - e-mail: gaccriveiraopreto@yahoo.com.br