

Desempenho econômico-financeiro: um estudo nas empresas da construção civil listadas na BM&FBOVESPA

Rafael Turczyn Dino (Universidade Estadual do Centro-Oeste) dino.rt@hotmail.com
Marinês Taffarel (Universidade Estadual do Centro-Oeste) marinestaffarel@yahoo.com.br
Flavio Ribeiro (Universidade Estadual do Centro-Oeste) flayribeiro@hotmail.com

Resumo:
Na presente pesquisa busca-se verificar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros de empresas da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA) de acordo com sua atividade econômica principal, conforme a Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE), no período de 2007 a 2013. Para a análise foram escolhidas empresas do segmento da construção civil devido à importância do setor no desenvolvimento econômico do país e seu significativo crescimento no período analisado. Para a avaliação do desempenho foi utilizada a análise por meio de indicadores de estrutura de capital, liquidez e rentabilidade. A análise dos dados foi realizada por meio das técnicas de Análise Fatorial e Análise de Correspondência Múltipla (Homals) com o auxílio do software *IBM SPSS Statistics 19.0*. Os resultados da pesquisa sugerem desempenhos diferenciados para as empresas do ramo de construção civil de acordo com sua CNAE e, ainda, as empresas com maiores níveis de endividamento tendem a estar associadas a menores níveis de liquidez e de retorno do capital investido.
Palavras chave: Desempenho econômico-financeiro, Construção civil, Análise Fatorial.

Financial performance: a study in construction companies listed on the BM&FBOVESPA

Abstract
In this research we try to check the behavior of financial indicators of firms in the Securities, Commodities and Futures Exchange (BM & FBOVESPA) under its main economic activity, according to the National Classification of Economic Activities (CNAE), the period from 2007 to 2013. Were chosen to analyze business segment construction due to the importance of the sector in the economic development of the country and its significant growth during the period. For evaluating the performance through the analysis of indicators of capital structure, liquidity and profitability was used. Data analysis was performed using the techniques of Factor Analysis and Multiple Correspondence Analysis (Homals) using IBM SPSS Statistics 19.0 software. The survey results suggest differentiated for companies in the construction performances according to their CNAE and also companies with higher debt levels tend to be associated with lower levels of liquidity and return on invested capital.

Key-words: Financial performance, Construction, Factorial Analysis.

1 Introdução

O crescimento econômico e desenvolvimento financeiro do Brasil apresenta impacto no cotidiano empresarial, ampliando o seu campo de atuação e manutenção da competitividade. As consequências deste desenvolvimento também se refletem no contexto social, com maiores investimentos em infraestrutura e crescimento imobiliário. Como reflexo deste cenário emerge a importância das informações disponibilizadas pela contabilidade, construídas a partir de bases objetivas e financeiras, necessárias ao processo decisório das empresas e investidores.

A Contabilidade atua como uma das principais ferramentas de auxílio à tradução e interpretação de fatos econômicos e financeiros. Segundo Marion (2009, p. 25) "ela coleta todos os dados econômicos, mensurando-os monetariamente, registrando-os e sumarizando-os em forma de relatórios", permitindo assim, que usuários, tanto internos como externos, possam utiliza-se dessas informações. Para os setores em franca expansão, as informações disponibilizadas pela contabilidade ganham maior destaque, como no ramo da construção civil, que devido aos elevados investimentos estão mais suscetíveis a mudanças de mercado.

Segundo o DIEESE (2009), mesmo diante da crise financeira internacional, o setor da construção civil fechou 2008 de maneira positiva, ou seja, apresentando índices satisfatórios de crescimento em um período de recessão para a economia como um todo. Parte desse crescimento se deve aos incentivos e ao alto investimento por parte do governo federal, visando facilitar o acesso à moradia e a melhoria em infraestrutura por todo o país.

Considerando a importância econômica e social, a presente pesquisa apresenta como objetivo identificar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das empresas da construção civil da BM&FBOVESPA, de acordo com sua atividade econômica principal, definida pela CNAE.

A pesquisa justifica-se pela representatividade do setor na economia brasileira e busca oferecer informações que poderão servir como ferramenta de auxílio, oferecendo subsídios aos gestores e investidores das empresas estudadas.

2 Fundamentação teórica

2.1 Análise das demonstrações contábeis por meio de indicadores

A Contabilidade apresenta como objetivo principal fornecer informações que permitam aos usuários interessados a avalição da situação econômico-financeira de uma entidade em determinado período (MARION, 2009). As informações fornecidas pela contabilidade podem ser utilizadas de acordo com a necessidade de cada usuário, assim, destaca-se a técnica de análise das demonstrações contábeis.

A análise das demonstrações contábeis, também chamada de análise de balanços, permite aos usuários internos e externos obterem informações a respeito da situação econômico-financeira da organização, permitindo a avaliação de seu desempenho e a eficiência na sua administração. Santos (2008) descreve que por meio da análise das demonstrações contábeis, são obtidas informações sobre lucratividade, rentabilidade, endividamento e capacidade de pagamento, ao mesmo tempo em que serve de base para projeções de fluxos de caixa, objetivando verificar a capacidade de pagamento, o retorno aos seus proprietários e investidores e o valor das empresas.

A aplicação de indicadores ou índices econômico-financeiros constitui a forma mais clássica

de avaliação de desempenho empresarial. Marion (2009, p. 22), define que “os índices são relações que se estabelecem entre duas grandezas; facilitam sensivelmente o trabalho do analista, uma vez que a apreciação de certas relações ou percentuais é mais significativa (relevante) que a observação de montantes, por si só”. A análise das demonstrações contábeis por meio indicadores, constitui-se em uma importante ferramenta de auxílio, tanto para gestores quanto para investidores, pois expressa de forma simples e objetiva a situação econômica e financeira das empresas.

A quantidade de índices depende do objetivo de cada usuário, ou seja, varia de acordo com a profundidade da análise. Deve-se ficar atento também aos padrões existentes para cada indicador, bem como ao nível de importância de cada um (MATARAZZO, 2010; MARION, 2009). Os mais utilizados são os índices de estrutura de capital, liquidez e rentabilidade.

Os índices de estrutura de capital, também chamados de índices de endividamento fornecem “[...] elementos para avaliar o grau de comprometimento financeiro de uma empresa perante seus credores (principalmente instituições financeiras) e sua capacidade de cumprir os compromissos financeiros assumidos a longo prazo” (ASSAF NETO, 2005, p. 116-117). Assim, os índices de endividamento evidenciam a composição do capital da entidade, permitindo avaliar seu grau de comprometimento junto a seus credores.

Os indicadores de liquidez refletem a capacidade de pagamento da empresa, tanto no curto como no longo prazo. A informação sobre a capacidade de pagamento pode ser tratada de forma indireta (sem recorrer ao fluxo de caixa da empresa) a partir da confrontação de contas do ativo e passivo, evidenciando a potencialidade de a empresa quitar suas dívidas (MATARAZZO, 2010; MULLER e ANTONIK, 2008).

Os indicadores de rentabilidade refletem a capacidade econômica da empresa e evidenciam o retorno de seus investimentos. Para Assaf Neto (2005), esses indicadores, por meio da associação de receitas, lucro líquido, ativo total e patrimônio líquido, buscam evidenciar os resultados obtidos pela empresa.

A aplicabilidade desses indicadores em empresas com grande representatividade no desenvolvimento do país, como é caso das empresas da construção civil, torna-se importante, pois permite que avaliem seu desempenho individualmente ao mesmo tempo em que podem realizar comparações com as demais empresas do setor.

2.2 Construção civil

O setor da construção civil desempenha um papel fundamental para a manutenção do crescimento econômico do país, possibilita o fortalecimento do mercado interno e consequentemente o aumento dos níveis de investimento, emprego e renda (DIEESE, 2009).

O setor da construção é dividido de acordo com a Comissão Nacional de Classificação (CONCLA), por intermédio da CNAE, a qual se constitui na classificação oficialmente adotada pelo Sistema Estatístico Nacional e pelos órgãos federais gestores de registros administrativos, estando o mesmo, contido na seção F, divisões 41 a 43. A divisão 41 refere-se à construção de edifícios, que abrange a incorporação de empreendimentos imobiliários (realização de empreendimentos imobiliários, residenciais ou não, para posterior venda) e construção de edifícios (residenciais, comerciais, industriais, agropecuários e públicos. Reformas, manutenções, montagens de estrutura, etc.). A divisão 42 refere-se a obras de infraestrutura (autoestradas, vias urbanas, pontes, túneis, ferrovias, metrôs, pistas de aeroportos, portos e projetos de abastecimento de água, sistemas de esgoto, instalações industriais, redes de transporte por dutos e linhas de eletricidade, instalações esportivas, etc. Reformas, manutenções correntes, complementações e alterações de obras de infraestrutura). Já a divisão 43 refere-se a serviços especializados para construção (a preparação do terreno, a

instalação de materiais e equipamentos necessários ao funcionamento do imóvel e as obras de acabamento) (CNAE 2.0, 2013).

No presente artigo foram estudadas as empresas que se encontram na posição 41, por ser a única divisão da CNAE que conta com empresas que participam do mercado de ações da BM&FBOVESPA no segmento da construção civil, as quais se subdividem em incorporadoras (CNAE 41.10.7-00) e construtoras (CNAE 41.20.4-00).

O momento favorável para a construção civil, fez com que muitas empresas do setor, passassem a ofertar suas ações no mercado de capitais, especialmente na BM&FBOVESPA (SANTOS, 2012). Porém o número de empresas do segmento que negociam suas ações ainda é baixo, até porque muitas sociedades são de capital fechado e a grande maioria são empresas de menor porte.

2.3 Mercado de capitais

O mercado de capitais fornece os mecanismos de negociação visando à captação de recursos para as empresas por intermédio da oferta pública de títulos. Pinheiro (2008) define o mercado de capitais como:

> [...] um conjunto de instituições que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores. Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas. (PINHEIRO, 2008, p. 130-131).

Gitman (2004, p. 21) explica que o mercado de capitais "permite a realização de transações entre fornecedores e demandantes de fundos de longo prazo". Pinheiro (2008) classifica os participantes do mercado de capitais em dois grupos. O primeiro grupo é formado por particulares ou individuais, que são pessoas físicas ou jurídicas que participam diretamente do mercado, comprando ou vendendo ações, e assumem sozinhos os riscos do investimento. No segundo grupo encontram-se os investidores institucionais, que são pessoas jurídicas que movimentam grandes volumes de recursos no mercado financeiro.

As operações do mercado de capitais são realizadas nas bolsas de valores, as quais, conforme Cavalcante (2009 *apud* TORRESCASANA, 2011), são constituídas como sociedades anônimas ou associações civis e tem por objetivo manter local adequado para a negociação dos títulos e valores mobiliários.

No Brasil merece destaque a BM&FBOVESPA, criada em 2008 a partir da integração entre a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) e a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), tornando-se assim a maior bolsa de valores da América Latina (GRANDINI, 2011). Dentre os títulos e valores mobiliários negociados na BM&FBOVESPA, destacam-se as ações, que constituem-se no tipo de título negociado pelas empresas da construção civil.

Segundo Cavalcante, Misumi e Rudge (2005, p.46), "uma ação representa a menor parcela do capital social de uma empresa (sociedade anônima, sociedade por ações ou companhia)". Ao adquirir ações o indivíduo passa a ser um dos proprietários da empresa e consequentemente passa a ter direitos sobre os resultados da mesma.

3 Metodologia da pesquisa

O presente estudo caracteriza-se como uma pesquisa descritiva ao buscar identificar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das empresas da construção civil da BM&FBOVESPA, de acordo com sua atividade econômica principal, definida pela CNAE, no período de 2007 a 2013. De acordo com Cooper e Schindler (2003) trata-se de um estudo *ex post facto*, na qual o pesquisador não tem controle sobre as variáveis no sentido de

manipulá-las.

Os procedimentos de pesquisa são bibliográficos e documentais. Os dados foram coletados e tratados por meio de método quantitativo. A abordagem quantitativa é caracterizada pelo emprego da quantificação tanto na coleta de informações como no tratamento das mesmas por meio de técnicas estatísticas.

3.1 Caracterização da amostra

A seleção da amostra foi realizada de forma não probabilística e por conveniência. O conjunto da amostra está restrito às empresas brasileiras de capital aberto do segmento de construção cívil, que apresentam as informações necessárias para o cálculo dos indicadores economicos-financeiros, no período de 2007 a 2013, totalizando 7 anos. A amostra final compreende 10 empresas, conforme a Tabela 1.

Empresas	Nível de Governança Corporativa
Cyrela Brazil Realty S.A.	NM
Gafisa S.A.	NM
Helbor Empreendimentos S.A.	NM
MRV Engenharias e Participações S.A.	NM
Construtura Adolpho Lindenberg S.A.	-
Direcional Engenharia S.A.	NM
Even Construtura e Incorporadora S.A.	NM
João Fortes Engenharia S.A	-
Rodobens Negócios Imobiliarios S.A.	NM
Viver Incorporadora e Construtora S.A.	NM

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 1 - Amostra da pesquisa

Para a obtenção das variáveis necessárias para o cálculo das métricas de liquidez, endividamento e desempenho foram utilizadas as informações disponibilizadas no *website* da BM&FBOVESPA. Após a obtenção das variáveis necessárias para os modelos estudados, adotaram-se duas modalidades de análise. A Análise Fatorial e a Análise de Correspondência Multipla (Homals) com o auxílio do software *IBM SPSS Statistics 19.0*.

3.2 Variáveis da pesquisa

Partindo de alguns dos principais indicadores econômicos e financeiros propostos por Matarazzo (2010), foram obtidos, por meio da Análise Fatorial, três fatores: Fator de Liquidez, Fator de Endividamento e Fator de Desempenho. A Tabela 2 apresenta o resumo das variáveis empregadas no estudo.

Fator	Variáveis	Formula
Fator de Liquidez (FL)	Liquidez Imedita (LI)	$\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Seca (LS)	$\frac{\text{Ativo Circulante - Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Corrente (LC)	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$

	Liquidez Geral (LG)	Ativo Circulante + Realizavel a LP / Passivo Circulante + Passivo Não Circulante
Fator de Endividamento (FE)	Endividamento Geral (EG)	Capital de Terceiros / Patrimônio Líquido
	Imobilização de Patrimônio Líquido (IPL)	Ativos Fixos / Patrimônio Líquido
Fator de Desempenho (FD)	Rentabilidade do Ativo (ROA)	Lucro Líquido / Ativo Total
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)	Lucro Líquido / Patrimonio Líquido

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 2 - Resumo das variáveis da pesquisa

Verifica-se, na Tabela 2, que o Fator de Liquidez é obtido por meio de quatro variáveis de liquidez: Liquidez Imediata (LI), Liquidez Seca (LS), Liquidez Corrente (LC) e Liquidez Geral (LG). O Fator de Endividamento é constituido pelos indicadores de Endividamento Geral (EG) e Imobilização do Patrimonio Líquido (IPL). O Fator de Desempenho baseia-se no agrupamento dos indicadores de Rentabilidade do Ativo (ROA) e Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE).

4 Apresentação e análise dos resultados

Para conduzir a Análise Fatorial faz-se necessário, primeiramente, verificar os resultados das estatísticas de KMO (Kaiser-Mayer-Olkin) e do teste de esfericidade de Bartlett com o intuito de confirmar os resultados da matriz de correlação.

Fator de Liquidez	Teste de KMO		0,795
	Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui – Quadrado	360,386
		df.	6
		Sig.	0,000
Fator de Endividamento	Teste de KMO		0,500
	Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui – Quadrado	9,947
		df.	1
		Sig.	0,002
Fator de Desempenho	Teste de KMO		0,500
	Teste de Esfericidade de Bartlett	Qui – Quadrado	3,442
		df.	1
		Sig.	0,050

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 3 - Testes de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) e Bartlett

O teste de Kaiser-Meyer-Olkin compara a magnitude dos coeficientes de relação entre as variáveis com a magnitude dos coeficientes de correlação parcial, apresentou coeficientes

superiores a 0,500, o que torna possível a aplicação da análise fatorial. O teste de Bartlett apresentou um nível de significância inferior a 0,05. Logo, rejeita-se a hipótese nula de que a matriz de correlação é a matriz identidade. Assim, é possível evidenciar a existência de correlação entre as variáveis, justificando o emprego da análise fatorial. Na Tabela 4 apresenta-se a determinação dos fatores do modelo e a verificação da variância explicada pelo número de fatores a serem utilizados.

		Total Auto Valor			Extração da Soma dos Quadrados		
Fator de Liquidez	Componente	Total	% da Variância	Cumulativo %	Total	% da Variância	Cumulativo %
	1	3,638	90,962	90,962	3,638	90,962	90,962
	2	0,260	5,151	96,113			
	3	0,138	3,462	99,576			
	4	0,017	0,424	100,000			
		Total Auto Valor			Extração da Soma dos Quadrados		
Fator de Endividamento	Componente	Total	% da Variância	Cumulativo %	Total	% da Variância	Cumulativo %
	1	1,399	69,928	69,928	1,399	69,928	69,928
	2	0,601	30,072	100,000			
		Total Auto Valor			Extração da Soma dos Quadrados		
Fator de Desempenho	Componente	Total	% da Variância	Cumulativo %	Total	% da Variância	Cumulativo %
	1	1,241	62,053	62,053	1,241	62,053	62,053
	2	0,759	37,947	100,000			

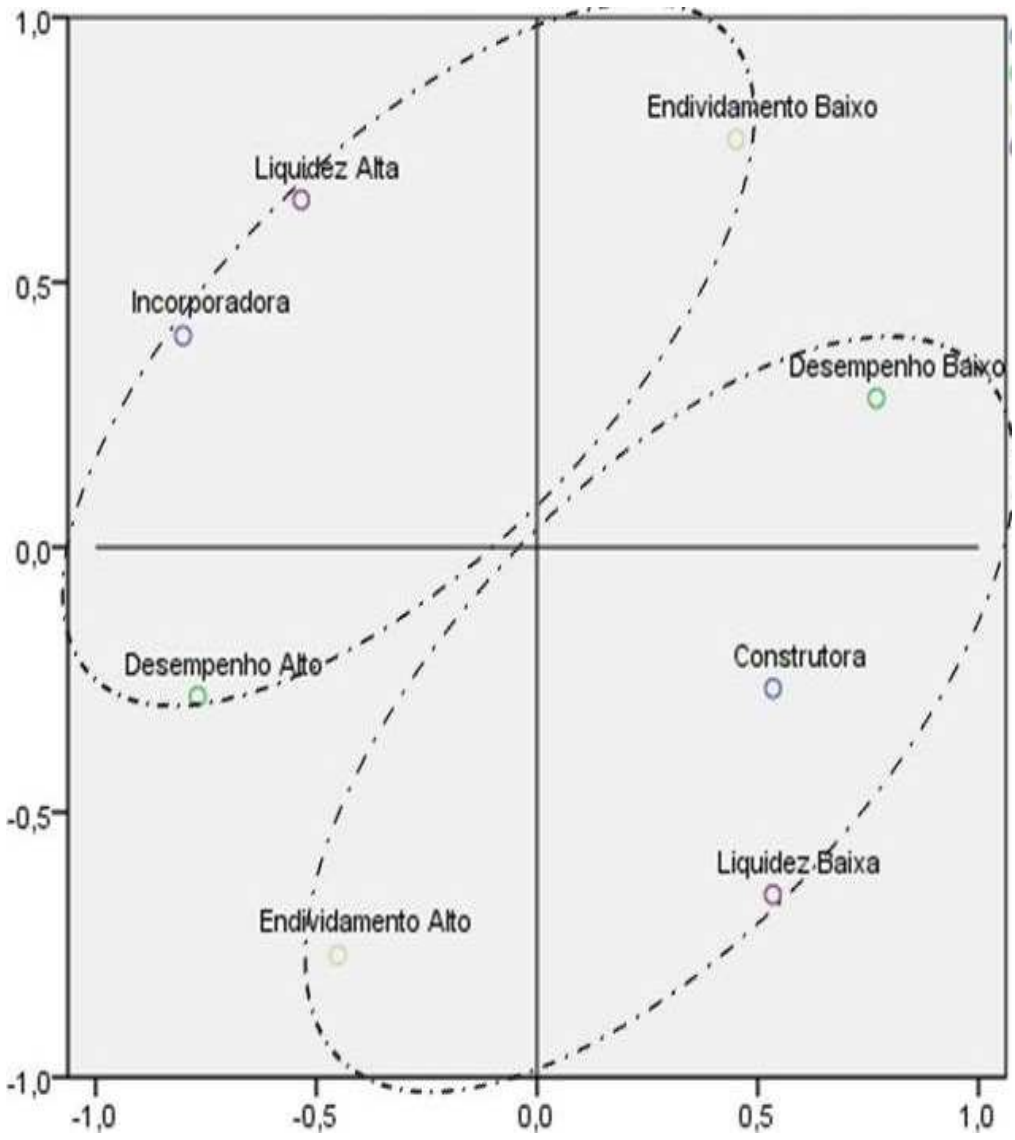
Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 4 - Determinação dos fatores do modelo

De acordo com a Tabela 4, observa-se que a utilização dos fatores corresponde a uma variância explicada de 100. No entanto, nota-se que para as variáveis de liquidez, a utilização de apenas um fator, a variância cumulativa explicada é de aproximadamente 91%. Assim, a análise fatorial permite agrupar as variáveis, LI, LS, LC e LG, em um único fator que será denominado “Fator de Liquidez”. As variáveis de endividamento (EG e IPL) e desempenho (ROA e ROE) possuem variancia cumulativa de aproximadamente 70% e 62%, respectivamente, permitindo a constituição das novas variáveis: “Fator de Endividamento” e “Fator de Desempenho”.

Na sequência na Análise Fatorial, emprega-se a Análise de Correspondência Múltipla (Homals). Para tanto, os fatores foram convertidos em variáveis qualitativas: Liquidez Alta e Liquidez Baixa; Endividamento Alto e Endividamento Baixo; Desempenho Alto e Desempenho Baixo. Além da classificação das empresas da amostra em Incorporadoras e Construtoras.

Verifica-se, no Gráfico 1, a associação entre as variáveis qualitativas. Nota-se que as empresas que participam do mercado de ações da BM&FBOVESPA no segmento da construção civil, classificadas como incorporadoras (CNAE 41.10.7-00) possuem uma tendência a apresentar alta liquidez, baixo endividamento e alto desempenho. Por outro lado, observa-se que as empresas classificadas como construtoras (CNAE 41.20.4-00) estão mais incidentes a baixa liquidez, alto endividamento e baixo desempenho.



Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 1 - Identificação das categorias

Essas evidências sugerem que existem resultados diferenciados para as empresas da construção civil de acordo com sua atividade principal. Interessante perceber ainda, que além de estarem agrupadas de forma diferenciada, as empresas com maiores níveis de endividamento tendem a estar associadas a menores níveis de liquidez e de retorno do capital investido, representado pela variável desempenho baixo.

5 Conclusões

O objetivo da presente pesquisa consistiu identificar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das empresas da construção civil da BM&FBOVESPA, de acordo com sua atividade econômica principal, definida pela Classificação Nacional de Atividades Econômicas.

Para a Análise Fatorial, foram utilizados os indicadores de liquidez: Liquidez Imediata (LI), Liquidez Seca (LS), Liquidez Corrente (LC) e Liquidez Geral (LG); indicadores de endividamento: Endividamento Geral (EG) e Imobilização do Patrimonio Líquido (IPL); e indicadores de desempenho: Rentabilidade do Ativo (ROA) e Rentabilidade do Patrimonio Líquido (ROE).

Na Análise da Correlação Múltipla, os fatores obtidos pela Análise Fatorial, foram convertidos em variáveis qualitativas por meio da classificação por quartis. A partir dessa classificação, verificou-se a existencia de indícios que suportam que a CNAE pode influenciar nos indicadores econômico-financeiros das empresas.

Os resultados sugerem desempenhos econômico-financeiros diferenciados para as empresas do ramo de construção civil de acordo com a CNAE. Além deste fator as empresas classificadas como incorporadoras tendem a apresentar alta liquidez, baixo endividamento e alto desempenho no que se refere ao retorno do capital investido, quando comparadas às empresas do mesmo segmento classificadas como construtoras, as quais estão mais incidentes a baixa liquidez, alto endividamento e baixo desempenho do capital.

Ressalta-se que os resultados obtidos estão limitados às empresas brasileiras de capital aberto do setor de construção civil. As limitações estão relacionadas, também, aos indicadores selecionados, bem como à exatidão das informações disponibilizadas pelo site da BM&FBOVESPA.

Referências

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2005.

BM&FBOVESPA. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/>. Acesso em: 19 mai. 2013.

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Y.; RUDGE, Luiz Fernando. **Mercado de Capitais**: O que é, como funciona. 6ª ed. São Paulo: Elsevier, 2005.

CLASSIFICAÇÃO NACIONAL DE ATIVIDADES ECONÔMICAS – CNAE. Disponível em:<http://www.cnae.ibge.gov.br/estrutura.asp?TabelaBusca=CNAE_200@CNAE%202.0>. Acesso em: 26 mai. 2013.

COMISSÃO NACIONAL DE CLASSIFICAÇÃO – CONCLA. Disponível em: <http://concla.ibge.gov.br/>. Acesso em: 26 mai. 2013.

COOPER, Donald R.; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de Pesquisa em Administração**. 7 ed. São Paulo: Bookman, 2003.

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS – DIEESE. **Cenário do segmento da construção civil**. Salvador, 23 mar. 2009. Disponível em: <http://www.dieese.org.br/cedoc/025112.pdf>. Acesso em: 29 mai. 2013.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10 ed. Tradução de: SANVICENTE, Antonio Zoratto. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

GRANDINI, João Crescêncio de S. **Características dos principais mercados de capitais da América Latina**. 2011. 48 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Especialização em Mercados de Capitais) - Programa de Pós-Graduação de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2011. Disponível em: < http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/60770/000862385.pdf?sequence=1>. Acesso em: 23 mai. 2014.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 4. ed. São Paulo, 2009.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MULLER, Aderbal Nicolas; ANTONIK, Luis Roberto. **Análise Financeira**: uma visão gerencial. São Paulo: Atlas, 2008.

PINHEIRO. Juliano L.. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnicas**. 4 ed. , 2 reimp. São Paulo. Atlas: 2008.

SANTOS, Edicreia A. dos. **Ciclos operacional e financeiro x rentabilidade**: uma análise no setor da construção civil. 2012. 92 f. Trabalho de conclusão de curso – Curso de Ciências Contábeis, Universidade Estadual do Centro-Oeste, Irati, 2012.

SANTOS, José O. dos. **Avaliação de empresas**: cálculo e interpretação do valor das empresas. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

TORRESCASANA, Eduardo S. **Desempenho da IPO'S na BM&FBOVESPA após a crise de 2008**. 2011. 89 f. Trabalho de conclusão de curso – Curso de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2011. Disponível em: <http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/39218/000824674.pdf?sequence=1>. Acesso em: 23 mai. 2014.