

## FINANÇAS CORPORATIVAS: SUA ORGANIZAÇÃO E BASE EPISTEMOLÓGICA

*Corporate Finance: its organization and epistemological basis*

### *Luiz Henrique Debei Herling*

Doutorando em Administração do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, SC. Brasil. E-mail: [lhherling@gmail.com](mailto:lhherling@gmail.com).

### *Gilberto de Oliveira Moritz*

Professor do Departamento de Ciências da Administração da Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, SC. Brasil. E-mail: [gomoritz@cse.ufsc.br](mailto:gomoritz@cse.ufsc.br)

### *Alexandre Marino Costa*

Professor do Departamento de Ciências da Administração da Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, SC. Brasil. E-mail: [marino@cse.ufsc.br](mailto:marino@cse.ufsc.br).

### *Mariana Oliveira Moritz*

Doutoranda em Administração do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, SC. Brasil. E-mail: [marimoritz@hotmail.com](mailto:marimoritz@hotmail.com)

## Resumo

O presente estudo tem por objetivo evidenciar como estão organizados os estudos em administração financeira e qual é o paradigma que dá sustentação às teorias apresentadas até a atualidade, contextualizando como a administração financeira é organizada dentro da Ciência da Administração em termos históricos e evolutivos. Baseando-se nas decisões do gestor financeiro de investimento, financiamento e operações, o estudo busca mostrar qual a base filosófica que sustenta as teorias desenvolvidas. Ainda para melhor entendimento separa-se a administração financeira em finanças pessoais, mercados financeiros e finanças corporativas, sendo esta última o enfoque principal do estudo. Com a revisão da literatura, foi possível dividir e estratificar os estudos em finanças corporativas para uma melhor compreensão. Ao analisar, sob um enfoque evolucionário, nota-se uma crescente demanda por outras correntes nos estudos em finanças, como as finanças públicas, finanças comportamentais e as aqui denominadas finanças verdes.

**Palavras-chave:** Epistemologia em Finanças. Administração Financeira. Finanças Corporativas.

## Abstract

This study aims to show how they are organized studies in financial management and what is the paradigm that support the theories presented until today, contextualizing how financial management is organized within the science of Directors in historical and evolutionary terms . Based on the decisions of the financial manager of investment , financing and operations , the study seeks to show that the philosophical basis that supports the theories developed . Yet for better understanding separates financial management in personal finance , financial markets and corporate finance , the latter being the main focus of the study . In the literature we can divide and stratify studies in corporate finance for a better understanding . By analyzing under an evolutionary approach notes a growing chains in other studies in finance , such as public finance, behavioral finance and here called green finance.

**Keywords:** Epistemology in Finance. Financial Management. Corporate Finance.



# 1 INTRODUÇÃO: AS FINANÇAS CORPORATIVAS E SUA EVOLUÇÃO HISTÓRICA

Antes de definir o que é a administração financeira é importante identificar se ela é na verdade uma área de concentração de estudos da Administração de Empresas, da Contabilidade e, também, das Ciências Econômicas. Essas três ciências são todas sociais-aplicadas e compartilham diversos pensamentos e instrumentos ao longo de sua evolução.

O objetivo deste trabalho não é explorar a evolução epistemológica das ciências sociais e sim evidenciar especificamente como estão organizados os estudos em administração financeira e qual é o paradigma que fornece sustentação às teorias apresentadas até a atualidade.

As possibilidades da análise multiparadigmática das teorias expostas na Ciência Administrativa e os debates sobre a fragmentação das teorias organizacionais, seguidos da sofisticação do paradigma funcionalista e com a recente aplicação do paradigma crítico na gestão das organizações, justificam a importância de conhecer e de estudar as teorias, uma vez que ocorrem entre esses fatores cruzamentos e contraversões.

As evidências apontam que as finanças são originárias da contabilidade, pois suas técnicas de registro são oriundas das práticas realizadas anteriormente por essa Ciência Contábil. No entanto, isso começou por volta de 3000 a.C., conforme mostram registros históricos. Nessa época, os sistemas agrícolas se utilizavam de anotações em placa de argila para saber como eram as transações desses insumos e produtos gerados. Logo, aí estão evidentes as bases de registro e de controle. O que controlar e por que controlar vem crescendo ao longo dos anos conforme o grau de complexidade que os negócios vêm assumindo.

A questão é que a contabilidade veio evoluindo e notou-se que tudo era registrado seguindo alguma metodologia. O único questionamento era o pagamento de impostos, os custos dos produtos e insumos, a dificuldade do comércio pelo escambo. A teoria econômica veio evoluindo lado a lado ao longo deste tempo procurando responder aos fenômenos do desenvolvimento, e é essa teoria então que incorpora em seu escopo as finanças como desafio de entender o mercado.

Então já fica evidente do nascer desses estudos que um dos postulados da administração financeira é entender o mercado. A economia então incorporou ainda mais modelos de análise quantitativos e econométricos nas funções financeiras. Posterior a isso e no início do século passado, a administração financeira voltou-se à gestão sendo abordada agora com um enfoque mais administrativo justamente buscando fornecer instrumento para a gestão das organizações que começam a surgir frente à revolução industrial, ficando então sob o enfoque da ciência da administração.

De maneira rápida e objetiva, Gitman (2010, p. 3) define finanças como “[...] a arte e a ciência de administrar o dinheiro”. Na realidade, nenhum autor conseguiu reunir de algum modo a trajetória da administração financeira, para tal é preciso juntar e conhecer de forma exaustiva a literatura disponível.

Conforme apresentado por Fayol (2007), uma das seis naturezas da administração de empresas envolve a administração financeira, que é abordada como a procura e gestão de capital.

Qualquer atividade no mundo empresarial, e até mesmo pessoal, envolve a alocação de recursos financeiros. Imagine desde uma família que precisa obter renda frente a um sistema econômico para satisfazer as suas necessidades ou contribuir com determinado regime de funcionamento, uma organização não governamental sem fins lucrativos que precisa buscar fontes de financiamento para suas operações, uma organização que objetiva o lucro como essência necessita buscar recursos e administrar o seu funcionamento.

Isso envolve desde operações básicas como a decisão de compra de matéria prima, pagamento de despesas até as técnicas mais avançadas para análise de investimentos e projetos e aplicação de capital para ganhos futuros e, por último, os governos de um modo geral através de seus orçamentos e controle de gastos a fim de atender aos objetivos propostos em seus planejamentos e suprir a demanda de uma comunidade em questão.

Pereira (2010) mostra que o mundo atual vive um capitalismo impulsionado pela financeirização das economias. Após as crises da década de 1990 e a recente crise de 2008, a administração está voltada a atenção para as finanças de um modo geral a fim de criar mecanismos e soluções para que as empresas

possam lidar melhor com as crises que estão por vir cada vez mais fortes e mais frequentes.

É inevitável que com a globalização econômica, o aumento de concorrência e a dinâmica com que a economia caminha que as turbulências sejam mais frequentes e maiores. É neste mesmo ritmo que os administradores, economistas e “financistas” estudam e buscam evoluir as técnicas de administração financeira a fim de combater as dificuldades.

Interessante, no entanto, conhecermos como a administração financeira vem evoluindo ao longo dos anos.

O início mais próximo da administração financeira já no ambiente da administração empresarial remete ao início do século XIX na conclusão das redes ferroviárias americanas. A partir daí nasce, segundo Rosseti (2008), um conglomerado de cerca de 300 indústrias, onde 78 delas eram responsáveis por cerca de 50% da produção.

Ainda de acordo com o autor, o principal problema era a composição das fontes de financiamento dando origem a problemas na estrutura de capital dessas organizações. Frente a isso, o enfoque principal se concentrava na busca de recursos para financiar as operações dessas companhias.

Ainda de acordo com o autor, podemos apresentar década a década como a administração financeira evoluiu conforme a seguir:

Década de 1920: com o crescimento das indústrias químicas, aço e de automóveis e a flutuação de preços, fazendo com que as empresas tivessem problemas de fluxo de caixa, levaram os especialistas a estudarem os estoques, os fluxos de caixa e, principalmente, se preocupar com a liquidez das organizações.

Década de 1930: impulsionada pela crise de 1929, o enfoque era a intervenção governamental, o grau de alavancagem financeira e a liquidez das organizações ainda tinha forte importância nos estudos em finanças.

Década de 1940: período de pós Segunda Guerra Mundial, onde a concentração era fomentar a reconstrução dos países destruídos pelas batalhas e financiar a demanda por bens de consumo da população. Com isso muitos fornecedores impulsionaram-se no mercado tornando-se extremamente líquidos.

Na visão de Archer D’Ambrosio (1969), nesta época, popularizou-se a chamada “abordagem administrativa” que dava atenção às rotinas e operações diárias de uma organização.

Década de 1950: começam as preocupações com os orçamentos e controle das empresas, justamente em função do medo de uma possível recessão. Começam então a gestão baseada em indicadores financeiros.

Década de 1960: começa a decair o lucro das empresas em função das segmentações de mercado. Logo, os analistas se voltam para a avaliação de novos investimentos. Com o advento dos computadores, tornam-se possíveis simulações de crescimento de vendas e cálculos de rentabilidade fazendo com que as teorias econômicas ganhassem ainda mais força.

Década de 1970: marcada pelas teorias de Markowitz (1952) que começam a ganhar força frente aos acontecimentos econômicos. Onde a diversificação das opções de investimento é o enfoque. Entram em evidência também os modelos de CAPM (Capital Asset Pricing Model), em português Modelo de Precificação de Ativos Financeiros, bem como as teorias de eficiência de mercado no que tange ao comportamento das cotações frente aos acontecimentos no mercado.

Década de 1980: com as flutuações cambiais e de taxa de juros, o enfoque é a proteção financeira que podem ser discutidas a fim de evitar problema com a saúde financeira de um modo geral. Opções e *hedges* são exemplos mais conhecidos. Nesta época, os bancos conseguem destaque no mundo dos negócios.

Década de 1990: começam os estudos sobre avaliação das empresas em mercados globalizados, o estudo do valor agregado, a tomada de decisão frente aos contextos de valorização frente segmentos e a gestão baseada em valor.

Atualmente, há uma gestão que não difere muito dos objetivos propostos anteriormente que é a maximização da riqueza para o acionista. A tendência é que cada vez mais a integração entre os setores de uma organização seja utilizada para o desenvolvimento. Apresentam-se também frente à academia diversos estudos nas finanças comportamentais para explicar a tomada de decisão financeira. No entanto, isso não desrespeita o modo de fazer a gestão e apenas a tomada de decisão.

O gestor financeiro, nomenclatura aqui utilizada para referenciar o tomador da decisão financeira, tem, na verdade, frente às suas decisões, três principais objetivos, sendo eles descritos conforme ilustra a Figura 1.

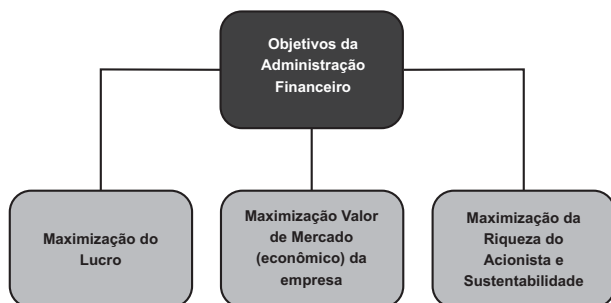


Figura 1: Objetivos da Administração Financeira  
Fonte: Elaborada pelos autores deste artigo

A maximização do lucro como critério contábil é o resultado auferido pela empresa após a apuração do exercício (ou operação) que o gestor deseja verificar.

Influenciam nesta decisão todas as decisões operacionais e não operacionais da empresa que envolva processos que atinjam diretamente aos recursos das organizações.

A maximização do valor de mercado é o objetivo que reflete o desempenho da empresa perante o valor dela no mercado. Atualmente, uma empresa é avaliada pelos seus tangíveis e intangíveis (marca, posicionamento de mercado, etc.) e as decisões do gestor financeiro refletem neste resultado.

Maximizando o lucro e o valor de mercado consequentemente o valor para o acionista aumenta. A administração financeira, no entanto, segue a corrente da sustentabilidade empresarial visando utilizar de forma consciente os recursos sem prejudicar o meio ambiente e mantendo o equilíbrio deles para se autossustentar e gerar valor.

Frente a esses objetivos, o papel do gestor financeiro em três grandes decisões que englobam toda essa evolução do estudo sendo:

- a) Decisão de Investimento: refere-se à alocação dos recursos em uma empresa. Análise de investimentos por meio de técnicas, a decisão de aplicar em itens circulantes ou imobilizados, ou seja, é onde serão aplicados os recursos captados independente de sua fonte.
- b) Decisão de Financiamento: trata das fontes de financiamento de uma organização e sua

estrutura de capital. É como uma organização vai financiar suas atividades, seja por capital próprio ou de terceiros. Leva em conta o custo de cada capital, prazo de pagamento e o retorno que ele irá proporcionar em relação à atividade proposta pelo projeto.

- c) Decisão de Operações: o que será realizado com o produto produzido pela organização. Distribuir ou reter os lucros para serem reinvestidos é o grande questionamento desta decisão, bem como as realocações de ativos e passivos dentro do balanço da empresa.

Nesta evolução apresentada, é possível perceber todo o escopo da administração financeira. Outro ponto importante é que todas as decisões financeiras visam maximizar o capital e a rentabilidade.

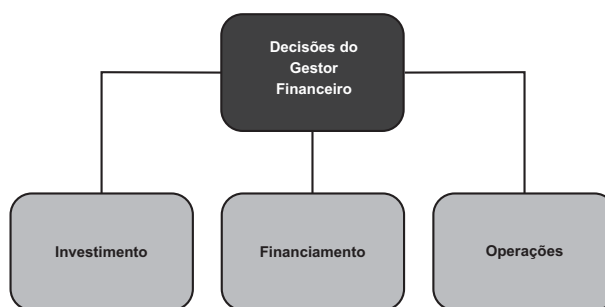


Figura 2: Decisões do gestor financeiro  
Fonte: Elaborada pelos autores deste artigo

## 2 METODOLOGIA

O principal objetivo deste estudo é evidenciar a base epistemológica predominante nos estudos em administração financeira, área de concentração da Ciência da Administração. Para tal utilizou-se de uma pesquisa exploratória. Os procedimentos utilizados para o desenvolvimento do estudo foi uma pesquisa bibliográfica, onde foi realizado uma busca na literatura acerca do tema, e nas bases de dados científicas abertas procurando sobre estudos de epistemologia em finanças. O trabalho consiste em reunir as diversas teorias em administração financeira e seus respectivos enfoques, tentando classificar os estudos quanto as suas semelhanças e linhas de pesquisa dentro da administração financeira. A partir disso, foi levantado bibliografia de estudos epistemológicos a fim de sustentar e de analisar o enfoque dos estudos em finanças evidenciando assim sua base epistemológica.

### 3 A ORGANIZAÇÃO DOS ESTUDOS EM FINANÇAS

Como na maioria das ciências, ao estudar os textos de epistemologia propostos, nota-se que as finanças também incorporam em sua trajetória as evoluções do mundo de uma forma geral.

O capitalismo, sistema econômico em que está pautada a sociedade, as finanças estão inerente não somente nas organizações mas também no dia a dia das relações familiares e causam impactam direto nos mercados.

De acordo com o exposto, é possível separar as finanças em três grandes segmentos conforme Figura 3.

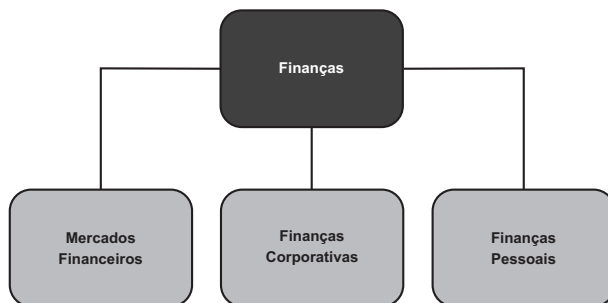


Figura 3: Divisão dos estudos em finanças  
Fonte: Elaborada pelos autores deste artigo

O segmento de mercados financeiros estuda o comportamento dos mercados financeiros, as instituições que atuam nele, os títulos e valores mobiliários negociados neste ambiente.

O estudo de finanças corporativas englobam os estudos que envolvem a tomada de decisão e a gestão dos recursos financeiros das organizações.

Por fim, as finanças pessoais estudam a aplicação da renda obtida pelas famílias apresentando um grau de relacionamento alto com os mercados financeiros, uma vez que os agentes superavitários (aqueles que têm a renda maior que o consumo) investem neste mercado. Essa área da administração financeira vem avançando de maneira significativa uma vez que a análise de decisão por meio das finanças comportamentais, um dos temas de destaque hoje na atual composição dos estudos em finanças vem impulsionando os estudos nessa linha de pesquisa.

Ao verificar as diversas bibliografias em finanças corporativas, é possível citar alguns autores de destaque no que tange a publicações e livros que são dotados como referência na área de administração por aborda-

rem o conteúdo de forma abrangente. Verifica-se que a literatura é apresentada de forma abrangente em livros mais robustos e densos enquanto alguns temas são tratados de forma mais específica, porém com pouca evolução quando comparados às obras mais densas.

Reunindo as obras de autores como Gitman, Matias, Galvão, Assaf Neto, Lima, Brealey, Myers, Allen, Harford, Berk, Demarzo, Ross, Jordan, Westerfield, Brigham, Ehrhardt, Stark, Damadoran, Madura, Lima, Cherobin, Lemes Jr, Rigo entre outros, verificamos que a produção em finanças é densa e busca fornecer instrumentos capazes de responder a muitos dos problemas e questionamentos levantados pelas organizações de uma forma geral. Vale destacar que nenhuma obra, no entanto, evidencia as bases epistemológicas desta ciência.

Assim mesmo, a determinação clara da importância de evidenciar as bases epistemológicas nas formas de ação nos faz pensar a longo prazo no desafiador cenário globalizado que pode levar a considerar a reestruturação do fluxo de informações. Pensando mais a longo prazo, o desafiador cenário globalizado pode nos levar a considerar a reestruturação do fluxo de informações. Pode-se já vislumbrar o modo pelo qual a consolidação das estruturas exige a precisão e a definição das bases que sustentam essas teorias.

Ao reunir os temas abordados pela literatura, é possível organizar os estudos em finanças corporativas de forma resumida de acordo a Figura 4:

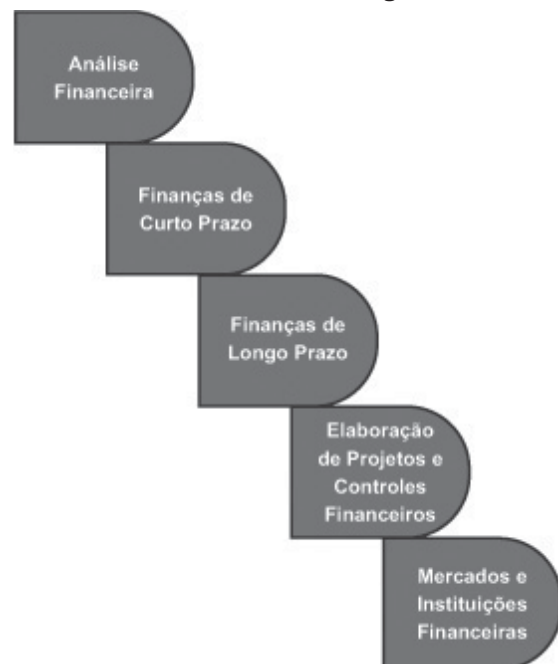


Figura 4: Organização dos estudos em finanças  
Fonte: Elaborada pelos autores do artigo

De acordo com a Figura 4 os estudos em finanças ficam dispostos desta forma e englobam dentro das linhas mostradas muitas áreas de divisão que serão descritas a seguir.

A parte de análise financeira aborda questões de introdução às finanças no ambiente das empresas e as funções do gestor financeiro, fazendo alusão aos conceitos micro e macroeconômicos, no qual as organizações estão inseridas. Estuda a atualização e conversão monetária, formação dos resultados, análise de demonstrativos contábeis e indicadores financeiros. Oferece suporte para elaboração de pareceres financeiros.

A administração financeira de curto prazo trata da gestão do capital de giro nas organizações, que é composta pela administração do ativo circulante. Podemos destacar aqui a gestão do caixa, das contas a receber (crédito), gestão financeira dos estoques e de fontes de financiamento de curto prazo (passivo circulante).

As finanças de longo prazo abordam os aspectos relacionados à estruturação de capital da empresa, fontes de financiamento de longo prazo nas empresas, abordagem quando ao risco financeiro, custo de capital, análise de viabilidade de investimentos, avaliação de negócios e de empresas, geração de riqueza e criação de valor e a governança corporativa no ambiente das finanças. A elaboração de projetos e controle financeiro tratará de aspectos como a administração orçamentária e estruturação de planos de negócios.

Por fim, a parte de mercados financeiros estuda os mercados de capitais, as finanças bancárias e internacionais.

Algumas obras trazem novas abordagens às finanças que fogem um pouco da área comum tratada pela maioria das bibliografias sendo elas mostradas de acordo com a Figura 5.



Figura 5: Novas abordagens em finanças  
Fonte: Elaborada pelos autores deste artigo

Dessa forma, fica evidente uma evolução na construção do conhecimento financeiro. As finanças públicas visam preencher uma lacuna no que diz respeito ao estudo da administração em unidades federativas seja na esfera municipal, estadual e federal.

As finanças comportamentais visam responder questões referentes ao comportamento do gestor/investidor na tomada de decisão financeira. É hoje em dia um dos campos mais pesquisados dentro das finanças corporativas.

As finanças ambientais estão ligadas ao panorama da sustentabilidade e a questões econômicas ligadas a esta temática, por exemplo, a exploração dos créditos de carbono gerados por reflorestamentos.

Interessante destacar como suporte destas teorias alguns instrumentos de estudo que servem para operacionalização das teorias conforme a Figura 6:



Figura 6: Áreas de estudo que dão suporte aos estudos em finanças

Fonte: Elaborada pelos autores do artigo

As teorias em finanças são instrumentais em seus procedimentos, pois usam de métodos quantitativos para análise de seus resultados. A matemática financeira fornece instrumentos para mensuração do dinheiro ao longo do tempo e, por fim, os estudos em micro e macroeconomia evidenciam os aspectos econômicos das empresas nos ambientes quais estão inseridas.

### 3.1 A Epistemologia nos Estudos Organizacionais

As ideias expostas por Durkheim inicialmente remetem a explicar o que é um fato social, que pelo seu entendimento são procedimentos, regras e padrões de conduta ou organização que existem independentemente do indivíduo. Cita como exemplo a educação religiosa de um ser. Antes de ele nascer, a religião já existia e já tinha seus princípios devidamente regulamentados. O nascimento, o batismo de determinado ser não influencia neste procedimento. Continua ainda que as sociedades se organizam e têm suas normas e procedimentos findados na política e no direito, a fim de reger moralmente a sociedade que vive em seu contexto.

No entanto, existem os interesses sociais e os interesses individuais. Cada ser é guiado por seus próprios

interesses, em que sua profissão e vida social (pai, marido, irmão) assumirão posicionamentos e atitudes que conduzirão a ações que proporcionem um bem-estar próprio que pode ir contra ao que prega a moral, ocorrendo assim um conflito entre os interesses. Afinal se cada indivíduo tem um interesse no capitalismo logo o que é a moral ou o regramento? São os interesses comuns dos indivíduos, que em muitos momentos são contestados individualmente. No entanto, começam então a se unir os grupos de interesses e formar seus “partidos”, tais como sindicatos e etc.

Importante completar o exposto com a ideia de Malinowski, na qual ele mostra que o funcionalismo pode ser resumido entre uma interação entre os agentes de determinada comunidade, de diferentes cleros e costumes, criando uma dinâmica que fazem os interesses convergirem em determinados pontos fazendo com que as coisas funcionem.

Tais questionamentos relacionados ao comportamento do indivíduo perante a sociedade é mostrado por Pritchard em sua obra através de estudos relacionados à vida social do indivíduo, tendo então uma abordagem diferente do contexto individual estudado pela psicologia. Suas ideias reforçam ainda mais a teoria funcional proposta por Durkheim.

É possível destacar de forma importante a concepção dos organismos empresariais que estão em evidência, que são compostos por pessoas que tem seus interesses e compartilham de um único interesse da organização que é proposto por outro indivíduo, fazendo assim então o uso de autoridade sobre os outros indivíduos, mesmo que seu interesse seja diferente.

Na obra de Descamps (1991) entende-se preliminarmente que, na vida contemporânea, assim feito com analogias entre experiências físicas, matemáticas e de arte, os interesses e os fenômenos ocorridos na sociedade são ligados a experiências passadas em um plano de conhecimento em que não existem distinções entre aquilo que foi observado anteriormente em outras oportunidade e o que é investigado atualmente pelas comunidades interessadas (científica). Os enfoques podem mudar os objetivos, porém os fenômenos são basicamente os mesmos em termos de causa e efeito, mas irão mudar as suas proporções. Destaca-se também a importância de saber observar os fenômenos sem ser manipulado ou por qualquer outro motivo tomar partido diante de alguma pressão, política ou de determinado sistema como citado no texto.

Morin (1990) aborda que o conhecimento, no entanto, vai além do que é realmente experimentado. Por exemplo, é possível comprovar a velocidade de determinado objeto ao ser lançado linearmente numa dada superfície na qual se pode realizar uma relação entre as propriedades dos materiais, o atrito gerado e a aceleração perante a massa do objeto. É possível chegar a um resultado X de força, velocidade, aceleração e atrito e generaliza-se os resultados obtidos para materiais com essas propriedades, o que, segundo o autor, não é ciência.

Para ele, o conhecimento científico pautado na sociedade é um pouco diferente. Considera-se o comportamento do objetivo, as teorias, as ideais e os paradigmas. A partir disso se faz necessário que se interroguem as origens do conhecimento utilizado hoje de uma forma geral. De onde veio, como foi descoberto e o que se procurava responder. A partir disso se construíram teorias, embasamentos e “verdades”, que servem de sustentação para muitos estudos, porém, será que esse pilar é forte o suficiente? Onde ela está realmente fundamentada, em que questões elas estão ligadas e qual a origem filosófica que envolve o conhecimento.

Assim como Prigogine (1997) aborda as questões da física com relação a que teorias aplicadas e testadas em diferentes contextos podem explicar fenômenos de diferentes espaços, como a teoria da maçã de Newton e o espaço intergaláctico.

Os estudos apresentados por Serva (1992) uma das ideias principais é que a ciência social precisa de desvincular das demais ciências, ou seja, analisar de um prisma distante para que possa compreender os fenômenos de uma maneira global. Fica entendido que a filosofia é dar um passo (para se afastar) do objeto de análise para compreender o seu funcionamento e não ficar atrelado apenas a uma determinada ciência. É preciso uma ligação para unir os conhecimentos obtidos nos demais campos e responda às questões propostas pela sociedade.

Exposto por Audet (1996), a epistemologia em finanças é algo recente, e tem por objetivo explorar o que está por trás das teorias de gestão que estão sendo desenvolvidas ao longo do tempo nos estudos em administração. Na verdade, a administração como ciência é algo muito recente, tem pouco mais de 100 anos e são abordadas de forma genérica na academia como tendo o início na época das obras de Taylor e

Fayol. Eles acreditavam em seus métodos de trabalho, seja da divisão da produção e na especialização, a fim de montar uma teoria genérica, um modelo industrial a ser seguido para servir de referência para as empresas que tanto precisavam de moldes de gestão que buscassem cada vez mais maximizar a rentabilidade e a geração de valor para os proprietários de capital. Um dos fatores que impulsionaram isso é o fato da franca expansão frente à revolução industrial e à demanda por recursos e insumos decorrentes das guerras que assolaram o planeta.

A partir do momento que questões epistemológicas começam a ser debatidas neste campo, é evidente que alguns conflitos começam a ser gerados. Conflito no que diz respeito à construção do conhecimento com base nas relações dos agentes e não na adoção de modelos que generalizam as organizações.

Completando, Campos (1996) reforça que o conhecimento científico na administração é voltado ao empirismo e também a modelos que tentam quantificar constantemente as relações. Volta-se a responder aos questionamentos por meio de termos genéricos em que todas as empresas buscam um só objetivo. Não se leva em conta o bem-estar social nem a vontade individual. No entanto, ele alerta que o paradigma dominante tende a começar a mudar, uma vez que novas preocupações e interesses começam a surgir em meio a esse campo, por exemplo, ao levantar as questões ambientais e sustentáveis, algo constante hoje nos debates sobre gestão das organizações.

Passando por Serva (2001) que propõe em seu artigo o tratamento do fato organizacional (abordagem utilizada por Guerreiro Ramos) como fato social, verifica-se uma preocupação dos autores em demonstrar as bases metodológicas para a construção do conhecimento na ciência organizacional.

O que chama atenção é que, apesar de as teorias serem desenvolvidas em grande parte nos EUA, foi um brasileiro quem se preocupou e começou a tratar essas questões epistemológicas com maior tato.

Com o passar dos anos e com o papel que as organizações vêm assumindo ao longo do tempo na vida das pessoas, crescem também o interesse de outras áreas de conhecimento nos estudos organizacionais. Em função disso, o funcionalismo que baseia as “teorias gerais da administração” começa a ser questionado, justamente em função de as organizações servirem de

cenário para o estudo do comportamento humano. Completa ainda o autor que se pode ainda estudar a administração sobre os paradigmas da complexidade.

O texto de Serva (1997) levanta uma questão que pode ser observada atualmente no que diz respeito à dependência da sociedade de um modo geral em função das organizações que compõem nosso sistema de vida. Hoje, para tudo existem organizações, as que comandam determinados setores econômicos e as que ditam regramentos e tendências fazendo com que a sociedade esteja cada vez mais atrelada a ela.

O que chama atenção para que as organizações criem problemas na sociedade, uma vez que elas fazem com que os trabalhadores queiram cada vez mais explorar sua própria força de trabalho para obter ganhos e poder usufruir daquilo que o sistema (no caso o capitalismo) oferece. Por consequência disso, as empresas buscam cada vez mais trabalhadores eficientes que vão maximizar os ganhos da organização.

Em função do que foi mencionado, as empresas e as instituições que formarão os administradores acabam por formar agentes que já têm inseridos em seus pensamentos esse modo de agir, fazendo com que esse problema nunca acabe.

Os estudos de Guerreiro Ramos (1981) abordam que o ser humano deve buscar sua própria realização em um contexto psíquico e não pautar o seu sucesso apenas no mercado.

Seu estudo pode ser como um complemento de Habermas (1956), onde coloca o indivíduo como o cerne do desenvolvimento levando em consideração o senso comum e a superordenação ética, convergindo na rejeição à teoria do conhecimento e na subjetividade.

Pautado na racionalidade, Guerreiro Ramos (1981) diz que é preciso que a sociedade seja guiada por uma racionalidade substantiva. Serva (1997) elenca os elementos que constituem a ação racional substantiva sendo: autorrealização, entendimento, julgamento ético, autenticidade, valores emancipatórios e autonomia.

Já ação racional instrumental se guia pelo cálculo, fins, maximização dos recursos, êxito nos resultados, desempenho, utilidade, rentabilidade e estratégia interpessoal. A diferença entre ambas, mostrada no quadro comparativo pelo autor é justamente o fator



humano como direcionamento das decisões frente aos processos organizacionais citados.

Porém, o autor destaca que, na prática, encontrar empresas que adotam essa postura é algo difícil. Outro estudo do autor no mesmo ano evidencia a prática de racionalidade substantiva em três empresas de sucesso econômico na região de Salvador, na Bahia. É possível identificar que algumas questões referentes às práticas administrativas são tratadas sob o enfoque proposto por Guerreiro Ramos. Porém, ele ainda ressalta a importância de que não é o suficiente apenas identificar e conhecer a teoria, é preciso começar a difundir esse processo, que pode ser muito difícil, uma vez que o sistema vem pautado no mercado e frente ao utilitarismo.

Bordieu (1994) trata o campo científico da sociologia residente no mercado, ou seja, nas relações de comércio, na geração de lucro e nos interesses nos quais os agentes econômicos acabam por se engajar com o intuito de atingir os objetivos econômicos.

Não obstante, o pesquisador acaba sendo direcionado a pesquisar aquilo que move o interesse da sociedade. Uma vez que a sociedade está pautada no mercado, sugere-se que o pesquisador não apenas descubra, mas busque explicar o que está acontecendo neste contexto.

Dessa forma, as pesquisas se direcionam para aquilo que é inédito, em que muitas vezes o pesquisador não tem interesse em evidenciar aquilo que de certa forma, ou de maneira insuficiente, está explicado e sim busca algo que trará para a comunidade científica algo novo e não necessariamente aquilo que ele está com vontade de pesquisar.

Nesse sentido, e de acordo com as ideias de Merton (1979), são apresentados valores aos quais a comunidade científica precisa atender para ser aceita pela sociedade de uma forma geral. Esses valores são definidos pelo autor como o *ethos*, ou seja, os princípios que o cientista precisa seguir para que seus trabalhos sejam de certa forma aceitos e respeitados pela sociedade, sendo eles:

- a) Universalismo: os trabalhos científicos devem seguir moldes e padrões de modo que sejam avaliados universalmente, ou seja, um padrão homogêneo de construção.
- b) Comunismo: o conhecimento gerado a partir da pesquisa é um patrimônio da humanidade e não um conhecimento retido do pesquisa-

dor. Precisando ser disseminado para o seu aproveitamento e não concentrado em mãos de uma minoria.

- c) Desinteresse: o pesquisador não está lidando com leigos, e sim com uma comunidade que já detém certo conhecimento. É preciso então promover interesses de curto prazo em suas pesquisas.
- d) Ceticismo: deve estar isento qualquer tipo de distinção e preconceitos e, por fim, conclusões precipitadas das pesquisas.

Por fim, Audet (1986) aborda a problemática entre a relação do objeto de estudo e do pesquisador, propondo então um quadro conceptual da epistemologia em administração.

Entende-se que o campo em que a pesquisa em administração está inserida leva os pesquisadores a entenderem os fenômenos ocorridos em função do aquecimento desse campo, exemplificando o período de Revolução Industrial como o epicentro do desenvolvimento dos estudos administrativos.

### 3.2 A Relação entre a Epistemologia das Ciências Sociais com as Teorias Financeiras

Ao conflitar o exposto e sintetizado na seção anterior, é possível tecer algumas reflexões quanto ao plano de fundo das teorias financeiras. Em primeiro plano, os fatos sociais existentes em termos de mercado são congruentes aos pensamentos expostos por Durkheim. Um agente econômico (governo, família, empresas) está automaticamente inserido em um contexto econômico que pode não ser aquele idealizado por ele.

Porém, independentemente da posição deste agente, ele precisa se adaptar aos seus funcionamentos de acordo com o mercado ou sofrerá sérias consequências. É possível citar como essa “punição” a não obtenção de seus objetivos, por parte dos familiares os interesses individuais de acordo com sua cultura, por parte das empresas a obtenção do lucro ou dos demais objetivos aqui expostos, e por parte do governo o bem estar social e o desenvolvimento de sua jurisdição.

Sabe-se que hoje com os adventos tecnológicos e as facilidades que o mundo moderno proporciona, é evidente que os agentes precisam olhar sempre o contexto macro, ou seja, analisar os interesses de outras

comunidades, empresas e outras economias, a fim de tirar proveito para obtenção dos próprios interesses.

Nota-se também que, por mais diferentes que sejam os interesses, esse contexto proporcionará por meio da interação que identifiquei no funcionalismo a ligação entre os agentes para que eles possam por meio de troca de seus fatores de produção e até mesmo da própria cultura atingirem seus objetivos próprios.

No entanto, o ideal é verificar quais os reflexos que isso proporciona no contexto social e não no contexto individual, pois, dessa forma, é possível identificar e estudar as vertentes e correntes de mudança e acontecimentos que fazem a sociedade evoluir a cada dia. Por meio dessa observação e da constatação da realidade é possível fazer uma relação com os interesses sociais e os métodos que podem ser utilizados para tornar cada vez mais fácil a obtenção dos resultados pré-dispostos a serem alcançados por determinadas comunidades e, até mesmo, por determinados agentes no âmbito individual.

Sendo assim isso nos faz pensar que os esforços individuais de nada adiantariam se não estivessem articulados de uma forma que vão ao encontro de um ideal ou de um propósito. Em meu entendimento, as empresas podem gozar de resultados individuais diferentes, porém, a soma desses resultados é o bem comum que anteriormente fora sistematicamente planejado.

Em função disso, e analisando do ponto de vista das organizações, prisma pelo qual meu curso é direcionado, conclui-se que as empresas precisam compartilhar sua visão com seus colaboradores, e que o sucesso será atingido de forma mais fácil, diga-se assim, se os colaboradores estiverem engajados com os objetivos da empresa. Ou seja, é necessário e essencial ter pessoas que queiram atingir como objetivos pessoais algo que possa ser proporcionado através de ações que atendam às expectativas das organizações e individuais, dessa forma, então, atendendo aos anseios dos indivíduos e das empresas em questão.

Passando pelas ideias de Morin (1994) e Prigoine (1997), em um primeiro instante, imagina-se o porquê de os níveis de rentabilidade expressos na administração financeira serem da atual forma. Deve ser porque as estruturas de capital das empresas são compostas por porcentagens X e Y de capital próprio e de terceiros. O quanto é necessário de liquidez para

ter um bom negócio? Verifica-se que em um primeiro estágio grande parte das teorias financeiras são paudadas em resultados matemáticos e deixam de lado variáveis não quantificáveis que precisam ser levadas em consideração.

O que falar de um empresário que tem aversão às dívidas e tenta convencer-se de alavancar sua empresa com recursos de terceiros? Ao se separar com os números propostos pelos modelos, esse empresário certamente desistirá. Será que nesse ponto ele não pode perder uma oportunidade? Por outro lado mais extremo, o que se pode pensar sobre as empresas que não praticam o planejamento financeiro? Talvez nas finanças comportamentais estejam as respostas a esses questionamentos.

Pelo que se entende, as organizações focam muito no planejamento, nos modelos propostos e nas bases numéricas de rentabilidade e de risco, já que acabam por esquecer-se de verificar como devem se portar perante o mercado.

A rentabilidade alcançada será uma consequência de um trabalho bem desenvolvido a partir de uma boa análise do mercado. Desmembrando este assunto, através de uma análise da sociedade, volta-se ao indivíduo verificando o quanto esta longe da sua real necessidade social, dentro deste sistema. Em confronto com o marketing, que faz com que se criem produtos cada vez mais importantes, as sociedades agem com o intuito de que tais produtos sejam indispensáveis e, por consequência, sejam campeões de vendas, enchendo cada vez mais os cofres das empresas.

As teorias em alguns momentos são falhas, pois estudos de caso em empresas mostram adaptações à realidade das empresas em determinadas teorias, considerando que tudo pode ser encaixado no mesmo contexto. Ou será que na verdade não se deve entender a organização para fazer com que o contexto não seja moldado em função de sua existência, de seus procedimentos e do que ela está oferecendo no mercado.

É preciso então fazer primeiramente uma reflexão sobre quais são os objetivos da empresa em termos de rentabilidade, risco e objetivos estratégicos para após isso buscar um plano de fundo que dê sustentação ao planejamento da empresa.

Ao analisar o contexto e as próprias empresas, é possível levantar dados e construir mais conhecimento em função das experiências adquiridas. São formuladas

pesquisas estatísticas e outros modelos que quantificam determinados comportamentos. Isso nos remete a pensar que as finanças comportamentais procuram resolver esses questionamentos levantados acreditando que os números não respondem sozinhos, porém, ao fazer uma rápida pesquisa, é possível reparar que as finanças são pautadas diretamente em estatísticas e números, tornando-se exatas. Procura-se responder às questões subjetivas com dados que as tornam objetivas. Pelo o que se entende é preciso compreender os fenômenos cada vez mais de forma macro, a fim de não generalizar para todos os agentes envolvidos.

Não se pode, pura e simplesmente, tentar “surfar” numa onda do mercado achando que é o caminho a ser percorrido. É preciso conhecer a origem dessa onda, pois apenas dessa forma é possível saber para onde ela nos levará.

Nota-se então uma ausência das bases epistemológicas e metodológicas para a construção das teorias financeiras, uma vez que elas são “impostas” ou vistas como verdades absolutas.

Ao estudar finanças corporativas verifica-se que quase todos os estudos são baseados em casos dirigidos dentro de organizações ou possuem relação direta com o comportamento de seus ativos financeiros. Os estudos quantitativos também são utilizados para generalizar os dados organizacionais e agirem como modelos de gestão eficiente.

Nota-se que as variáveis qualitativas não são levadas em consideração na construção desses modelos, assim como as variáveis de comportamento.

Dentro das decisões do gestor financeiro como: financiamento, investimento e operações, o comportamento do gestor que toma a decisão deve ser levado em consideração. O fato de decidir pode assumir outro paradigma no caso, o paradigma da complexidade ao perceber que quando o gestor toma uma decisão, traz a tona questões psicológicas do ser humano.

Ao realizar um cruzamento com as bases epistemológicas estudadas, é possível observar o que o investidor, ou o gestor financeiro procura frente ao que é colocado na literatura.

Indaga-se que se o decisor pensa naquilo que lhe faz bem (satisfação e dor), logo a melhor taxa de retorno não é o objetivo a ser atingido. Há duas situações, uma em que a taxa de retorno que maximiza a rentabilidade está acima da expectativa do investidor,

logo ela não será o objetivo. O objetivo é atender a sua expectativa que está abaixo do que é a melhor, então ela é atendida bem antes. Outra, se a taxa de retorno esperada for maior do que o mercado tem capacidade de remunerar (taxa ótima), o investidor nunca se sentirá satisfeito neste mercado, o que mostra que a teoria pode apresentar falhas.

Porém, o que chama a atenção em um primeiro momento é que os estudos empíricos em finanças comportamentais consideram essas expectativas de retorno. Todavia, essas expectativas são todas baseadas em modelos funcionalistas que levam em conta aspectos quantificáveis do mercado, como taxas livre de risco, beta das empresas, desvios estatísticos frente aos métodos de produção, entre outros.

Ao pesquisar verificou-se que são muito raros os estudos de epistemologia sobre as teorias financeiras. Nem mesmo a própria evolução dos estudos em finanças é pautada de forma sintática em alguma literatura. Para tal é preciso conhecer as ferramentas apresentadas de gestão de curto prazo, longo prazo, análise de investimentos, orçamento e mercado financeiro para poder montar cronologicamente como a administração vem evoluindo.

Não fica evidente onde são fundamentadas as teorias. O paradigma funcionalista fica evidente, o positivismo, e começam a aparecer os traços interpretativistas com o avanço dos estudos no comportamento.

Encontra-se aqui então um ponto que cabe a discussão sobre o real objetivo dessas teorias financeiras. Se embasando nas ideias de racionalidade substantiva, de Guerreiro Ramos (1981); e abordada no contexto das práticas administrativas por Serva (1997); e sabendo que a administração financeira é pautada no utilitarismo e em uma racionalidade instrumental, verifica-se que é difícil encontrar razões substantivas na construção das teorias financeiras propostas na literatura.

Pode-se aqui fazer a primeira relação com o que foi abordado no tema, pois dessa forma, sempre desenvolveremos organizações e administradores patológicos, ou seja, voltados ao mercado.

A administração financeira se enquadra quase que totalmente no que é abordado pela racionalidade instrumental devido a alguns fatores que podem ser elencados:

- a) Cálculo: projeta o que ocorrerá frente à tomada de decisão, quantifica as opções levando em consideração o produto obtido dos investimentos, seja no mercado de ações, seja em projetos de curto e longo prazo, seja na determinação das fontes de financiamento das empresas.
- b) Fins: os projetos são admitidos ou excluídos frente à comparação da rentabilidade com a taxa de atratividade proposta pelos controladores das empresas.
- c) Maximização dos recursos: os principais postulados da administração financeira são maximizar o valor para o acionista, geração de lucro e aumentar sempre o valor da empresa no mercado. É possível verificar aqui também traços da busca de êxito nos resultados.
- d) Desempenho, utilidade e rentabilidade: a administração financeira busca operacionalizar os recursos a ponto de alocá-los do modo que “maximizem sempre os recursos” e, por consequência, busquem rentabilidade.

Refletindo sobre as teorias financeiras e tentando fazer um *link* com as ideias propostas por Guerreiro Ramos (1981), identifica-se que a literatura mostra em dois pontos traços de racionalidade substantiva. A primeira, e mais atualmente estudada devido ao fato de ser mais nova e despertar mais interesse na academia de uma forma geral, são as finanças pessoais. A outra é a Teoria da Agência, mostrada por Matias (2006). Porém, a teoria da agência é na verdade uma crítica às decisões pautadas no interesse pessoal praticada pelos gestores da empresa, o que reforça ainda mais os traços utilitaristas e instrumentais da administração financeira.

Para entendimento, a teoria da agência diz que a empresa deve se endividar, ou seja, aumentar a participação de capital de terceiros para que os gestores (não detentores de capital) não gastem os recursos em benefício de questões ligadas ao interesse pessoal, por exemplo, investimentos para aumentar a qualidade de vida no trabalho (algo que os colaboradores buscam). Dessa forma, os fluxos de caixa estariam comprometidos com o pagamento de juros, porém, a empresa investiria mais em equipamentos e outros ativos capazes de gerar rentabilidade e, por consequência, aumentar cada vez mais o retorno para os detentores de capital.

Afinal, o que se vem produzindo e exposto traz algum tipo de benefício à sociedade? Trazendo isso para a lente da administração financeira identifica-se

diretamente que o campo de atuação evidenciado é o mesmo neste contexto, ou seja, o enfoque de desenvolvimento e a busca por responder fenômenos, questionamentos e descrever comportamentos que estão pautados no mercado.

As correntes do mercado influenciam diretamente nas pesquisas. Amplos são os campos em administração financeira a serem pesquisados e desenvolvidos, diversos são os modelos apresentados. Seria possível aqui elencar diversas lacunas a serem preenchidas e apontar diversos temas para que sejam pesquisados, porém, é preciso ser comprovado antes desta pesquisa um interesse da sociedade em “adquirir” esse conhecimento.

Uma vez que a sociedade vive em função do mercado, devido à estrutura política e econômica na qual se vive, é evidente que o pesquisador esteja disposto a responder aos fenômenos exibidos no mercado, para ter então reconhecimento e para que seus trabalhos sejam publicados.

Atualmente, a academia é vista como uma ferramenta para ajudar o mercado na recuperação das crises econômicas, principalmente no âmbito da gestão financeira. A própria história da administração financeira evidencia isso. Conforme as necessidades de mecanismos que lutem contra os problemas surgem é nesse pilar que os estudos em finanças acabam por se apoiar.

Nota-se que hoje, por exemplo, muitos estudos que de certa forma não foram concluídos ou explicados 100% estão estagnados, pois a corrente de estudos predominantemente positivista tem a necessidade de responder a outros questionamentos que o mercado julga ser mais importante impulsionando os pesquisadores a os estudarem. Atualmente os estudos em finanças estão voltados às questões do mercado financeiro e, principalmente, ao valor das empresas e seus reflexos no próprio mercado financeiro. É natural que a academia tenha tendência a correr para este lado. Isso reforça ainda mais o paradigma funcionalista dos estudos em administração financeira.

Percebe-se que o pesquisador em finanças não pesquisa mais o que ele tem domínio e muito menos busca aprofundar-se em uma teoria que ele tem conhecimento e pode de certa forma desenvolver ainda mais. Para ele, a recompensa e a necessidade de apresentar ao mercado algo palpável e de utilidade frente a uma

adversidade o impulsionam a mergulhar em novos ambientes a fim de buscar respostas a problemas que na verdade ele não tem interesse em responder.

É esse mergulho que fora identificado aqui como finanças comportamentais, finanças ambientais e, por fim, os estudos em finanças pessoais precisam ter um embasamento epistemológico para que não sejam de certa forma apenas mais um instrumento que responde a questionamentos superficiais e atrelados a certas condições. São necessárias reflexões que estimulem o entendimento do contexto econômico e também do ser humano, para que a evolução da teoria seja constante.

### 3.3 Quadro Epistemológico da Administração Financeira

Frente ao exposto e analisado nas seções anteriores deste trabalho, apresenta-se uma figura que evidencia os estudos em finanças e o seu embasamento epistemológico, conforme observa-se a seguir.

A ilustração mostra que as bases são pautadas no positivismo, funcionalismo e na racionalidade instrumental, uma vez que buscam a regularidade, adotam procedimentos padrões para resolução de problemas (generalização) e têm os interesses convergentes.

Tem-se a racionalidade substantiva voltada ao estudo das finanças pessoais e comportamentais, e o paradigma da complexidade abordado nas finanças comportamentais.

Ao considerar que tudo está relacionado à obtenção dos mesmos objetivos e disposto dentro da mesma tomada de decisão, é evidente que as finanças corporativas vão apresentar mais de um paradigma como embasamento, principalmente com os novos avanços dos estudos que visam responder às novas questões propostas. O interessante é que nada foge a um fato social, uma vez que essas questões vão demandar de uma sociedade que, segundo Guerreiro Ramos (1981), está pautada no mercado. Reforça-se aqui então que os paradigmas irão se contradizer. Evidente que diante da complexidade que assume a administração financeira, ela se baseará em diversos paradigmas, ao contrário da evolução histórica que veio se pautando no positivismo e no funcionalismo utilizando-se da racionalidade instrumental.

Trata-se do estudo em finanças e sua base epistemológica, proposto por Herling (2012):

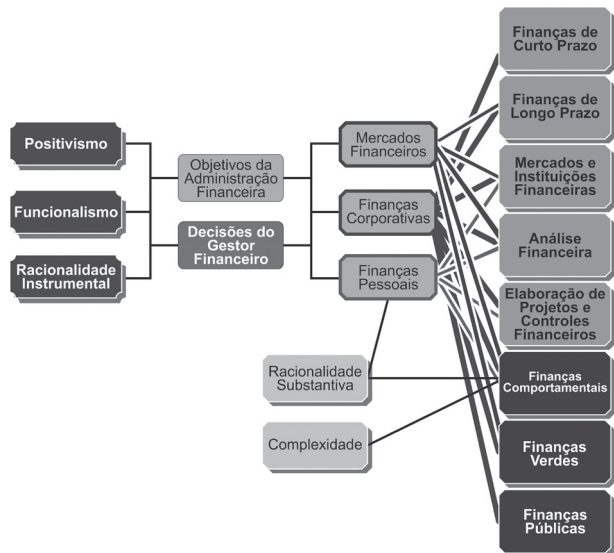


Figura 7: Bases epistemológicas da área da Finanças

Fonte: Elaborada pelos autores do artigo

Com o tempo deve surgir a pergunta sobre a utilidade da moderna teoria financeira. Nota-se então que existe uma nova aproximação da teoria financeira com o ser humano e sua complexidade, pautado no seu comportamento.

Observou-se que as teorias apresentadas em artigos e em bibliografias não são pautadas em bases epistemológicas, o que é importante na construção do conhecimento, justamente, para não produzir algo desconexo com aquilo que se vem tentando responder.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Administração de capital de giro**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_. **Finanças corporativas e valor**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

AUDET, M.; DÉRY, R. La science réfléchie. Quelques empreintes de l'épistémologie des sciences de l'administration, in **Anthropologie et Sociétés**, Montreal, v. 20, n. 1, 1996.

AUDET, M.; MALOUIN, J. L. (Org.). **La production des connaissances scientifiques de l'administration**. Quebec: Les Presses de l'Université Laval, 1986.

BENSON, J. K. As organizações: um ponto de vista dialético. In: CHANLAT, J. F.; Séguin, F. **L'analyse des organisations: une anthologie sociologique**. Tome I. Montreal: Gaëtan-Morin, 1987.

BERTHELOT, J. M. (Org.). **Épistémologie des sciences sociales**. Paris: PUF, 2001.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. **Principles of corporate finance**. 8. ed. New York: McGraw-Hill, 2006.

CHANLAT, J. F.; SÉGUIN, F. O paradigma funcionalista e sua concepção da organização (trad. livre). O paradigma crítico em sociologia (trad. livre); O paradigma crítico e sua concepção da organização (trad. livre). In: CHANLAT, J. F.; SÉGUIN, F. **L'analyse des organisations: une anthologie sociologique**. Tome I. Montreal: Gaëtan-Morin, 1987.

CHARLE, C. Produire et diffuser: les arcanes de la reconnaissance. **Sciences Humaines**, France, hors-série n. 21, juin-juillet 1998.

DEMO, Pedro. Base empírica da pesquisa social; Abordagem sistêmica e funcionalista – visão dinâmica dentro do sistema; Sociedade provisória – perspectivas de uma metodologia processual dialética. In: DEMO, Pedro. **Metodologia científica em ciências sociais**. São Paulo: Atlas, 1985.

DESCARTES, René. Discurso do Método. In: COLEÇÃO os pensadores. **Descartes**. São Paulo: Abril Cultural, 1979.

DESCAMPS, C. **As idéias filosóficas contemporâneas na França (1960-1985)**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1991.

DURKHEIM, Émile. As regras do método sociológico: da divisão do trabalho social. (livro I, cap. 1). In: COLEÇÃO os pensadores. **Durkheim**. São Paulo: Abril Cultural, 1978.

EVANS-PRITCHARD, E. Desenvolvimento teórico posterior. In: EVANS-PRITCHARD, E. **Antropologia social**. Lisboa: Edições 70, 1972.

FOULQUIÉ, Paul. **A dialética**. Lisboa: Europa-América, 1978. (Cap. 1)

GARCIA, F. C.; BRONZO, M. As bases epistemológicas do pensamento administrativo convencional e a crítica à teoria das organizações. In: I ENCONTRO DE ESTUDOS ORGANIZACIONAIS (Eneo). Curitiba: 2000. **Anais... ANPAD**, Curitiba, 2000.

GINGRAS, Y. *et al.* Du savant au chercheur entrepreneur. **Sciences Humaines**, France, hors-série n. 31, décembre, 2000/janvier, 2001.

GUERREIRO RAMOS, Alberto. **A nova ciência das organizações: uma reconceitualização da riqueza das nações**. Rio de Janeiro: FGV, 1989.

GURVITCH, Georges. Caracterização prévia da dialética. In: GURVITCH, Georges. **Dialética e sociologia**. São Paulo: Vértice, 1987.

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

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, E. **Administração financeira**. São Paulo: Saraiva, 1998.

JAPIASSU, Hilton. Alguns instrumentos conceituais: o que é a epistemologia? In: JAPIASSU, Hilton. **Introdução ao pensamento epistemológico**. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1991.

KUHN, Thomas. Posfácio. In: KUHN, Thomas. **A estrutura das revoluções científicas**. São Paulo: Perspectiva, 1987.

LEFEBVRE, Henri. **Lógica formal. Lógica dialética**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1983.

MALINOWSKI, B. A teoria funcional. In: MALINOWSKI, B. A teoria funcional. **Uma teoria científica da cultura**. Rio de Janeiro: Zahar, 1970.

MARTIN, O. La construction sociale des sciences **Sciences Humaines**, hors-série n. 31, décembre, 2000/ janvier, 2001.

MATIAS, A. B. (Org.) **Finanças corporativas de curto prazo**. São Paulo: Atlas, 2006.

MORIN, Edgar. **Ciência com consciência**. Lisboa: Europa-América, 1982.



\_\_\_\_\_. Complexité et organisation. In : AUDET, M.; MALOUIN, J. L. **La production des connaissances scientifiques de l'administration**. Québec: Les Presses de l'Université Laval, 1986.

PADOVANI, U.; CASTAGNOLA, L. O criticismo kantiano: o positivismo. In: PADOVANI, U.; CASTAGNOLA, L. **História da filosofia**. São Paulo: Melhoramentos, 1990.

PARSONS, Talcott. Sugestões para um tratado sociológico da teoria de organização. In: ETZIONI, A. (Org.). **Organizações complexas**. São Paulo: Atlas, 1967.

POPPER, Karl. A lógica da investigação científica. In: COLEÇÃO os pensadores. **Karl Popper**. São Paulo: Abril Cultural, 1980.

RADCLIFFE-BROWN, A. Sobre o conceito de função em ciências sociais. In: RADCLIFFE-BROWN, A. **Estrutura e função na sociedade primitiva**. Petrópolis: Vozes, 1973.

ROSENWEIG, J.; KAST, F. O conceito moderno: enfoque sistêmico. In: ROSENWEIG, J.; KAST, F. **Organização e administração: um enfoque sistêmico**. São Paulo: Pioneira, 1980.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2007.

SCIENCES HUMAINES. Le cercle de Vienne et le nouvel esprit scientifique. **Une siècle de sciences humaines**, Auxerre Cedex, Hors-Série n. 30, set. 2000.

SELZNICK, Philip. Fundamentos da teoria de organização. In: ETZIONI, A. (Org.). **Organizações complexas**. São Paulo: Atlas, 1967.

SANTOS, JOSÉ ODÁLIO. **Análise de crédito**. São Paulo: Atlas. 2010.

SERVA, Maurício. O paradigma da complexidade e a análise organizacional. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 32, n. 2, p. 26-35, abr.-jun. 1992.

\_\_\_\_\_. A racionalidade substantiva demonstrada na prática administrativa. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 37, n. 2, p. 18-30, abr.-jun. 1997.

\_\_\_\_\_. Abordagem substantiva e ação comunicativa: uma complementaridade proveitosa para a teoria das organizações. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 31, n. 2, p. 108-34, mar.-abr. 1997.

\_\_\_\_\_. A importação de metodologias administrativas no Brasil: uma análise semiológica. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 26, n. 4, p. 128-144, out.-dez. 1992.

\_\_\_\_\_. Contribuições para uma teoria organizacional brasileira. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 24, n. 2, p. 10-21, fev.-abr. 1990.

SOUZA SANTOS, Boaventura. Um discurso sobre as ciências na transição para uma ciência pós-moderna. **Estudos Avançados**, São Paulo, n. 3, maio-agosto, 1988.

\_\_\_\_\_. **Conhecimento prudente para uma vida decente: um discurso sobre as ciências revisitado**. São Paulo: Cortez, 2004.

VIEIRA, Marcos Villela. **Administração Estratégica do Capital de Giro**. São Paulo: Atlas. 2005.