



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA, CONTABILIDADE
E SECRETARIADO
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

LUCAS DE SÁ BARRETO BEZERRA

O RETORNO DE INVESTIMENTOS EM QUALIFICAÇÃO PROFISSIONAL POR
PROFISSIONAIS DA ÁREA CONTÁBIL

Orientador: Prof. Dr. Érico Veras Marques

FORTALEZA

2014

LUCAS DE SÁ BARRETO BEZERRA

O RETORNO DE INVESTIMENTOS EM QUALIFICAÇÃO PROFISSIONAL POR
PROFISSIONAIS DA ÁREA CONTÁBIL

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Ceará, como requisito para obtenção do título de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador(a): Prof. Dr. Érico Veras Marques

FORTALEZA

2014

O Retorno de Investimentos em Qualificação Profissional por Profissionais da Área Contábil

RESUMO

A qualificação profissional nunca foi tão importante para os profissionais da Contabilidade. Além das mudanças na área tributária, o Brasil está vivenciando os primeiros anos da convergência do modo de Contabilidade brasileiro ao molde europeu. Em vista dessas mutações na legislação brasileira, faz-se necessário que o profissional contábil invista cada vez mais no seu capital intelectual. Devido ao grande número de exigências demandadas pelo mercado de trabalho, o profissional, muitas vezes, não sabe qual a melhor qualificação para ele, qual agregaria um retorno melhor dentro do contexto em que está inserido. Destarte, o objetivo geral desta pesquisa foi analisar o retorno de investimento em qualificação profissional por profissionais recém-formados da área contábil. Quanto à metodologia aplicada ao trabalho, esta pesquisa teve uma abordagem documental, descritiva de natureza quantitativa e qualitativa. Foi realizado um estudo multicaso com um MBA e um programa de intercâmbio. O ganho salarial proporcionado por essas duas qualificações foi confrontado com seus respectivos custos. Dessa análise, portanto, foram extraídos os índices para respaldar o investidor a tomar a decisão correta. Após análise de resultado, percebe-se que, para um investidor mais conservador, o MBA é mais atraente, visto que remunera bem nos dois cenários. Para um investidor mais agressivo, o intercâmbio é mais interessante porque remunera bem mais que o MBA no cenário otimista, porém há um risco maior por não ser atraente no cenário conservador, devido ao alto custo e ao baixo retorno neste cenário.

Palavras-chave: Análise de investimento, Qualificação Profissional, Lucro.

1 INTRODUÇÃO

A Contabilidade como ciência é tão antiga quanto à história do homem. Sua origem ocorreu com a necessidade de os homens primitivos terem controle dos seus rebanhos, metais e outros bens. É notório que a Contabilidade de antigamente não é a mesma de hoje; ela foi evoluindo, passando por diversas transformações e atualizações desde as épocas dos escambos, dos primórdios do comércio até chegar aos moldes atuais e, com certeza, ela não ficará parada no tempo e ainda irá mudar se adequando às necessidades das épocas que estão por vir. Especialmente no Brasil, onde diariamente ocorrem mudanças, novas leis, decretos etc, principalmente na área tributária. Estamos vendo há algum tempo mudanças na área societária, à adequação da Contabilidade brasileira aos moldes do *International Financial Reporting Standards* (IFRS). Faz-se necessário que o profissional da área contábil acompanhe essas atualizações e essas mudanças para que não fique excluído do mercado de trabalho e para que possa desenvolver um trabalho pautado pela excelência. De acordo com a Resolução Nº 1.377/11 do Conselho Federal de Contabilidade, a profissão de auditor independente, por exemplo, já obriga a comprovação de que o profissional participou de cursos técnicos e de palestras que visam atualizar e expandir o seu conhecimento técnico. É o chamado programa de educação continuada.

Antigamente, o diploma de um curso superior já era garantia de uma carreira de sucesso, nos dias de hoje, o diploma pode ser apenas um passo de uma longa caminhada. Especialmente no Brasil, onde a economia está estável e crescendo, cada vez mais empresas internacionais vêm em busca de novos negócios aqui, e, por outro lado, empresas do Brasil abrem filiais fora do país para aumentar seus lucros e sua participação no mercado. Com isso,

a demanda por profissionais qualificados em mais de um curso superior e/ou fluentes em uma segunda língua vem aumentando. Essa demanda obriga-nos, cada vez mais, a investir na própria qualificação profissional para alavancar salários. Muito se discute, com um enfoque qualitativo, sobre a importância de investir na própria carreira, mas pouco se fala, quantitativamente, o quanto isso gerará de retorno ao profissional que está se qualificando. É certo que o retorno pode variar de acordo com o local e com a área de atuação desse profissional, mas é de extrema importância chegar a uma decisão quanto a uma determinada área de atuação.

Este trabalho tem como problema: qual o retorno de investimentos em qualificação profissional por profissionais recém-formados da área contábil? O artigo justifica-se na medida em que pouco se discute, com um enfoque quantitativo, o tema da análise de investimentos em qualificação profissional por profissionais recém-formados não só da área contábil, mas também de qualquer outro curso de graduação. Sabemos que os acadêmicos de hoje estão inseridos no contexto da “geração Y”, esses profissionais têm anseios de chegar ao topo da carreira no menor espaço de tempo possível e, muitas vezes, parecem não saber qual o próximo passo após o término da faculdade; dúvidas essas geradas principalmente pelo grande número de exigências do mercado. O estudo tem como objetivo geral mensurar o retorno de investimentos em qualificação profissional por profissionais recém-formados da área contábil e tem como objetivos específicos: 1) Destacar os métodos de análise de investimentos; 2) Construir modelos de investimentos em qualificação profissional; 3) Analisar o custo X benefício desses investimentos para os profissionais da área contábil recém-formados.

O trabalho apresentado está dividido em cinco seções, iniciando-se por esta introdução. A segunda seção expõe o referencial teórico, que abrange os métodos de análise de investimento e as discursões sobre qualificação profissional. No tópico seguinte, é apresentada a metodologia. Na sequência, são apresentados os resultados da análise dos dados e, por fim, as considerações finais da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Investimentos e Análise de Investimentos

De acordo com Bodie, Kane e Marcus (2000, p. 23), “Investimento é o comprometimento atual de dinheiro ou de outros recursos na expectativa de colher benefícios futuros”, ou seja, é a alocação de recursos em projetos em que se espera que o retorno seja superior ao capital aplicado inicialmente. Na mesma linha de raciocínio, Gitman (2010) disserta que, para aprovar-se um projeto ou um empreendimento, é necessário estar certo de que a receita futura compensará os investimentos feitos.

Para saber se um determinado investimento retorna um montante maior que o investido, têm-se algumas técnicas de análises como, por exemplo, o Valor Presente Líquido (VPL), a Taxa Interna de Retorno (TIR), o *payback* (em inglês, retorno) efetivo ou descontado, o *Return On Investment* (ROI) e o Índice de Lucratividade (IL). Quanto à classificação dos métodos de investimentos, Assaf Neto e Lima (2011, p. 378) afirmam que:

Os métodos quantitativos de análise econômica de investimentos podem ser classificados em dois grandes grupos: os que não levam em conta o valor do dinheiro no tempo e os que consideram essa variação por meio do critério do fluxo de caixa descontado. Em razão do maior rigor conceitual e da importância para as decisões de longo prazo, dá-se atenção preferencial para os métodos que compõem o segundo grupo [...].

Embora os métodos supracitados sejam realmente válidos para a análise dos investimentos, porventura não são utilizados por parte de muitos profissionais que trabalham diretamente com investimentos, principalmente em pequenas e médias empresas.

2.2 Métodos de Análise de Investimentos

A avaliação de projetos está diretamente relacionada com um grupo de técnicas que visam mensurar sua viabilidade, seja ela econômica ou financeira. Essas técnicas darão respaldo à decisão do investidor de aportar ou não seu capital em determinado projeto. Dentre essas técnicas têm-se:

- **Payback**

De acordo com a obra de Damodaran (2004), o *payback* de um projeto mede a rapidez com que os fluxos de caixa gerados cobrem o investimento inicial, isso faz com que projetos que cubram os investimentos mais cedo possam ser considerados projetos mais atraentes. O *payback* pode ser dividido de duas formas, o simples é o descontado.

- **Payback Simples (efetivo) X Payback Descontado**

Assaf Neto e Lima (2011) dissertaram na sua obra que o *payback* efetivo é talvez o mais simples de se calcular, e também de fácil compreensão, pois não levam o valor do dinheiro no tempo em consideração. Os autores afirmam ainda que o *payback* descontado leva em consideração o conceito de valor do dinheiro no tempo e traz todos os fluxos de caixa ao mesmo momento (a valor presente). Na mesma linha de raciocínio Berk e DeMarzo (2009, p. 184) falam que:

A regra de investimento mais simples é a **regra de investimento do *payback***, que se baseia na noção de que uma oportunidade que recupera seu investimento inicial rapidamente é uma boa ideia. Para aplicar regra do *payback*, primeiro calcula-se o tempo necessário para se recuperar o investimento inicial, chamado de **período de *payback***. Se o período de *payback* for menor do que um período de tempo pré-determinado – normalmente alguns anos – aceita-se o projeto. Caso contrário, o projeto é recusado.

Brealey, Myers e Allen (2008, p. 80) afirmam “O período de recuperação (ou *payback*) de um projeto é obtido calculando-se o número de anos que decorreram até os fluxos de caixa acumulados estimáveis igualarem o montante do investimento inicial”. Portanto, para aceitar-se ou não um projeto, tem-se que confrontar o período de *payback* obtido com o padrão limite aceito pela empresa ou pessoa, nas palavras de Gitman (2010, p. 366) “Se o período de *payback* for menor do que o período máximo aceitável de *payback*, aceitar o projeto” caso contrário rejeita-se o projeto. Um problema desse método, citado por Balarine (2004, p. 27) é que o *payback* “ignora os fluxos de caixa que ocorrem decorridos o período de *payback*”, ou seja, o método desconsidera os fluxos de caixa que existem após o retorno dos custos do investimento.

- **Valor Presente Líquido**

Para Brealey, Myers e Allen (2008, p.15) “O princípio financeiro básico é o de que o dinheiro disponível hoje vale mais do que o dinheiro disponível amanhã, porque, estando disponível hoje, pode ser investido e já começar imediatamente a render juros”, além é claro do cuidado que as empresas de alguns países têm que ter com a inflação, visto o histórico econômico. De encontro a esse princípio, temos o Valor Presente Líquido (VPL ou NPV, na sigla em inglês) que de acordo com Gitman (2010, p.369) “O valor presente líquido é encontrado subtraindo-se o investimento inicial de um projeto (FC^0) do valor presente de suas entradas de caixa (FC_t), descontadas à taxa de custo de capital das empresas (r)”, representada pela fórmula:

$$VPL = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+r)^t} - FC^0 \quad (1)$$

De acordo com Gitman (2010), para se aceitar o investimento, têm-se dois critérios:

- a) $VPL > 0$, aceita-se o projeto visto que o valor presente dos fluxos de caixa de entrada menos o valor presente dos fluxos de caixa de saídas foi superior a zero e.
- b) $VPL \leq 0$, não aceita-se o projeto visto que o valor presente dos fluxos de caixa de entrada menos o valor presente dos fluxos de caixa de saídas foi inferior ou igual a zero.

Berk e DeMarzo (2009) afirmam que o VPL representa o resultado de um projeto em termos de dinheiro hoje. Portanto, bons projetos são aqueles com um VPL maior que zero, ou seja, positivo, eles deixam o investidor mais rico. Consequentemente projetos com um VPL negativo têm custos que excedem seus benefícios, realizá-los significaria perder dinheiro hoje. Resumindo, para Assaf Neto e Lima (2011, p.381): “O NPV reflete o quanto o projeto agregou de valor econômico. Em outras palavras, quanto valorizou em relação ao capital investido. O NPV é a riqueza do projeto, aproximando-se da medida de criação de valor do MVA”.

- **Taxa Interna de Retorno**

Segundo Motta *et al.* (2009, p. 139) “A taxa interna de retorno (TIR) corresponde à taxa de desconto que zera o valor presente líquido de um projeto”, ou seja, o valor presente dos fluxos de entrada serão exatamente iguais aos valores presentes dos fluxos de caixa de saída. Na mesma linha de raciocínio Pereira, Costa, L. G. e Costa, L. R. (2010, p. 321) dizem que “a taxa interna de retorno de um fluxo de caixa de um projeto (TIR), ou taxa interna de juros, por definição, é a taxa que torna o valor presente líquido (VPL) de um fluxo de caixa igual à zero”. A TIR, ou IRR na sigla em inglês, pode ser representada pela seguinte equação:

$$VPL = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+r)^t} - FC^0 = 0 \therefore \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+r)^t} = FC^0 \quad (2)$$

De acordo com Assaf Neto e Lima (2011), para se aceitar o investimento, baseado na TIR, têm-se dois critérios:

- a) Se a TIR for superior a taxa mínima de atratividade, o projeto é economicamente atraente, devendo ser aceito.
- b) Se a TIR for inferior a taxa mínima de atratividade, o projeto não é economicamente atraente, devendo ser rejeitado.

De acordo com Costa (2009, p.180):

O benefício desse método é que ele permite verificar se o custo de oportunidade, tomado como base pelo usuário, é superior, igual ou inferior à taxa de desconto. Assim sendo, a taxa interna de retorno mede o custo de oportunidade que se incorre na hipótese de que o projeto não seja realizado.

- **Índice de Lucratividade (IL)**

Conforme pensa Assaf Neto (1992), o índice de lucratividade (IL) é medido pela relação entre o valor atualizado dos fluxos operacionais líquidos de entrada de caixa e os de saída de caixa (investimentos), representado pela seguinte fórmula:

$$IL = \frac{PV(\text{fluxos entrada})}{PV(\text{fluxos saída})} \quad (3).$$

O autor supracitado afirma ainda que o índice indica o quanto a empresa apurou de retorno para cada \$1,00 aplicado em determinado investimento, expressos todos os resultados em valores atualizados pela taxa mínima de atratividade. Quando o índice de lucratividade for superior a 1,00; indica um valor presente líquido maior que zero, revelando-se ser um projeto economicamente atraente. Por outro lado, quando o índice for inferior a 1,00; tem-se um

indicativo de desinteresse pela alternativa, a qual produz um valor atualizado de entrada menor que o de saída (NPV negativo).

De encontro a essa ideia, Damodaran (2004, p. 310) diz que:

O índice de lucratividade é o método mais simples de incluir o racionamento de capital na análise de investimentos. É particularmente útil para empresas que têm restrição somente no atual período e relativamente poucos projetos. Uma versão escalonada do valor presente líquido, o índice de lucratividade, é calculada ao dividir-se o valor presente líquido do projeto pelo investimento inicial no projeto. O índice de lucratividade proporciona uma medida aproximada do valor presente líquido que a empresa consegue por cada dólar que investe.

Berk e DeMarzo (2009, p. 199) dizem que “O índice de lucratividade mede o ‘valor do seu dólar’ – isto é, o valor criado em termos de NPV por unidade de recurso consumido”.

- **Retorno Sobre o Investimento**

De acordo com Puga (2009, p. 115), “ROI (*Return on investment*): significa retorno sobre o investimento. Mensura o retorno de determinado investimento realizado”. Na mesma linha de raciocínio Alves e Camarotto (2012, p. 153) descrevem que:

O retorno sobre investimentos (ROI), também chamado de taxa de retorno, divide-se em retorno efetivo, retorno exigido e retorno previsto. O primeiro serve como medida de avaliação do desempenho do investimento, sendo auferido posteriormente. O retorno previsto, por sua vez, relaciona o valor do investimento diretamente ao preço ou ao custo do produto ou serviço. Por fim, o retorno exigido permite determinar o valor de um investimento.

Assef (2010) expõe ainda que o ROI representa a divisão entre o lucro líquido e o capital investido, sendo representada pela seguinte equação:

$$ROI = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Investimento}} \quad (4).$$

2.3 Qualificação profissional

De acordo com o art. 2º da Lei nº 9.394, de 1996: “A educação, dever da família e do Estado, inspirada nos princípios de liberdade e nos ideais de solidariedade humana, tem por finalidade o pleno desenvolvimento do educando, seu preparo para o exercício da cidadania e sua qualificação para o trabalho”.

No tocante à qualificação profissional, na visão de Kober (2004, p. 154), “Qualificação profissional é a preparação do cidadão através de uma formação profissional para que ele ou ela possa aprimorar suas habilidades para executar funções específicas demandadas pelo mercado de trabalho”. Seguindo a mesma linha, Chiavenato (2002, p. 496) afirma que “Aperfeiçoamento profissional é a educação que visa ampliar, desenvolver e aperfeiçoar o homem para seu crescimento profissional em determinada carreira na empresa ou para que se torne mais eficiente e produtivo no seu cargo”.

Lucena (2004, p. 23) parte do princípio de que:

[...] a qualificação profissional difere da capacitação profissional. A primeira é um conceito que transcende o simples manejo da máquina – a capacitação – e expressa-se pelo domínio da tecnologia, da cultura e da qualidade de vida; é um fenômeno político que se expressa pela compreensão dos trabalhadores dos limites da produção na ótica do capitalismo.

Chiavenato (2008) considera que, em uma economia global, a interação passou a ser com mercados mundiais e não mais simplesmente regionais ou nacionais. A competição situa-se hoje em nível planetário e o mundo, embora seja uma aldeia global, tornou-se mais complexo e turbulento. Tomando como base essa afirmação, percebe-se o quanto é importante

investir na própria qualificação para não ficarmos excluídos do mercado de trabalho. Para o autor Sanhá (2006, p. 35), “O investimento na formação e qualificação profissional nesta era de grande competitividade é importantíssimo, porque permitirá às empresas o uso adequado e racional das novas tecnologias e melhorias significativas das suas competências técnicas”.

O Banco Mundial (1995, p. 43 apud Kober, 2004, p. 7), em seu relatório sobre o desenvolvimento mundial: O trabalhador e o processo de integração mundial versa que:

O incremento do capital humano dos trabalhadores aumenta a sua capacidade de auferir renda, porque as economias orientadas para o mercado recompensam o trabalhador especializado que é capaz de produzir mais ou de produzir um bem com alto valor de mercado.

Na mesma linha de raciocínio, Davenport (2001, p. 24) versa que “A educação cria o capital humano [...]. Mais educação significa mais capital para investir e retornos potencialmente maiores que o investimento. Os retornos maiores aparecem nos diferenciais de remuneração por tipo ocupacional”.

Sobre a evolução da qualificação profissional, Gehringer (2008, p. 165), explica “Na década de 1960, um jovem que tivesse três mil horas de estudos conseguiria emprego ganhando três salários mínimos por mês. Atualmente para ganhar os mesmos três salários mínimos, um jovem precisa de doze mil horas de estudos”.

Para os autores Gomes e Marins (2004, p. 20):

Este é o quadro atual: uma sociedade marcada por um ritmo alucinante de globalização e economia, crescente urbanização, revolução tecnológica nos diversos sistemas de informática e comunicação. Produzindo conhecimentos que eram dobrados a cada sete anos, mas hoje se multiplicam na metade desse tempo. [...] Esse cenário, que certamente vai além dos avanços tecnológicos de comunicação e informação, impõe uma nova maneira de preparação dos indivíduos, exigindo um novo profissional, capaz de superar uma formação centrada no conhecimento técnico, principalmente quando se trata de educação profissional, que requer habilidade e competências que ultrapassem o espaço escolar.

Davenport (2001, p. 22) afirma que “Um trabalhador que agir como investidor de capital humano aplicará seu capital onde puder obter maior retorno. Esse retorno do investimento no trabalho abrange os lucros habituais [...]”. Na mesma linha de raciocínio Adam Smith (1983), renomado filósofo e economista, afirmou que o salário que um pessoal recebe tem que ser capaz de recuperar toda a despesa de sua formação, no mínimo com os lucros normais de um capital do mesmo valor e isso deve acontecer dentro de um prazo razoável.

Zampieron e Zampieron (2005) relatam que de acordo com pesquisa feita pelo INEP – Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas, mais de 50% dos alunos que estão terminando a faculdade pensam em continuar os estudos. Referente à necessidade de educação continuada, os autores López e Zayas (2012, p. 8) afirmam que:

A educação continuada destaca-se como o instrumento por meio da qual os indivíduos buscam manter-se atualizados numa sociedade que muda muito mais rapidamente do que em décadas passadas. A educação ao longo da vida apresenta-se, assim, como um investimento no capital humano e como um recurso para a inclusão social dos cidadãos. Educadores, gestores educacionais e professores necessitam criar espaços de formação permanente para capacitar os cidadãos e contribuir para sua adaptação às diferentes transformações econômicas, profissionais, sociais, comunicativas e tecnológicas que caracterizam as sociedades desenvolvidas e em processo de desenvolvimento.

Gílio (2000) afirma que a qualidade de vida está diretamente proporcional ao nível de educação e de qualificação profissional de uma pessoa. Dentro dessa perspectiva, o fraco

desempenho do sistema educacional pode resultar em prejuízos para o desenvolvimento econômico e tecnológico, ao mesmo tempo em que poderá significar a escassez de pessoal qualificado e a marginalização daqueles que se situam na base da estrutura ocupacional.

Marques (2013) comenta que, nos tempos de grande competitividade entre as empresas, nota-se que uma das novas metodologias de remuneração estratégica que está em constante crescimento é a remuneração por habilidades e competências, que se baseia, exclusivamente, no crescimento e na capacitação profissional dos funcionários. O autor cita ainda que a metodologia tem por objetivo contribuir continuamente na formação e na capacitação profissional dos empregados, mapear e priorizar um conjunto de habilidades e competências, acrescentar uma parcela fixa ao salário a cada habilidade/competência adquirida, promover o comprometimento das pessoas atrelado à produtividade, à qualidade e à competitividade da empresa e despertar o interesse permanente dos colaboradores na sua atualização profissional.

Gehring (2008) diz que de acordo com uma pesquisa feita com três mil profissionais, 57% dos entrevistados disseram que a remuneração aumentou depois da conclusão do curso, 58% disseram que o MBA permitiu que conseguissem um novo emprego e 84% disseram que, após a conclusão do curso, seus superiores passaram a tratá-los melhor, com mais respeito e a delegar mais responsabilidades.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente estudo, que tem como objetivo geral analisar os investimentos em qualificação profissional por profissionais recém-formados da área contábil, caracteriza-se por ser uma pesquisa descritiva de natureza qualitativa e quantitativa. Para Collado (2012, p.102), a pesquisa descritiva busca especificar propriedades e características importantes de qualquer fenômeno que se analise.

A pesquisa tem como método científico o indutivo, quanto ao delineamento caracteriza-se por ser uma pesquisa documental com um estudo multicaso de dois investimentos em qualificação profissional. Para Pádua (2004, p. 74) o estudo de caso é “[...] considerado como um tipo de análise qualitativa [...] pode complementar a coleta de dados em trabalhos acadêmicos, ou constituir, em si, um trabalho monográfico”.

Os investimentos analisados no artigo serão um *Master in Business Administration* (MBA) em gestão e planejamento de tributos ministrado pela universidade Unichristus e um programa de intercâmbio para aperfeiçoamento da língua inglesa em Melbourne na Austrália pela agência de experimento intercâmbio cultural. Segundo Silva (2012), o MBA no Brasil é enquadrado como especialização. No tocante ao intercâmbio, segundo o *site* Brasil escola, o intercâmbio estudantil é a oportunidade que um estudante tem de entrar em contato com uma nova cultura. Atualmente, o estudante pode ir para o exterior para cursar o ensino médio (*high school*), aprender um idioma, realizar cursos profissionalizantes ou pós-graduações e trabalhar.

Os custos dos investimentos, levantados através de um orçamento, serão confrontados com os ganhos salariais, produzidos em decorrência de cada qualificação que o profissional tenha em seu currículo. Para viabilizar a análise, será montado o fluxo de caixa de cada projeto de acordo com as informações econômicas de entrada e saída de caixa. Conforme Assaf Neto e Lima (2011, p. 357) afirmam que:

O fluxo de caixa é mensurado de acordo com as efetivas movimentações de todas as entradas e saídas de fundos da empresa devendo, para análise de investimentos, serem dimensionadas todas as movimentações operacionais efetivas de caixa – até mesmo o Imposto de Renda – associadas a cada alternativa de investimento em consideração.

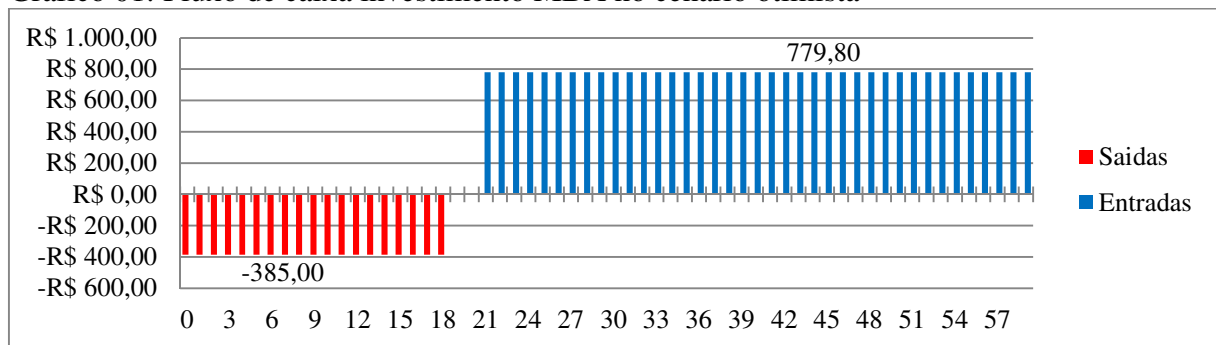
Após a elaboração do fluxo de caixa de cada investimento, os índices supracitados no referencial teórico serão calculados e comparados para análise de qual projeto é o mais vantajoso. Os investimentos serão analisados dentro de um prazo de cinco anos, que é considerado um investimento de médio prazo, pois, como já citado anteriormente, a geração atual espera retorno no menor espaço de tempo possível.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Investimento em MBA

Segundo matéria publicada no site da FIPECAFI em 03/01/2014, uma pesquisa feita pela empresa de recrutamento e seleção Catho, a diferença salarial de uma pessoa que possui um MBA para outra que não possui chega a 31%. A matéria também revelou que o salário médio do contador que tem nível superior é R\$ 3.424,71 no Brasil. Observa-se na prática que essas remunerações são voltadas para empresas de grande porte, sejam elas nacionais ou multinacionais, e o profissional já deve ter experiência consolidada na área em que atua. Tomando como base o curso de MBA em gestão e planejamento de tributos ministrado pela empresa Unichristus, que tem o investimento de 19 parcelas de R\$ 385,00 totalizando um montante de R\$ 7.315,00, temos o seguinte fluxo de caixa:

Gráfico 01: Fluxo de caixa investimento MBA no cenário otimista



Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

De acordo com o fluxo de caixa acima, percebe-se que existem 19 fluxos negativos de R\$ 385,00 que representam as 19 parcelas a serem pagas pelo curso, 2 fluxos de caixa zerados que por prudência foram colocados caso o colaborador não tenha um aumento imediatamente após o término do MBA, esse período de 2 meses é um período razoável para o colaborador negociar junto à empresa seu aumento ou procurar uma nova colocação no mercado de trabalho. Temos também 39 fluxos positivos no valor de R\$ 779,80 que equivale a 31% do salário médio do contador com nível superior, que é R\$ 3.424,71, diminuído da diferença do IRRF e INSS incidentes antes da qualificação e depois da qualificação, calculado conforme tabela:

Tabela 01: Diferença de INSS e IRRF antes e após a qualificação no cenário otimista

Salário		Base de cálculo INSS	INSS	Base de Cálculo IRRF	IRRF
Salário médio antes da qualificação	3.424,71	3.424,71	376,72	3.047,99	122,17
Salário médio após da qualificação	4.486,37	4.390,24	482,93	4.003,44	297,81
Diferença de INSS e IRRF			106,21		175,65

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

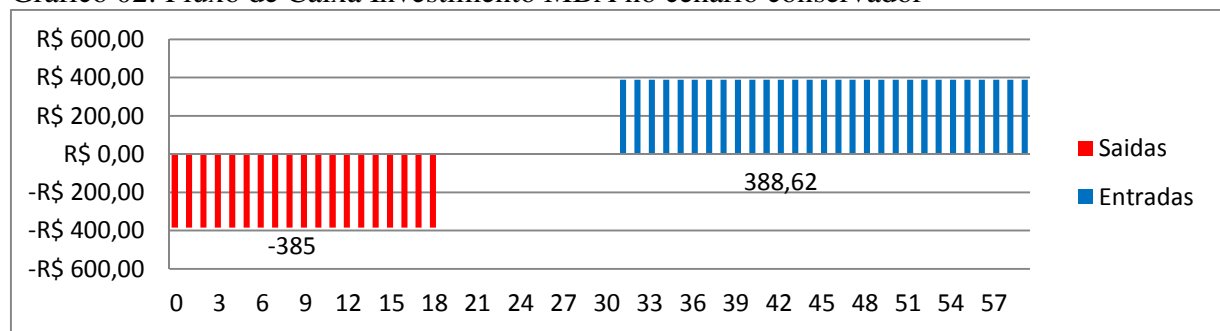
De posse dessas informações e substituindo-as na fórmula 1, que se trata de VPL tem-se:

$$VPL = \sum_{t=21}^{59} \frac{779,80}{(1+0,0077)^t} - \sum_{t=0}^{18} \frac{385,00}{(1+0,0077)^t} = \text{R\$ } 15.627,18 \text{ com esse resultado}$$

compreende-se que o projeto é economicamente atraente e agregaria, caso fosse o escolhido, R\$ 15.627,18 de valor econômico ao seu investidor, ou seja, valorizou o seu capital. Executando cada somatório supracitado verifica-se que esse projeto tem um *payback* descontado de 31 meses, ou seja, o tempo de retorno para que o valor presente dos fluxos de entradas iguale ao valor presente dos fluxos de saídas é de 31 meses, a partir desse período, o investidor vai ter um ganho real em relação ao capital investido, antes desse tempo, ele estará apenas recuperando o capital investido. Usando a fórmula 2, referente à taxa interna de retorno, descobre-se que o investimento tem uma TIR de $\sum_{t=21}^{59} \frac{779,80}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^{18} \frac{385,00}{(1+r)^t} \therefore 5,09\%$. Substituindo os dados do fluxo de caixa na fórmula 3, que versa sobre índice de lucratividade, tem-se: $IL = \frac{22.460,25}{6.833,08} = 3,2870$ ou seja, para cada R\$ 1,00 investido o projeto retorna R\$ 3,28. E por último dispõe-se do ROI que de acordo com a fórmula 4: $ROI = \frac{15.627,17}{6.833,08} = 2,28$ ou seja, para cada R\$ 1,00 investido ele tem 2,28 de lucro.

Considerando também a hipótese de um cenário mais conservador em que o investidor só obtenha um aumento salarial de 15% após um ano de concluído o investimento tem-se o fluxo de caixa apresentado no gráfico:

Gráfico 02: Fluxo de Caixa Investimento MBA no cenário conservador



Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

O gráfico mostra que o montante investido continua o mesmo, porém o valor do rendimento mudou. Nesse cenário o rendimento é R\$ 388,62 que representa 15% do mesmo salário médio do contador que da R\$ 513,71, diminuído da diferença do INSS e IRRF antes da qualificação para o INSS e IRRF incidente sobre o salário após a qualificação, calculado conforme tabela:

Tabela 02: Diferença de INSS e IRRF após a qualificação MBA cenário conservador

Salário		Base de cálculo INSS	INSS	Base de Cálculo IRRF	IRRF
Salário médio antes da qualificação	3.424,71	3.424,71	376,72	3.047,99	122,17
Salário médio após da qualificação	3.938,42	3.938,42	433,23	3.505,19	190,75
Diferença de INSS e IRRF			56,51		68,58

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

Para o cenário conservador têm-se os seguintes índices:

Tabela 03: Índices da análise investimento MBA cenário conservador

VPL	TIR	Payback descontado	IL	ROI
R\$ 1.163,62	1,22%	55ª mês	1,1703	0,1703

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

Percebe-se que, mesmo no cenário considerado conservador, o investimento ainda é atrativo, embora os índices tenham diminuído. Nesse cenário conservador, observa-se ainda que para o investidor não ter nem lucro nem prejuízo ao final do investimento, ele terá que obter um rendimento de pelo menos R\$ 332,10 após o IRRF e o INSS.

4.2 Investimento em Intercâmbio de inglês:

Conforme pesquisa feita pela empresa de recrutamento e seleção Robert Half divulgada por Jose Carlos Marion, o profissional contábil que tenha domínio da língua inglesa pode receber em média 71,43% a mais de quem não tem tal fluência. Ressalta-se a ideia de que as remunerações apresentadas são para empresas de grande porte e que o profissional deve ter um conhecimento consolidado na área contábil. Baseando-se em tal informação, tem-se o investimento em um programa de intercâmbio para Melbourne na Austrália organizado pela empresa experimento intercâmbio que tem incluso:

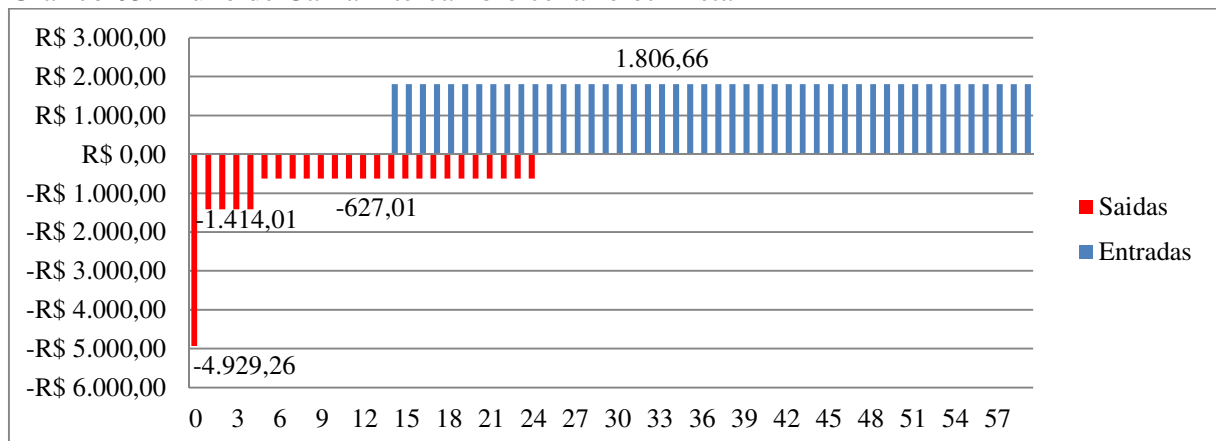
Tabela 04: Orçamento da empresa organizadora do intercâmbio

Orçamento do Intercambio		
	AUD\$	R\$
Curso <i>general english semi intensive</i> na escola Embassy CES	4.480,00	9.563,18
4 semanas acomodação com café + 1 refeição	1.080,00	2.305,41
Taxas (seguro OSHC, taxas administrativas)	1.123,00	2.397,20
Total	6.683,00	14.265,79

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

O curso será financiado pelo banco Santander com uma entrada de R\$ 2.624,26 mais 24 parcelas fixas de R\$ 627,01 totalizando R\$ 17.672,50. Há também despesas extras que não estão previstas no orçamento da empresa organizadora, mas que são de extrema importância no investimento como, por exemplo, passagem aérea, visto de estudante, que dá direito de a pessoa trabalhar 20h semanais, e gastos para manter-se no restante do período. Referente às passagens aéreas, o custo ficou em R\$ 4.253,00 sendo uma entrada de R\$ 1.105,00 e 4 parcelas de R\$ 787,00 conforme orçamento feito pela empresa GOL e Etihad Airways, o visto ficou em R\$ 1.200,00 à vista, sendo assim, dispõe-se do seguinte fluxo de caixa atualizado:

Gráfico 03: Fluxo de Caixa intercâmbio cenário otimista



Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Tabela 05: Resumo Fluxo de Caixa intercâmbio cenário otimista

Períodos	
0	Entrada financ R\$ 2.624,26 + entrada passagens R\$ 1.105,00 + Visto R\$ 1.200,00 = R\$ 4.929,26
1 até 4	Parcela financiamento R\$ 627,01 + Parcela da passagem R\$ 787,00 = R\$ 1.414,01
5 até 24	Parcela financiamento R\$ 627,01

Fonte: elaborada pelo autor (2014)

Tem-se que levar em consideração também os gastos necessários para se manter na cidade como, por exemplo, moradia do resto do período, alimentação, transporte, material de higiene, telefone, internet e lazer. Os valores a priori foram mensurados semanalmente pelo motivo de que na Austrália a maioria dos pagamentos são semanais e as pessoas recebem dessa forma, foram elencados seis gastos que se julgam necessários para satisfazer as necessidades. Os valores foram cotados nos sites “brasilaustralia” e “latinoaustralia”.

Tabela 06: Gastos de sobrevivência em Melbourne

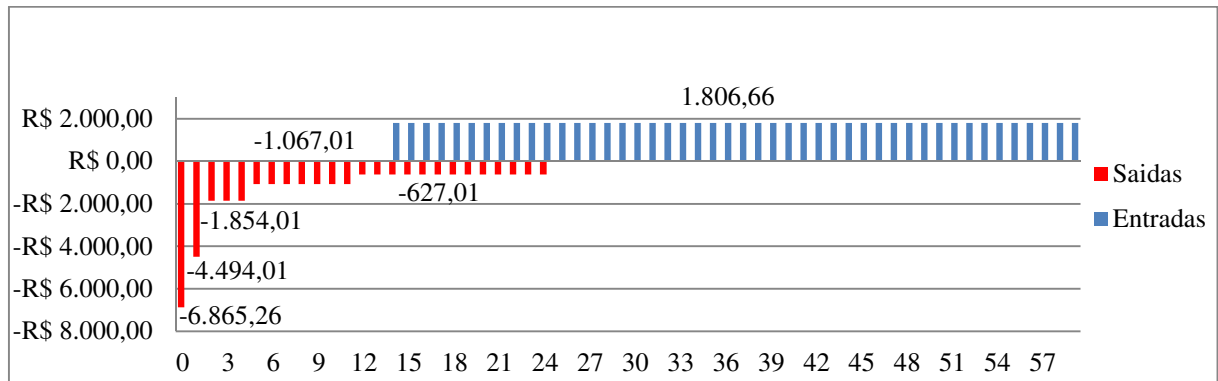
	A	B	C
Gastos sobrevivência	Semanal	Mensal	1ª mês
Aluguel Hostel/ albergue	80,00	320,00	0,00
Alimentação	100,00	400,00	200,00
Transporte	40,00	160,00	160,00
Telefone/ Internet	50,00	200,00	200,00
Higiene pessoal	10,00	40,00	40,00
Diversão	70,00	280,00	280,00
Total em AUD\$	AUD 350,00	AUD 1.400,00	AUD 880,00
Total em R\$	R\$ 770,00	R\$ 3.080,00	R\$ 1.936,00

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

A coluna “A” traz uma média de valores para cada despesa em dólares australianos. Na coluna “B” têm-se os valores mensais para cada gasto contido na coluna “A”. Na coluna “C” têm-se os gastos para o primeiro mês, essa segregação foi feita, pois, nas primeiras 4 semanas, a hospedagem e metade das refeições estão incluídas no orçamento da agência, sendo assim não terá despesa com hospedagem, e a parte de alimentação foi reduzida à metade.

A partir do terceiro mês, foi considerado que o estudante conseguiu um emprego, que não necessite de muita comunicação em inglês como, por exemplo, faxineiro, lavador, etc com jornada de 20H semanais que como citado acima, é o máximo permitido pelo visto e que ele ganha o salário mínimo da Austrália que é AUD\$ 15,00 por hora trabalhada. Multiplicando AUD\$ 15,00 por 20 horas/semana vezes 4 semanas, o estudante terá uma renda de AUD\$ 1.200,00. Confrontando esse valor com o gasto mensal de AUD\$ 1.400,00; fica-se com um déficit de AUD\$ 200,00 que, convertidos pela taxa média do dólar australiano de 2,20; tem-se um montante de R\$ 440,00 negativos. De acordo com os valores acima e atualizando o gráfico de fluxo de caixa temos:

Gráfico 04: Fluxo de Caixa intercâmbio cenário otimista



Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

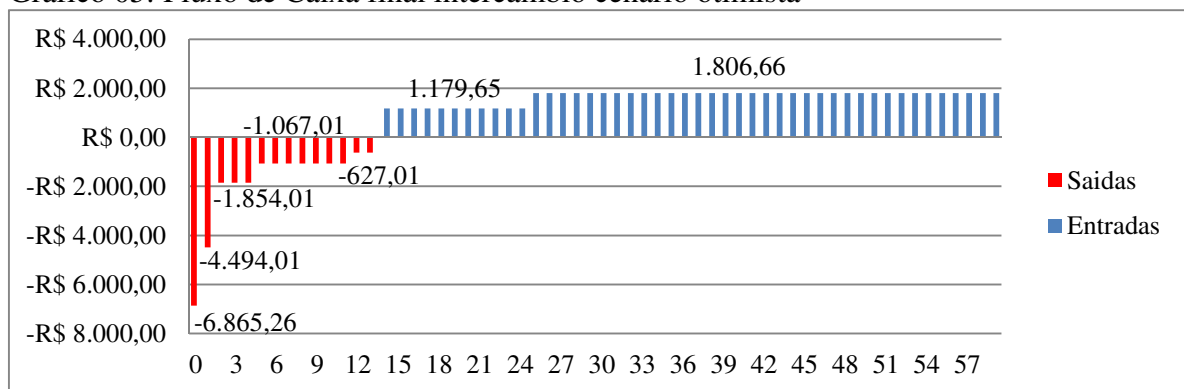
Tabela 07: Resumo Fluxos de Caixa intercâmbio cenário otimista

Períodos	Explicação
0	Saldo de R\$ 4.929,26 + R\$ 1.936,00 (gastos sobreav. do 1ª mês na coluna C) = R\$ 6.865,26
1	Saldo de R\$ 1.414,01 + R\$ 3.080,00 (gastos sobreav. dos demais meses na coluna B) = R\$ 4.494,01
2 até 4	Saldo de R\$ 1.414,01 + R\$ 440,00 (déficit gastos de sobreav. X salário) = R\$ 1.854,01
5 até 11	Saldo de R\$ 627,01 + R\$ 440,00 (déficit gastos de sobreav. X salário) = R\$ 1.067,01
12 até 24	Parcela financiamento R\$ 627,01

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

Atualizando o gráfico temos:

Gráfico 05: Fluxo de Caixa final intercâmbio cenário otimista



Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Observando o gráfico acima, constata-se que do período zero até o décimo terceiro continuam da mesma forma que no gráfico passado, porém os valores a partir do décimo quarto período mudam. Essa mudança deve-se ao término do intercâmbio no décimo primeiro período e o retorno do estudante ao Brasil. No décimo segundo e décimo terceiro período, padronizou-se, da mesma forma que no MBA, que o estudante tem um tempo médio de 2 meses até achar um emprego. A partir do décimo quarto período, o estudante começa a trabalhar com um acréscimo na renda de R\$ 1.957,67, esse valor é obtido através da seguinte fórmula: $(3.424,71 \times 71,43\%) - 106,21 - 533,40$. O valor de R\$ 3.424,71 é referente ao salário médio do contador, 71,43% é a porcentagem que agrega ao salário após o término do intercâmbio, R\$ 106,21 é a diferença de INSS antes para o INSS depois da qualificação e R\$ 533,40 é a diferença do imposto de renda antes da qualificação e após a qualificação, calculado conforme tabela a seguir:

Tabela 08: Diferença de INSS e IRRF antes e após o intercâmbio

Salário		Base de Cálculo INSS	INSS	Base de Cálculo IRRF	IRRF
Salário médio antes da qualificação	3.424,71	3.424,71	376,72	3.047,99	122,17
Salário médio após da qualificação	5.870,98	4.390,24	482,93	5.388,05	655,56
Diferença de INSS e IRRF			106,21		533,40

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

Tabela 09: Resumo Fluxo de caixa final intercâmbio

Períodos	Explicação
0	Saldo de R\$ 6.862,26
1	Saldo de R\$ 4.494,01
2 até 4	Saldo de R\$ 1.854,01
5 até 11	Saldo de R\$ 1.067,01
12 e 13	Saldo de R\$ 627,01
14 até 24	R\$ 1.806,66 (ganho após INSS e IR) - R\$ 627,01 (parcela financiamento) = R\$ 1.179,65
25 até 59	R\$ 1.806,66 (ganho após INSS e IR)

Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

De posse dessas informações e substituindo os valores nas fórmulas, apresentam-se os seguintes resultados:

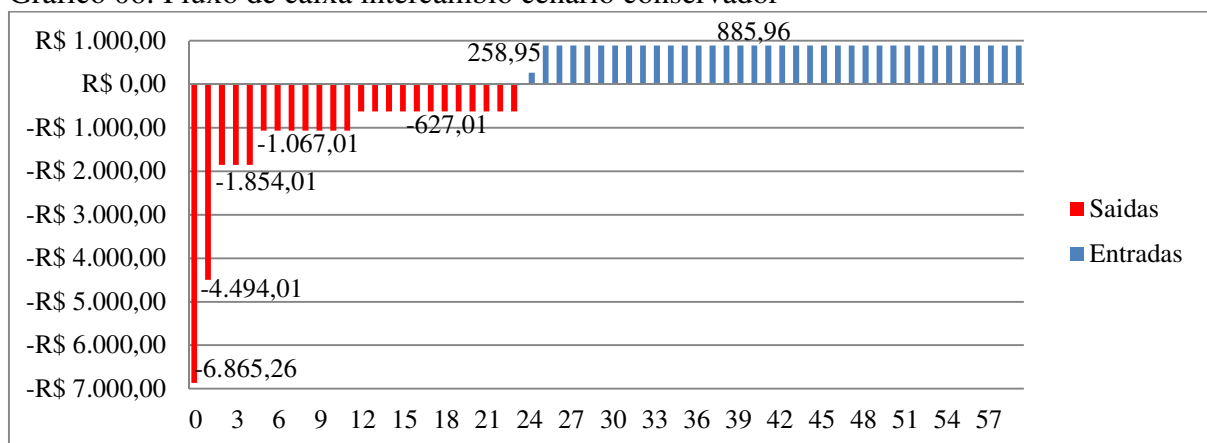
Tabela 10: Índices da análise do investimento no intercâmbio cenário otimista

VPL	TIR	Payback desc	IL	ROI
32.249,53	3,48%	34ª mês	2,2938	1,2938

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

Considerando também nesse investimento um cenário mais conservador em que o investidor obtenha um aumento de apenas 35% sobre seus rendimentos ao final de um ano, tem-se o seguinte fluxo de caixa:

Gráfico 06: Fluxo de caixa intercâmbio cenário conservador



Fonte: Elaborado pelo autor (2014)

Tabela 11: Fluxo de caixa investimento intercâmbio cenário conservador

Períodos	Explicação
0	Saldo de R\$ 6.862,26
1	Saldo de R\$ 4.494,01
2 até 4	Saldo de R\$ 1.854,01
5 até 11	Saldo de R\$ 1.067,01
12 e 23	Saldo de R\$ 627,01
24	R\$ 885,96 (ganho após INSS e IR) - R\$ 627,01 (parcela financiamento) = R\$ 258,95
25 até 59	R\$ 885,96 (ganho após INSS e IR)

Fonte: elaborada pelo autor (2014)

O INSS e do IRRF incidentes sobre os salários antes da qualificação e após a qualificação profissional foram calculados conforme tabela:

Tabela 12: INSS e IRRF antes e após intercâmbio cenário conservador

Salário		Base de cálculo INSS	INSS	Base de Cálculo IRRF	IRRF
Salário médio antes da qualificação	3.424,71	3.424,71	376,72	3.047,99	122,17
Salário médio após da qualificação	4.623,36	4.390,24	482,93	4.140,43	328,64
Diferença de INSS e IRRF			106,21		206,47

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

Tabela 13: Índices da análise investimento no intercâmbio cenário conservador

VPL	TIR	Payback desc	IL	ROI
-7.328,03	-0,0582%	Não tem	0,7564	-0,2436

Fonte: Elaborada pelo autor (2014)

Para o investimento começar a ser atrativo, o rendimento mínimo deve ser R\$ 1.165,00 para que o investidor não tenha nem lucro nem prejuízo, ou seja, VPL igual a zero.

5 CONCLUSÃO

De acordo com os dados da pesquisa e com os índices mensurados, verifica-se, no primeiro cenário considerado mais otimista, que o programa de intercâmbio em Melbourne para estudo da língua inglesa, apesar de demandar um capital maior, ele consegue retornar um VPL de R\$ 32.249,53 contra R\$ 15.627,18, ou seja, o programa de intercâmbio agrega um valor econômico 100% maior que o MBA. Examinando o período de *payback*, percebe-se que o MBA retorna mais rápido o investimento, 31ª mês contra 34ª mês do intercâmbio. Considerando a TIR, verifica-se que o MBA tem uma maior taxa interna de retorno, sendo, de acordo com esse índice, um investimento mais atraente que o intercâmbio. Observando o índice de lucratividade do MBA, que é R\$ 3,2870; e confrontando com o do intercâmbio, R\$ 2,2938; percebe-se que o MBA tem um melhor índice. Por último há o ROI que no MBA foi R\$ 2,2870 contra 1,2938 no intercâmbio. Segundo os dados acima, no primeiro cenário, observa-se que o MBA tem um melhor retorno de acordo os índices extraídos. No cenário conservador os índices do intercâmbio não são atraentes, pois não gera lucro para o investidor, pelo contrário, o faz ter prejuízo. Constata nesse cenário que para o intercâmbio ter um VPL igual a zero o investimento deve retornar um rendimento mínimo de R\$ 1.165,00 após o INSS e o IR. Analisando os investimentos nos dois cenários, verifica-se que o MBA é atrativo tanto no cenário otimista quanto no conservador, diferentemente do intercâmbio, que apenas é atraente no cenário otimista, levando em consideração esse ponto, conclui-se que para um investidor mais conservador o MBA é mais interessante pelo fato de ser um bom

investimento nos dois cenários. Para um investidor mais agressivo, tem-se o intercâmbio que remunera bem mais que o MBA, porém há um risco maior devido ao alto custo.

REFERÊNCIAS

ALVES, Marcelo Esteves; CAMAROTTO, Marcio Roberto. **Comunicação integrada de marketing**. 1. Ed. Curitiba: Iesde, 2012.

ASSAF Neto, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de administração financeira**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2011.

_____. Os métodos quantitativos de análise de investimentos. Cad. estud., São Paulo, n. 6, Oct. 1992. Disponível em http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-92511992000300001&script=sci_arttext. Acesso em 27 nov. 2013.

ASSEF, Roberto. **Gerência de preços como ferramenta de marketing**. 3. Ed. Rio de Janeiro: Campus, 2010.

BALARINE, Oscar Fernando Osorio. **Tópicos de matemática financeira e engenharia econômica**. 2. Ed. Porto Alegre: Edipucrs, 2004.

BERK, Jonathan; DEMARZO, Peter. **Finanças empresariais**. Tradução de Christiane de Brito Andrei. 1. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. **Fundamentos de investimentos**. Tradução de R. Brian. 3. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2000.

BRASIL. Lei nº 9.394 de 20 de dezembro de 1996. **Estabelece as diretrizes e bases da educação nacional**. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19394.htm> acesso em 15 nov. 2013.

BRASIL ESCOLA. **Intercambio**. Disponível em: <<http://www.brasilecola.com/educacao/intercambio.htm>>. Acesso em: 10. Out. 2013.

BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C.; ALLEN Franklin. **Princípios de finanças corporativas**. Tradução Maria do Carmo Figueira e Nuno de Carvalho. 8. Ed. Porto Alegre: AMGH, 2008.

CHIAVENATO, Idalberto. **Recursos Humanos**. Ed. Compactada, 7ª Ed. – São Paulo: Atlas, 2002.

_____. **Os novos paradigmas**. 5. Ed. São Paulo: Manole, 2008.

COLLADO, Carlos Fernández; LUCIO, Pilar Baptista; SAMPIERI, Roberto Hernández. **Metodologia de Pesquisa**. 3 ed. São Paulo: AMGH, 2012.

COSTA, Alexandre Marino; MORITZ, Gilberto De Oliveira; VITAL, Juliana Tatiane. **Administração do circulante**. 1. Ed. Curitiba: Iesde, 2009.

DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas teoria e prática**. 2. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2004.

DAVENPORT, Thomas O. **O capital humano: o que é e porque as pessoas investem nele**. 1. Ed. São Paulo: Nobel, 2001.

FIPECAFI. **Pesquisa salarial**. Disponível em: <<http://blog.fipecafi.org/ter-um-mba-pode-aumentar-salario-em-ate-31-diz-pesquisa>>. Acesso em: 05 jan. 2014

GEHRINGER, Max. **Emprego de A a Z**. 1. Ed. São Paulo: Globo, 2008.

- GÍLIO, Ismael. **Trabalho e educação: formação profissional e mercado de trabalho**. 1. Ed. São Paulo: Nobel, 2000.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. Tradução de A. V. Hastings. 12. Ed. São Paulo: Pearson, 2010.
- GOMES, Heloisa Maria; MARINS, Hiloko Ogihara. **A ação docente na educação profissional**. 1. Ed. Senac, 2004.
- KOBER, Claudia Mattos. **Qualificação Profissional: Uma tarefa sísifo**. 1. Ed. São Paulo: Autores associados, 2004.
- LÓPEZ, Emilio; ZAYAS, Barajas. **O paradigma da educação continuada**. 1. Ed. Porto Alegre: Penso, 2012.
- LUCENA, Carlos Alberto. **Tempos de destruição: educação, trabalho e indústria do petróleo no Brasil**. 1. Ed. Campinas: autores associados, 2004.
- MARION. **Contabilidade, uma profissão fascinante**. Disponível em: <<http://www.marion.pro.br/portal/modules/tinyd0/>>. Acesso em: 10. Jan 2014.
- MARQUES, Wagner Luiz. **Administração geral e profissional: sucesso de vida**. 2. Ed. Paraná: Clube de autores, 2013.
- MOTTA, Regis da Rocha et al. **Engenharia econômica e finanças**. 1. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- PÁDUA, Elisabete Matallo Marchesini De. **Metodologia de pesquisa: abordagem teórico-prática**. 10. Ed. Campinas: Papirus, 2004.
- PEREIRA, Agnaldo Santos; COSTA, Luiz Guilherme Tinoco Aboim; COSTA, Luiz Rodolfo Tinoco Aboim. **Análise de investimentos**. 1. Ed. Curitiba: Iesde, 2010.
- PUGA, Rodrigo. **Formação de investidores: supere a poupança e invista em ações no home broker**. 1. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- SANHÁ, Filipe. **Expectativas de sucesso dos formandos no subsistema de qualificação profissional no centro de formação profissional de Porto. Um estudo de caso**. 1. Ed. Porto: Prometeu, 2006.
- SMITH, Adam. **A Riqueza das Nações: Investigação sobre sua Natureza e suas Causas**. São Paulo: Abril Cultural, v. I, 1983.
- SILVA, André Vinicius da. **Carreiras e negócios: 350 dicas para construir uma historia de sucesso**. 1. Ed. Içara: Dracaena, 2012.
- ZAMPIERON, João Vicente; ZAMPIERON, Sonia Lúcia Modesto. **Os caminhos para a Pós-graduação**. 1. Ed. São Paulo: Livraria da Física, 2005.