

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO E
SISTEMAS
NÍVEL MESTRADO

RODRIGO LUIZ DOS SANTOS

GESTÃO FINANCEIRA EM PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS INDUSTRIAIS
DO TOCANTINS

SÃO LEOPOLDO

2016

Rodrigo Luiz dos Santos

GESTÃO FINANCEIRA EM PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS INDUSTRIAIS
DO TOCANTINS

Projeto de Qualificação apresentado como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção e Sistemas, pelo Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção e Sistemas da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS.

Orientador: Prof. Dr. Giancarlo Medeiros Pereira

SÃO LEOPOLDO

2016

S237g

Santos, Rodrigo Luiz dos

Gestão financeira em pequenas e médias empresas industriais do Tocantins / por Rodrigo Luiz dos Santos. – 2016.
51 f.: il. ; 30 cm.

Dissertação (mestrado) — Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção e Sistemas, São Leopoldo, RS, 2016.

“Orientador: Prof. Dr. Giancarlo Medeiros Pereira.”

1. Fontes de financiamento. 2. Pequenas e médias empresas. 3. Disponibilidade de crédito. 4. Barreiras (Empreendedorismo). 5. Inadimplência (Finanças). Título.

CDU: 658.017.2/3

Rodrigo Luiz dos Santos

GESTÃO FINANCEIRA EM PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS INDUSTRIAIS
DO TOCANTINS

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre, pelo Programa de Pós-Graduação Em Engenharia de Produção e Sistemas da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS.

Aprovado em 08 agosto 2016

BANCA EXAMINATORIA

Prof. Dr. Jacinto Ponte Júnior – Universidade do Vale do Rio dos Sinos

Prof. Dr. Claudia Viviane Viegas – Universidade do Vale do Rio dos Sinos

Prof. Dra. Mirian Borchardt – Universidade do Vale do Rio dos Sinos

Prof. Dr. Giancarlo Medeiros Pereira – Universidade do Vale do Rio dos Sinos

Dedico este trabalho a Giancarlo Medeiros Pereira, que mais que um grande pesquisador e fantástico orientador é um ser humano incrível. Este trabalho só foi possível pela sorte de ter te encontrado no me caminho.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a DEUS e minha Mãe divina Maria por mais uma, dentre tantas bênçãos, que a todo momento são a minha vida dedicada. A certeza da presença e guia desde o início de caminhada só aumenta a confiança, a fé e entrega de tudo que sou e serei, aos seus cuidados por ter me dado a permissão de chegar até aqui, e toda a força concedida na concretização desse sonho. Além disso, agradeço a Ele por todas as pessoas que cruzaram meu caminho e que estão aqui citadas, todas muitíssimo especiais.

Agradeço a paciência, dedicação e amor recebido por minha esposa Larissa e minha Filha Anita, por estarem sempre ao meu lado e me apoiar incondicionalmente nos diversos momentos ao logo desta trajetória.

Agradeço de coração aos meus pais, Marizan e Silvia. Meus que sempre foram um exemplo de integridade, perseverança, amor e luta. Obrigado Pais pela vida que me deram.

Agradeço aos meus sogros, Jurandir e Tereza que continuamente me incentivaram a seguir em frente me ajudando em tudo incondicionalmente.

Agradeço toda amizade e compreensão de meus familiares, em especial a meu irmão Osmar, estendendo este agradecimento a minha cunhada Virgínia, e ao meu afilhado Luiz Alberto e sobrinha Yasmin, onde espero ser exemplo e suas vidas acadêmicas.

Agradeço a meu cunhado Dr. Rogerio, pelo exemplo de profissional, educador e ser humano incrível que és, estendendo esta admiração e carinho a sua esposa Mirian e filhos Breno e Nayara.

Agradeço aos colegas que tive o prazer de conhecer durante o mestrado e, em especial ao meu grupo de estudo composto por Marinaldo, Wislayne, Rogerio e Thiago, que foram parceiros nesta jornada.

Agradeço ao orientador Prof. Dr. Giancarlos Medeiros Pereira pela acolhida, apoio constante desde o início de minha trajetória neste programa de mestrado e suas orientações precisas e objetivas que permitiram a conclusão deste trabalho. Também aprendi com você como se orienta, conseguistes alcançar meu respeito e admiração. Soubestes conquistar-me sem te impor. Deixaste-me a dura missão de seguir teus passos.

Agradeço aos demais professores do programa de pós-graduação em Engenharia de Produção e Sistema por compartilharem seus conhecimentos e experiências ao longo destes dois anos, em especial a Prof. Dr. Mirian Borchardt, pelo voto de confiança depositado no meu trabalho me auxiliando em diversos momentos de desespero, transcendendo todo seu profissionalismo e dedicação no desempenho de suas atividades, exercendo um papel de exemplo de educadora e amiga.

Finalizando, gostaria de agradecer ao IFTO, pela oportunidade que me foi oferecida em parceria com a UNISINOS, as quais me proporcionaram crescimento profissional e pessoal. Ao mesmo tempo, ressalto a competência da secretária do PPGEPS, em especial a Lilian Amorim, pelo profissionalismo e dedicação no desempenho de suas atividades.

Devo este momento a cada um de vocês.

*A mente que se abre a uma nova ideia, jamais
voltará ao seu tamanho original
Albert Einstein.*

RESUMO

O objetivo do presente trabalho é analisar como as pequenas e médias empresas (PMEs) industriais do Tocantins gerenciam suas diferentes fontes de financiamento. No intuito de realizar esta verificação, construiu-se um protocolo de pesquisa elaborado a partir dos construtos indicados na revisão da literatura. Posteriormente, foram realizadas entrevistas individuais, *in loco*, e os representantes das PMEs responderam as questões acerca dos tópicos Conhecimento, Finanças, Gestão, Fontes de financiamento e Políticas públicas. Os resultados apontaram que as empresas têm utilizado, em sua maioria, os recursos próprios. Há queixas sobre a dificuldade de acesso ao crédito e os altos juros vigentes. Existe a percepção da disponibilidade de recursos, mas os obstáculos encontrados não permitem que as empresas consigam aproveitar fontes externas.

Palavras-chave: Fontes de financiamento, pequenas e médias empresas, disponibilidade de crédito, barreiras, inadimplência.

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the small and medium enterprises (SMEs) Industrial Tocantins manage their different funding sources. In order to perform this check, built up a research protocol drawn from the constructs indicated in the literature review. Subsequently, individual interviews were conducted on the spot, and representatives of SMEs answered questions about topics Knowledge, Finance, Management, financing sources and public policies. The results showed that companies have used mostly their own resources. There are complaints about the difficulty of access to credit and high current interest. There is a perception of the availability of resources, but the obstacles encountered not allow companies able to take advantage of external sources.

Keywords: sources of financing, small and medium businesses, credit availability, barriers default.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Síntese Barreiras	18
Quadro 2 – Síntese Conhecimento	19
Quadro 3 – Síntese Finanças	20
Quadro 4 – Síntese Gestão	22
Quadro 5 – Síntese Fontes de Financiamento	24
Quadro 6 – Síntese Políticas Públicas	26
Quadro 7 – Protocolo de pesquisa	27
Quadro 8 – Empresas pesquisadas.....	29
Quadro 9 – Síntese: Barreiras	31
Quadro 10 – Síntese: Financeira	33
Quadro 11 – Síntese: Gestão	34
Quadro 12 – Síntese: Fontes de financiamento.....	35
Quadro 13 – Síntese: Políticas Públicas.....	36

SUMÁRIO

1.INTRODUÇÃO	13
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA	14
1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA	15
1.2.1 Objetivo Geral	15
1.2.2 Objetivos específicos.....	15
1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA	15
1.4 DELIMITAÇÕES DA PESQUISA	15
1.5 ESTRUTURA DA PESQUISA	16
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	17
2.1 EMPREENDEDORISMO E PMES	17
2.2 BARREIRAS.....	17
2.3 CONHECIMENTO	19
2.4 FINANÇAS	20
2.5 GESTÃO	21
2.6 FONTES DE FINANCIAMENTO	22
2.7 POLÍTICAS PÚBLICAS.....	25
3 METODOLOGIA	27
4 ACHADOS	30
4.1 BARREIRAS.....	30
4.2 CONHECIMENTO	31
4.3 FINANCEIRO	31
4.4 GESTÃO	33
4.5 FONTES DE FINANCIAMENTO	34
4.6 POLÍTICAS PÚBLICAS.....	36

5 DISCUSSÃO	37
5.1 BARREIRAS.....	37
5.2 CONHECIMENTO.....	38
5.3 FINANCEIRO	38
5.4 GESTÃO	39
5.5 FONTES DE FINANCIAMENTO	42
5.6 POLÍTICAS PÚBLICAS.....	40
6. CONCLUSÃO	44
REFERÊNCIAS	46

1. INTRODUÇÃO

Estudos referentes ao empreendedorismo nas pequenas e médias empresas (PMEs) enfocaram desdobramentos e perspectivas teóricas (CARLSSON *et al.*, 2013; KURATKO *et al.*, 2015), orientação empreendedora (CLERCQ, DE *et al.*, 2013), processo de desenvolvimento dos empreendimentos (WRIGHT, MIKE; MARLOW, 2012), e determinantes do crescimento das empresas (LOPEZ-GARCIA; PUENTE, 2012). Barreiras locais também foram analisadas no Reino Unido (LEE; COWLING, 2013; LEE, 2014), Turquia (KOZAN *et al.*, 2006) e Canadá (GILL; BIGER, 2012). Diversos autores analisaram o conhecimento dos empreendedores acerca da gestão organizacional (CHEN, H. L. *et al.*, 2010; SULLIVAN; MARVEL, 2011; ZHANG *et al.*, 2011; DEBRULLE *et al.*, 2014). A importância da gestão financeira foi investigada nas empresas localizadas na Austrália (LECOMU *et al.*, 1996), França (HAMELIN, 2013), Suécia (BARBERO *et al.*, 2011) e EUA (MCCONAUGHY *et al.*, 2001).

Outras linhas de investigação relacionadas à gestão incluíram na prospecção de problemas e compartilhamento de recursos (CORNER; WU, 2012), requisitos do empreendedor (NEERGAARD, 2005; WILSON *et al.*, 2014), ações, recursos e melhorias (HUNG, H, 2006; WOOD, 2006; BIERWERTH *et al.*, 2015) e relações interpessoais (NEERGAARD, 2005; HUNG, H, 2006). Alguns autores postulam que a inovação e as associações empresariais também são importantes para o desempenho empreendedor (Bierwerth *et al.*, 2015).

No tocante à gestão financeira, a literatura apresenta uma análise da diversidade de estrutura de capital adotada pelas PMEs em países da Europa (GEBRU, 2009; PSILLAKI; DASKALAKIS, 2009; ROCCA, LA *et al.*, 2010), as características de gestão financeira envolvidas no processo (KOROPP *et al.*, 2013), alternativas de captação de recursos e relacionamento bancário (DURKIN *et al.*, 2013; PICKERNELL *et al.*, 2013), utilização de recursos próprios para o fomento (MÜLLER; ZIMMERMANN, 2009; AN BHAIRD, MAC; LUCEY, 2010, 2011; GARTNER *et al.*, 2012; DASKALAKIS *et al.*, 2013), preferência dos empresários por diferentes fontes de financiamentos (GARCIA-TERUEL; MARTINEZ-SOLANO, 2007; HUSSAIN; MATLAY, 2007; HERNANDEZ-CANOVAS; KOETER-KANT, 2011), especificidades do uso do crédito comercial (OGAWA *et al.*, 2013; AGOSTINO; TRIVIERI, 2014; DELOOF; ROCCA, LA, 2015), e acesso ou custos dos financiamentos na Alemanha (NEUBERGER; RÄTHKE-DÖPPNER, 2015), Reino Unido (COWLING *et al.*, 2012),

Itália (BRANCATI, 2015) e Espanha (HERNÁNDEZ-CÁNOVAS; MARTÍNEZ-SOLANO, 2010; ITURRALDE *et al.*, 2010). Outros autores investigaram a captação de recursos em fontes variadas (NEUBERGER; RÄTHKE, 2009; HERNÁNDEZ-CÁNOVAS; KOËTER-KANT, 2010; RIDING *et al.*, 2012; KARIV; COLEMAN, 2015).

Programas governamentais, bem como seus impactos, foram investigados nos EUA (CRAIG *et al.*, 2007; ACS *et al.*, 2008; BENSON *et al.*, 2011; CHANDLER, 2012; LINK; SCOTT, 2012). A relação entre o financiamento público e o sistema de garantia espanhol é apresentada na literatura (GARCIA-TABUENCA; CRESPO-ESPERT, 2010; HERRERA; SÁNCHEZ-GONZÁLEZ, 2013), assim como os programas de fomento no Chile (AMORÓS *et al.*, 2013).

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Um estudo da Serasa Experian realizado no ano de 2014 identificou que 91% das empresas inadimplentes eram de pequeno ou médio porte. Segundo o mesmo estudo, 99% das empresas brasileiras em sua totalidade são do segmento das PMEs incluindo as micro empresas e empreendedores individuais. (EXPERIAN, 2015). Um relatório divulgado em 2014 pelo Banco Central do Brasil indica uma retração da inadimplência das PMES nos bancos privados em relação ao ano de 2013 (BRASIL; NACIONAL, 2014). O relatório de 2015 aponta a tendência de elevação da inadimplência. Os níveis de inadimplemento se constituem em um dos limitadores à oferta de crédito por parte das instituições financeiras (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015).

Em contraponto, os líderes das PMEs entendem que as altas taxas inibem a tomada de empréstimos (OMAR, 2008; BRASIL; NACIONAL, 2014; BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015). Esses financiamentos contribuem para a expansão do empreendedorismo, incentivam o crescimento e viabilizam o investimento em áreas importantes, como por exemplo, desenvolvimento tecnológico. A inadimplência, porém, dificulta a obtenção de financiamentos. Os problemas advindos do cenário descrito induzem ao uso do crédito comercial e dos recursos pessoais dos empresários.

o que é a pequena e media empresa?

critério utilizado para classificação no brasil?

Apresentando o que as pmes representam no Brasil e na sua região sua relevância.

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar como as pequenas e médias empresas industriais do Tocantins gerenciam as suas fontes de recursos financeiros.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) Identificar quais são as fontes de recursos financeiros utilizadas pelas PMEs com bom índice de adimplência no Tocantins;
- b) Identificar os critérios utilizados por essas PMEs para a gestão de seus recursos financeiros;
- c) Analisar os critérios de priorização da adimplência junto aos financiadores/fornecedores;

1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

A identificação de alternativas para incrementar o uso adequado das fontes de financiamento pode contribuir para reduzir a inadimplência, aumentar o volume de recursos disponíveis para futuros empréstimos e reduzir as taxas de juros. Sob o prisma acadêmico, a referida questão de pesquisa lança luzes sobre um tema muito explorado em países desenvolvidos mas pouco explorado no Brasil, a saber: a gestão das fontes de financiamento por parte das PMEs industriais.

1.4 DELIMITAÇÕES DA PESQUISA

Este trabalho analisa a gestão das fontes de financiamento e lacunas das PMEs industriais operantes no Estado do Tocantins. Contudo, não serão analisadas outras categorias de empresas que não possuam tais características.

1.5 ESTRUTURA DA PESQUISA

A dissertação está organizada em seis capítulos, a saber: Introdução; Referencial Bibliográfico; Metodologia; Resultados de campo; Discussão dos resultados e Conclusões.

O capítulo 1 apresenta a introdução, o objetivo geral, objetivos específicos, justificativas, delimitações e estrutura da pesquisa. O capítulo 2 apresenta o referencial bibliográfico consultado. O capítulo 3 apresenta a metodologia da pesquisa. No capítulo 4, são apresentados os resultados de campo da pesquisa. No capítulo 5, ocorre a discussão dos resultados de campo. Por fim, no capítulo 6, é apresentada a conclusão dos estudos, suas implicações e oportunidades para pesquisas futuras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 EMPREENDEDORISMO E PMES

O tema do empreendedorismo é composto por diferentes conceitos. Os vários enquadramentos e perspectivas do empreendedorismo foram propostos pelas áreas de sociologia, psicologia, antropologia, *marketing*, gestão, finanças, comportamento organizacional e engenharia (Kuratko *et al.*, 2015). Outros autores postulam que o assunto possui ramificações em áreas como economia, gestão administrativa, sociologia, psicologia, antropologia cultural, estratégia, *marketing*, finanças e geografia. Estas áreas foram identificadas por meio de uma pesquisa exploratória da história e evolução do empreendedorismo (CARLSSON *et al.*, 2013).

A atividade empreendedora influencia positivamente o processo de criação e desenvolvimento de empreendimentos (WRIGHT, M.; MARLOW, 2012). A literatura apresenta uma análise multivariada dos determinantes do crescimento de 5089 empresas espanholas entre 1996 e 2003, que englobou os seguintes elementos: nascimento da empresa, nível de alavancagem e custo de pessoal. Os resultados indicaram que as empresas de crescimento rápido geram mais postos de trabalho e que as práticas de recursos humanos, mix de contratos, inovação e acesso ao crédito são fatores decisivos para o rápido crescimento de uma empresa (LOPEZ-GARCIA; PUENTE, 2012). Uma pesquisa envolvendo 946 estudantes da Universidade canadense Brock verificou que a orientação para aprendizagem e a paixão pelo trabalho se relacionam com a intenção empreendedora. Esses elementos valorizam o objetivo intrínseco da autonomia em suas carreiras futuras (CLERCQ, DE *et al.*, 2013).

Conexao do empreendedorismo com as pmes

relação de organização do empreendedor na gestao pmes

relação do empreendedor se torna um gestor de pmes

2.2 BARREIRAS

Com relação às barreiras do empreendedorismo, realizou-se uma pesquisa com 7670 PMEs do Reino Unido e, segundo o estudo, as maiores dificuldades enfrentadas pelas PMEs foram observadas nas áreas de legislação, economia,

imposto, fluxo de caixa, acesso à financiamentos, recrutamento, demanda, habilidades e localização. Os resultados indicaram também que a barreira financeira é a que mais impacta no crescimento dessas empresas (LEE; COWLING, 2013). Outro estudo envolvendo 4.858 pequenas e médias empresas (PMEs) do Reino Unido identificou que o tipo de barreira enfrentada varia de acordo com o nível de crescimento da empresa. Organizações com alto crescimento enfrentam problemas com recrutamento, falta de qualificações, obtenção de renda, fluxo de caixa, habilidades de gestão e procura de instalações adequadas, enquanto empresas com potencial de crescimento enfrentam barreiras econômicas, de obtenção de recursos financeiros (renda e fluxo de caixa) e habilidades de gestão (LEE, 2014).

Uma pesquisa realizada com 526 pequenas empresas em 14 grandes cidades da Turquia investigou as barreiras ao crescimento, utilizando o *Entrepreneurial Profile Questionnaire*. Os resultados apontaram falta de planejamento do crescimento, expansão de mercado, *know-how* e de financiamento. O financiamento dificulta a melhoria e agregação de recursos tecnológicos, enquanto o *know-how* dificulta a expansão de mercado (KOZAN *et al.*, 2006). Outra pesquisa com 900 PMEs canadenses revelou que questões regulatórias e a falta de financiamento constituem-se em importantes barreiras ao crescimento das PMEs (GILL; BIGER, 2012).

Em pesquisa realizada no Brasil no ano de 2008 pela *Global Entrepreneurship Monitor*, especialistas mencionaram a educação como elemento limitador para o empreendedorismo no país (GEM, 2009). Em outro estudo conduzido pelo Instituto Brasileiro da Qualidade e Produtividade (IBQP), em 2014, foram citados alguns fatores que afetam a atividade empreendedora no Brasil, e entre eles destacaram-se: finanças, políticas e programas governamentais, educação e treinamento, transferência de tecnologia, infraestrutura de suporte e sociedade e cultura em geral (GEM, 2014).

Quadro 1 – Síntese Barreiras

Barreiras	Síntese
Principal	A falta de financiamento constitui-se na barreira ao crescimento das PMEs (KOZAN <i>et al.</i> , 2006; GILL; BIGER, 2012; LEE; COWLING, 2013).
Outras	Legislação, economia, imposto, fluxo de caixa, recrutamento, demanda, habilidades e localização (LEE; COWLING, 2013).

	Falta de planejamento do crescimento, expansão de mercado, e know-how (KOZAN <i>et al.</i> , 2006).
--	--

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.3 CONHECIMENTO

O conhecimento é indispensável para o sucesso do empreendimento. Essa conclusão foi resultado de um estudo com 174 novos fundadores de PMEs dos EUA. Os achados indicaram a existência de uma relação positiva entre a amplitude dos conhecimentos do empreendedor e o número de trabalhadores (SULLIVAN; MARVEL, 2011). Na Bélgica, o conhecimento de gestão estimula significativamente a capacidade de absorção em ambientes altamente dinâmicos, ao passo que dificulta dentro de ambientes estáveis (DEBRULLE *et al.*, 2014).

Um estudo envolvendo 3216 empresas de alta tecnologia dos EUA entre 1992-2001 apontou que o conhecimento prévio acerca do negócio pode gerar desempenho superior, bem como atrair mais capital de risco (ZHANG *et al.*, 2011; ZHANG, 2011). Da mesma forma, um estudo realizado com 95 PMEs da indústria de TI em Taiwan concluiu que os processos de seleção e de aperfeiçoamento de altos executivos contribuem para o bom desempenho financeiro da empresa (CHEN, H.-L. *et al.*, 2010).

No Brasil, em pesquisa realizada pelo *Global Entrepreneurship Monitor* em 2014, especialistas pontuaram negativamente os métodos utilizados para impulsionar atividades de capacitação voltadas para o empreendedorismo. Os processos de educação no país ainda não preparam o indivíduo para a atividade empreendedora, considerando que não têm capacidade para desenvolver em seus alunos as técnicas de gestão, tampouco as competências pessoais necessárias para o empreendedorismo (GEM, 2014).

Quadro 2 – Síntese Conhecimento

Conhecimento	Síntese
Indutores	Conhecimento de gestão (Debrulle <i>et al.</i> , 2014; J. Zhang <i>et al.</i> , 2011; Junfu Zhang, 2011).
Capacitação	Os processos de seleção e de aperfeiçoamento de altos executivos (CHEN, H.-L. <i>et al.</i> , 2010).

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.4 FINANÇAS

O crescimento das PMEs Australianas está condicionado à gestão da liquidez, diversificação, flexibilidade e controle financeiro (LECOMU *et al.*, 1996), enquanto na França, PMEs com maior patrimônio familiar são mais propensas a apresentar baixos níveis de crescimento econômico devido aos seus recursos internos de financiamento e adoção de um padrão de crescimento conservador (HAMELIN, 2013).

Recursos de *marketing* e financeiros estão associados positivamente com a expansão do mercado e da inovação das PMEs suecas (BARBERO *et al.*, 2011), enquanto PMEs americanas controladas pela família fundadora são mais valorizadas, operadas de forma mais eficiente e têm menos dívidas do que outras empresas (MCCONAUGHY *et al.*, 2001).

Os critérios financeiros (número de empregados, lucro, volume de negócios ou retorno sobre o investimento) e não financeiros (autonomia, satisfação no trabalho ou a capacidade de equilibrar trabalho e responsabilidades familiares) foram utilizados para julgar o sucesso dos negócios de 290 PMEs Australianas. Os achados mostraram que os critérios não financeiros parecem ser os determinantes do sucesso destas empresas (WALKER, 2004).

Uma pesquisa realizada com 172 proprietários de pequenas e medias empresas da Zona da Mata mineira identificou que as PMES não são adeptas de financiamentos de longo prazo devido a fatores como receio de endividamento por parte do pequeno empresário, falta de conhecimento financeiro ou até a ausência de apoio por parte das instituições financeiras (SANTOS *et al.*, 2009).

Quadro 3 – Síntese Finanças

Finanças	Síntese
Foco da gestão	Liquidez, diversificação, flexibilidade e controle financeiro (LECOMU <i>et al.</i> , 1996; HAMELIN, 2013).

Indutores do crescimento	Investimento em marketing e disponibilidade de recursos financeiros (BARBERO <i>et al.</i> , 2011).
--------------------------	--

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.5 GESTÃO

A prospecção de problemas e o compartilhamento de recursos tecnológicos com clientes contribuem para garantir a sobrevivência dos novos empreendimentos (CORNER; WU, 2012). No Reino Unido, background, experiência, trabalho em rede, diversidade de gênero e composição de novos conselhos são tidos como importantes para determinar a trajetória de sucesso ou fracasso de novas PMEs (WILSON *et al.*, 2014). Ainda no Reino Unido, PMEs do setor de eventos alcançam melhor desempenho quando usam uma variedade de métodos promocionais, empregam ferramentas de qualidade e se beneficiam de financiamento por doações, em vez de contribuições de familiares e amigos (WOOD, 2006). Na Dinamarca, todos os membros da equipe de fundadores das PMEs são "*networkers*" ativos (NEERGAARD, 2005).

A estruturação de novos empreendimentos exige o fornecimento de recursos adequados, padrões específicos de trocas de recursos, potencial do novo empreendimento e as redes interpessoais do proprietário (HUNG, HUMPHRY, 2006). Renovação estratégica, inovação e compras de outras empresas ou associações influenciam positivamente o desempenho das empresas. De fato, a inovação parece ter uma importância mais acentuada em termos de desempenho nas empresas de alta tecnologia (BIERWERTH *et al.*, 2015).

A pesquisa realizada em Minas Gerais identificou que os principais investimentos realizados pelas PMEs da região nos 12 meses que antecederam o estudo foram: propagandas e promoções, compra de máquinas, móveis e utensílios e compra de computadores e softwares. Observou-se também que 34,1% dos empresários elaboram relatórios financeiros, e ficou evidente que os proprietários possuem pouco conhecimento sobre gestão financeira, embora 88,2% deles sejam responsáveis por realizar seus próprios controles financeiros (SANTOS *et al.*, 2009).

Quadro 4 – Síntese Gestão

Gestão	Síntese
Indutores	Prospecção tecnológica com clientes (CORNER; WU, 2012), experiência, trabalho em rede, diversidade de gênero e composição de novos conselhos (WILSON <i>et al.</i> , 2014), uso de métodos promocionais e/ou ferramentas de qualidade (WOOD, 2006), e fundadores atuando como " <i>networkers</i> " (NEERGAARD, 2005; HUNG, HUMPHRY, 2006).
	Estratégica, inovação e compras de outras empresas ou associações nas empresas de alta tecnologia (Bierwerth <i>et al.</i> , 2015).

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.6 FONTES DE FINANCIAMENTO

As diferenças na escolha de estrutura de capital pelas PME's foram identificadas por meio de um painel de observações que analisou 1252 PME's gregas, 2006 francesas, 320 PME's italianas e 52 PME's portuguesas. Chegou-se à conclusão de que essas diferenças estão em características específicas das empresas, e não em seus países de origem (PSILLAKI; DASKALAKIS, 2009). Outro estudo realizado na Itália concluiu que as decisões financeiras das PME's consideram características da empresa, do mercado e do clima institucional em que a empresa opera (ROCCA, LA *et al.*, 2010).

Em empresas familiares na Alemanha foram citadas como fatores determinantes para tomada de empréstimo por parte dos proprietários o conhecimento financeiro, atitudes, experiência e planejamento de sucessão (KOROPP *et al.*, 2013). Tipo de propriedade, tipo de aquisição, grau de instrução dos proprietários e razão das empresas iniciantes constituem-se nos principais determinantes das preferências de financiamento das PME's etíopes (GEBRU, 2009). No Reino Unido, empresas com menor tempo de existência são mais eficientes em buscar recursos financeiros

(Pickernell *et al.*, 2013) e a gestão bancária não baseada em relacionamentos de longo prazo compromete a confiança e confiança de empreendedores do país (Durkin *et al.*, 2013).

A análise do financiamento de 275 PME irlandesas revelou que empresários mais jovens apresentam um nível de endividamento maior por possuírem menor patrimônio próprio (AN BHAIRD, MAC; LUCEY, 2011). Já na Grécia, grande parte do financiamento das PME deriva de fundos próprios, dadas as restrições à busca de recursos externos (DASKALAKIS *et al.*, 2013). No Reino Unido, um estudo com 12 pequenos proprietários/gestores pertencentes a minorias étnicas indicou a propensão por financiamentos menos agressivos e mais “amigáveis ao usuário”, o que lhes permite permanecer no controle dos negócios (Hussain & Matlay, 2007). A avaliação de 11533 PME manufatureiras espanholas entre 1997 e 2001 verificou que empréstimos de curto prazo são mais comuns em empresas com força e flexibilidade financeira, melhores opções de crescimento e nítido diferencial de custo de juro entre empréstimos de curto e longo prazo (GARCIA-TERUEL; MARTINEZ-SOLANO, 2007). O diagnóstico de 3366 PME de 19 países europeus revelou que PME localizadas em países que protegem seus credores e cumprem leis são mais propensas a contrair dívida bancária de longo prazo. Os bancos tendem a confiar no ambiente institucional ao determinar a maturidade do empréstimo para PME do que para médias empresas (HERNANDEZ-CANOVAS; KOETER-KANT, 2011).

No processo de financiamentos na Alemanha, o relacionamento entre as partes tem mais influência sobre as taxas do que a demografia. Empreendedores mais idosos parecem não ser discriminados, pelo contrário, os mais jovens têm que pagar mais em função de seus históricos de empréstimos ou tamanho das empresas (NEUBERGER; RÄTHKE-DÖPPNER, 2015). Já no Reino Unido, as empresas maiores e as mais antigas PME do mercado possuem prioridade na concessão de crédito (COWLING *et al.*, 2012). Laços estreitos com o banco credor podem diminuir essa barreira financeira ao financiamento da inovação na Itália (BRANCATI, 2015), enquanto tamanho da empresa, tempo de mercado, alavancagem e custo financeiro apresentam ligações significativas na Espanha (ITURRALDE *et al.*, 2010). A confiança entre a PME espanhola e o banco aumenta o acesso ao financiamento e reduz seus custos (Hernández-Cánovas & Martínez-Solano, 2010).

Aproximadamente 57% dos financiamentos das PME americanas advém de recursos pessoais de seus fundadores (GARTNER *et al.*, 2012), assim como na

Alemanha, onde o capital próprio é tido como essencial pelas PMEs que financiam suas atividades de desenvolvimento (MÜLLER; ZIMMERMANN, 2009). As PMEs irlandesas superam a falta de ativos para a garantia por meio de bens pessoais e do aporte de capital externo adicional para financiar projetos de pesquisa e desenvolvimento (AN BHAIRD, MAC; LUCEY, 2010).

Por outro lado, o crédito comercial complementa o financiamento formal de pequenas e médias empresas (PME) em nível local. Na Itália, o crédito comercial é proporcional ao desenvolvimento de instituições financeiras (DELOOF; ROCCA, LA, 2015). Um estudo com 100,000 PMEs japonesas revelou que as empresas com menor acesso a financiamento bancário são mais propensas ao uso do crédito concedido pelo comércio. Contudo, esse canal de crédito é disponível somente para clientes solventes (OGAWA *et al.*, 2013). Estudos gerados pelo Unicredit Group com 4543 empresas manufatureiras italianas identificaram que o crédito comercial serve como parâmetro confiável para análise dos bancos (AGOSTINO; TRIVIERI, 2014).

Há também as empresas que optam por diversos tipos de financiamento. Nos EUA, os pequenos empréstimos são essenciais para a sobrevivência e o sucesso das PMEs (Kariv& Coleman, 2015), enquanto na Alemanha, as PMEs buscam múltiplas relações bancárias para superar a escassez de crédito durante a crise (NEUBERGER; RÄTHKE, 2009). Da mesma forma, as PMEs canadenses em desenvolvimento são mais propensas a buscar todas as formas de capital, mas exportadoras tendem a recorrer ao capital próprio ao invés do crédito advindo do comércio (Riding *et al.*, 2012). Em países europeus de baixa eficiência legal, as PMEs também são mais inclinadas a estabelecer múltiplas relações bancárias (HERNÁNDEZ-CÁNOVAS; KOËTER-KANT, 2010).

De acordo com informações de um estudo realizado em 2014 no Brasil, pouco mais da metade dos empreendedores relataram que todo o recurso utilizado em suas empresas é de origem própria (GEM, 2014). Já no resultado da pesquisa realizada em Minas Gerais, foram relacionadas as opções de financiamento mais utilizadas pelos empreendedores em momentos de imprevisto financeiro. O capital próprio é utilizado por 62,1% dos empresários, seguido dos empréstimos, utilizados por 37,1% (SANTOS *et al.*, 2009).

Fontes de Financiamento	Síntese
Fontes	<p>Na Grécia, EUA, Alemanha e Irlanda o financiamento deriva principalmente de fundos próprios (MÜLLER; ZIMMERMANN, 2009; AN BHAIRD, MAC; LUCEY, 2010; GARTNER et al., 2012; DASKALAKIS <i>et al.</i>, 2013).</p> <p>O crédito comercial complementa o financiamento na Itália (AGOSTINO; TRIVIERI, 2014; DELOOF; ROCCA, LA, 2015), e no Japão (OGAWA <i>et al.</i>, 2013).</p>

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.7 POLÍTICAS PÚBLICAS

Os programas de empréstimos, treinamento e consultoria aumentam significativamente a renda real per capita de grupos econômicos empobrecidos e isolados dentro da economia dos EUA (BENSON *et al.*, 2011). Entre estes, o programa de empréstimo governamental do país gera um impacto perceptível no desempenho econômico local (CRAIG *et al.*, 2007). Pequenos empresários de países desenvolvidos têm mais acesso e incentivos para adquirir financiamentos, contratos de trabalho formais, benefícios fiscais e outros não relacionados diretamente a atividade empresarial (ACS *et al.*, 2008). Em contrapartida, uma análise do programa Small Business Innovation Research (SBIR) dos EUA verificou que apesar deste programa financiar pequenas empresas americanas, possui um baixo impacto na geração de emprego (LINK; SCOTT, 2012). Já no Canadá, o impacto financeiro do Small Business Financing Program (CSBFP) aumentou o crescimento de salário, empregabilidade entre 2004 e 2006 (CHANDLER, 2012).

Na Espanha, o financiamento público estimula o investimento tecnológico da empresa (pesquisa aplicada e desenvolvimento tecnológico), mas não expande a pesquisa básica (HERRERA; SÁNCHEZ-GONZÁLEZ, 2013). O apoio do sistema de garantia espanhol é relevante em níveis financeiros e de negócios das PMEs (Garcia-Tabuenca & Crespo-Espert, 2010). Já no Chile, as políticas públicas visam apoiar e ampliar o empreendedorismo nas regiões periféricas. Na comparação entre as regiões periféricas e centrais, constatou-se que os empreendedores das regiões periféricas têm uma percepção pior em relação ao acesso a financiamento e infraestrutura física. Já o outro grupo pontua o dinamismo do mercado e percebe os programas governamentais como o apoio ao empreendedor (AMORÓS *et al.*, 2013).

No Brasil, o Governo Federal busca incentivar a compra preferencial de produtos de pequenas e medias empresas. Com relação aos tributos, o Simples Nacional vem ajudando as empresas que estão em início de atividade (GEM, 2014). Uma pesquisa documental realizada no Brasil concluiu que as políticas de empreendedorismo do país possuem uma ótica mais ligada ao apoio financeiro a empreendedores e empreendimentos e apoio tecnológico e de inovação. Identificou-se também a responsabilidade em auxiliar alguns grupos considerados minorias (BEZERRA *et al.*, 2014).

Quadro 6 – Síntese Políticas Públicas

Pol. Públicas	Síntese
Indutores	Os programas de empréstimos, treinamento e consultoria nos EUA (BENSON <i>et al.</i> , 2011).
Objetivo	Na Espanha o financiamento público estimula o investimento tecnológico da empresa (HERRERA; SÁNCHEZ-GONZÁLEZ, 2013). No Chile objetiva ampliar o empreendedorismo nas regiões periféricas (AMORÓS <i>et al.</i> , 2013).

Fonte: Elaborado pelo autor.

3 METODOLOGIA

A primeira etapa da pesquisa consistiu na análise das questões indicadas no capítulo de introdução. A literatura recomenda estudos de casos para os quais o principal objetivo da pesquisa inclui contribuições conceituais (EISENHARDT, 1989; YIN, 2003). O método de estudo de caso permite a investigação de um fenômeno dentro de um contexto real contemporâneo, através de uma análise em profundidade de um ou mais objetos de análise, permitindo, assim, a reunião de conhecimento amplo e detalhado do fenômeno estudado (YIN, 2003).

Um estudo longitudinal foi desenvolvido com o objetivo de alcançar profundo entendimento de um processo com vários participantes (WOODSIDE; WILSON, 2003). A validade e a confiabilidade dos resultados dos estudos de casos foram atendidas por meio da consideração de múltiplas fontes de evidência, tais como entrevistas, relatórios e outras fontes documentados (GIBBERT; RUIGROK, 2010).

A segunda etapa da pesquisa consistiu em uma revisão sistemática da literatura. Essa análise indicou construtos que permitam nortear o estudo: Gestão das fontes de financiamento por parte das PMEs industriais do estado do Tocantins. Um protocolo de pesquisa foi, então, estruturado com base nestes construtos. Esse protocolo de pesquisa foi utilizado para guiar a coleta de evidências no campo. O quadro1 apresenta o protocolo de pesquisa.

Quadro 7 – Protocolo de pesquisa

Construtos	Questões
Barreiras	1. Como a disponibilidade (ou a indisponibilidade) de crédito afeta o seu negócio? Questionar sobre aspectos competitivos, mercadológicos e tecnológicos.
Conhecimento	2. Você sente alguma dificuldade para entender as regras impostas pelos seus financiadores? 3. Em caso positivo, o que você faz para reduzir o impacto dessa dificuldade?
Finanças	4. Como você avalia os seguintes aspectos em sua empresa: liquidez, diversificação de fontes de financiamento, e controle financeiro?
Gestão	5. Como a participação em associações empresariais, clubes sociais ou as reuniões com clientes, bancos e fornecedores podem contribuir para melhorar a gestão financeira de sua empresa?
Fontes de financiamento	6. Como sua empresa equilibra o uso de recursos próprios, do crédito advindo dos fornecedores e dos financiamentos? 7. Em que percentuais sua empresa usa cada uma dessas fontes de recursos?

	8. Quais são as ações necessárias para garantir o pagamento em dia dessas fontes? 9. Em sua opinião, por que algumas empresas não gerenciam bem essas fontes de recursos?
Políticas públicas	10. Como o governo pode ajudar as empresas do tamanho da sua a melhorar a sua gestão financeira?

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os dados foram coletados a partir de entrevistas com 20 gestores de PMEs reconhecidas pela sua adimplência no Estado do Tocantins (conforme dados da agência de fomento empresarial do estado). Os entrevistados foram selecionados considerando a sua consciência acerca das questões investigadas. Cada entrevista individual e pessoal com duração de 30 minutos realizada *in loco* nas PMEs. As perguntas foram elaboradas de forma a abstrair o máximo de informação sobre o assunto de uma forma leve e descontraída evitando questões desconfortos. As observações de campo serão realizadas com o objetivo de aumentar o conhecimento sobre as PMEs investigadas.

Os resultados foram analisados na última fase da investigação. Séries de processo analítico foram utilizados para analisar os dados recolhidos, permitindo assim a classificação desses dados em categorias significativas. As conclusões foram compiladas e validadas novamente com cada um dos entrevistados (GLASER; STRAUSS, 2006). A junção de documentos internos, material disponível publicamente, e os dados recolhidos em entrevistas fornecem possibilidade de triangulação das fontes de dados (YIN, 2003; GIBBERT; RUIGROK, 2010), que contribuíram para garantir a confiabilidade e validade dos achados. A credibilidade da pesquisa também foi abordada, fazendo a metodologia de investigação transparente e rastreável por meio do uso de um guia de entrevista semiestruturada, as descrições pormenorizadas da entrevista, e compilação de todas as transcrições e documentos de estudo de caso recolhido durante o estudo. Estes procedimentos tornam possível repetir o estudo com resultados semelhantes (YIN, 2003; KOWALKOWSKI *et al.*, 2013).

As empresas entrevistadas foram descritas no quadro abaixo:

Quadro 8 – Empresas pesquisadas

A	Cerealista
B	Fábrica de Telhas de Cimento
C	Marcenaria
D	Fábrica de Vidros
E	Confeitaria
F	Marmoraria
G	Fábrica de Pães
H	Fábrica de Massa Congeladas
I	Fábrica de Pia e Lavabo
J	Fábrica de Paçoca
K	Fábrica de Pão de Queijo
L	Panificadora
M	Metalúrgica
N	Produtos artesanais em madeira MDF
O	Fábrica de Saladas em Pote
P	Fabricação de cabeamento estrutural
Q	Fábrica de móveis de tecido
R	Fábrica de computadores
S	Construtora
T	Fábrica de Biscoito

Fonte: Elaborado pelo autor.

4 ACHADOS

4.1 BARREIRAS

As barreiras que afetam o negócio incluem a legislação em várias dimensões: burocracias na aquisição de crédito (F, K, M, N, P, Q, S) e fiscalização pesada de órgãos reguladores (I, J). Com relação às barreiras econômicas, as dificuldades advêm da crise que reduz a demanda (E, S), alta carga tributária (A, F, G, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, T), taxas (B, D), fiscalizações (B), multas (D), encargos trabalhistas e impostos de importação e exportação (H, L).

Sobre as instalações, destacam-se os investimentos necessários para adequar a estrutura das empresas em decorrência das inovações tecnológicas (A, K, L, N). Também estão envolvidas questões referentes à fiscalização da Vigilância Sanitária, que inspeciona apenas algumas empresas (J). A modernização do maquinário foi possível graças ao financiamento (A, B, H). Contudo, em alguns casos, houve tentativa de modernização que não foi bem-vinda, e a resistência partiu dos próprios clientes (C, G, T).

Com relação ao fluxo de caixa (S), as dificuldades ocorrem por se utilizar financiamento para capital de giro (E, L) e para a compra de matéria prima (Q). Porém, algumas empresas têm um perfil diferenciado, utilizando inicialmente recursos próprios, e com o tempo, financiamentos (B, K). Entretanto, outras empresas utilizam apenas recursos próprios para capital de giro (A, C, F, O).

No que diz respeito aos financiamentos, para as empresas que fazem uso desse recurso ou tentaram fazer, existem barreiras advindas da burocracia, altas taxas de juros aplicadas (F, K, M, N), e garantias requeridas pelas concedentes do financiamento (C). As empresas buscam financiamentos em bancos como Caixa, Banco do Brasil, Bradesco e BNDES (E, S). O crescimento tem enfocado financiamento para modernização, ampliação de espaços e abertura de filiais (B, F, R).

Quadro 9 – Síntese: Barreiras

	Obtenção de crédito e altos juros	Crise econômica	Impostos e encargos trabalhistas	Multas ou pedidos de alterações	Investimentos e fluxo de caixa
A			X		X
B			X	X	X
C					
D			X	X	
E		X			X
F	X		X		X
G			X		
H			X		X
I			X	X	
J			X	X	
K	X		X		X
L			X		X
M	X		X		
N	X		X		X
O			X		
P	X		X		
Q	X		X		X
R			X		X
S	X	X			
T			X		

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2 CONHECIMENTO

A respeito das dificuldades encontradas para entender as regras impostas pelos financiadores, o conhecimento em gestão é importante para esta análise (B). Os processos de seleção e de aperfeiçoamento de altos executivos não foram citados pelas empresas. Como a maioria das empresas não utiliza financiamentos, essa pergunta poderia não ser aplicável nesses casos.

4.3 FINANCEIRO

Do ponto de vista financeiro, sobre liquidez, as empresas identificam que a inadimplência prejudica a sua capacidade de honrar com as dívidas (A, D), e acreditam que os prazos de pagamento oferecidos na venda acabam comprometendo

a sua liquidez (B). Contudo, algumas empresas disseram ter baixa inadimplência (E, G, H, F, T) e não possuem problemas relativos à liquidez (C, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S).

Sobre as fontes de recursos, a maioria das empresas utilizam fontes de recursos próprias (A, C, D, F, G, I, J, L, M, O, P, R, T). Porém, algumas empresas mencionaram o uso de recursos de financiamento (E, H, K, N, Q) e outras fazem uma mescla entre recursos próprios e linhas de financiamento (B, S).

Quando a fonte de recursos foi própria, algumas empresas informaram que o capital foi integralizado (B, C, F, G, I, L, O, P, Q, R, T). Uma empresa afirmou que gerenciadorees da empresa possuem uma reserva, que é utilizada pela fábrica, como um financiamento, e depois que acontece o retorno, há a reposição (D). Em outras empresas, o capital retornou à fonte (A, J, M).

Quanto ao crescimento, as empresas, em sua maioria, declararam estar em fase de crescimento (A, G, J, O, P, Q, R, S, T), enquanto uma empresa apresentou crescimento mediano (B). Uma empresa mencionou regresso quanto ao crescimento (I), enquanto outras estão estagnadas (C, F, L, M). A respeito das formas de divulgação, propaganda “boca a boca” (C, F, I, K, M, N, O, Q, R) e indicações de outros clientes (I, K, M, O, Q, R) foram citadas. As ferramentas de *marketing* digital, como mídias sociais (E, G, L, O, S, T), sites (S) e e-mails (S) são utilizadas. Foram mencionadas como ferramentas o rádio (B) e a televisão (B, S). As empresas também fazem uso de material impresso, como folhetos (B) e catálogos. Porém, algumas empresas não utilizam a divulgação, entendendo que não é necessário (A, D, H, P) ou que é muito caro (J). Boa parte das empresas que utilizam ferramentas de divulgação fazem uso de várias delas.

Sobre a disponibilidade de crédito, as empresas afirmam que há disponibilidade (A, D, E, F, G, I, J, K, L, N, O, Q, R, S, T) e uma empresa não encontrou dificuldades (H). Contudo, uma empresa impedimentos neste acesso (B) e outras acreditam que as exigências são muitas, o que prejudica o acesso (C, M, P). O gerenciamento financeiro é realizado internamente (C, E, G, I, J, K, L, M, P, Q, R, S, T). As empresas que fazem uso de serviços contábeis terceirizados também operacionalizam paralelamente um controle interno (A, B, D, F, H, O). Os critérios não financeiros não foram citados pelas empresas.

Quadro 10 – Síntese: Financeira

	Uso de financiamento	Uso de recursos próprios	Disponibilidade de crédito	Dificuldade no acesso ao crédito	Investimentos em marketing	Controle financeiro interno	Controle financeiro interno e externo
A		X	X			X	X
B				X	X	X	X
C		X		X		X	
D		X	X				X
E	X		X		X	X	
F		X	X				X
G		X	X		X	X	
H	X						X
I		X	X			X	
J		X	X			X	
K	X		X			X	
L		X	X		X	X	
M		X		X		X	
N	X		X				
O		X	X		X		X
P		X		X		X	
Q	X		X			X	
R		X	X			X	
S			X		X	X	
T		X	X		X	X	

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.4 GESTÃO

Sobre as ações com intuito de melhorar sua gestão financeira, as empresas citaram a importância das experiências nesta contribuição (A, B). O trabalho em rede foi tido como inexistente, já que algumas empresas consideram o setor como desunido, o que dificulta este contato (C, D, F, I, M, R). O uso de métodos promocionais foi citado por algumas empresas, como aplicação de ferramentas de divulgação (B, E, G, K, O, S, T). A prospecção tecnológica com clientes, diversidade de gênero e composição de novos conselhos não foram citados.

Quadro 11 – Síntese: Gestão

	Importâncias das experiências	Ausência do trabalho em rede	Uso de métodos promocionais e/ou ferramentas de qualidade
A	X		
B	X		X
C		X	
D		X	
E			X
F		X	
G			X
H			
I		X	
J			
K			
L			X
M		X	
N			
O			X
P			
Q			
R		X	
S			X
T			X

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.5 Fontes de financiamento

Tratando do equilíbrio de recursos, utilização de fontes diversificadas, pagamento e gestão de recursos, algumas empresas trabalham apenas com recursos próprios (A, C, D, F, G, H, I, J, L, M, O, P, R, T). Outras empresas disseram já ter trabalhado com crédito comercial (F, M) para capital de giro (E, Q), investimento em maquinário (B, H, N) ou em obras (S).

Sobre as características de mercado, a crise financeira foi levantada como uma dificuldade para a gestão (E, M, S). Fatores que influenciam o gerenciamento das empresas incluem a falta de adaptação ao mercado (C) e falta de perspectivas (D).

Contudo, duas empresas afirmaram não ter problemas com o mercado (N, O, P, Q, R).

No aspecto de conhecimentos financeiros, quando os gestores/proprietários possuem conhecimentos em gestão (A, B, D, F, G, L, M, Q, R, S, T), isso facilita os processos dentro da organização. Todavia, algumas empresas afirmaram seus gestores não possuem conhecimentos em finanças ou gestão (H, J, N, O, P). O grau de instrução dos proprietários também foi um ponto abordado pelas empresas. A falta de preparo dos gestores é uma barreira enfrentada (B, C, E, I, L, O, P) e afeta o entendimento do seu fluxo financeiro.

Dentro desse contexto, a questão das múltiplas relações bancárias não foi citada diretamente por nenhuma empresa entrevistada.

Quadro 12 – Síntese: Fontes de financiamento

	Utilização de recursos próprios	Importância dos conhecimentos em gestão
A	X	X
B		X
C	X	
D	X	X
E		
F	X	X
G	X	X
H	X	
I	X	
J	X	
K		
L	X	X
M	X	X
N		
O	X	
P	X	
Q		X
R	X	X
S		X
T	X	X

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.6 Políticas públicas

Sobre contribuições do governo para melhorar a gestão financeira das empresas, as empresas afirmaram recorrer à FIETO em busca de programas de treinamento (A, O) e algumas citaram o SEBRAE como instituição que auxilia na gestão das empresas (C, D, E, I), como uma consultoria. Uma empresa acredita que é importante investir em programas de treinamento para mão de obra especializada (Q). Nenhuma empresa citou os programas de empréstimos como incentivos por parte do governo.

Quadro 13 – Síntese: Políticas Públicas

	Programas de treinamento	Programas de consultoria
A	X	
B		
C		X
D		X
E		X
F		
G		
H		
I		X
J		
K		
L		
M		
N		
O	X	
P		
Q		
R		
S		
T		

Fonte: Elaborado pelo autor.

5 DISCUSSÃO

5.1 BARREIRAS

Os achados se alinham a outros trabalhos realizados em diferentes partes do mundo. A falta de financiamento foi considerada uma barreira ao crescimento das PMEs no Canadá, Turquia, Reino Unido (KOZAN et al., 2006; GILL; BIGER, 2012; LEE; COWLING, 2013). Semelhantemente, nos achados, as empresas do Tocantins citaram essa dificuldade, mencionando problemas como burocracia, altas taxas de juros e garantias requeridas pelas concedentes do financiamento. Apesar da percepção de que há disponibilidade, na prática, as empresas encontram diversos entraves.

As empresas entrevistadas levantaram impedimentos com relação à legislação, e detalharam que as maiores dificuldades estão na burocracia, na aquisição de crédito e fiscalização pesada de órgãos reguladores. Como fator econômico, a crise tem tido impacto sobre a demanda. Além disso, tributos, taxas, fiscalizações, multas, encargos trabalhistas e demais impostos impedem o crescimento das empresas. Quanto ao fluxo de caixa, as dificuldades ocorrem por se utilizar financiamento para capital de giro e para a compra de matéria prima. Outras empresas utilizam apenas recursos próprios para capital de giro. Essas afirmações vêm ao encontro dos estudos realizados no Reino Unido, que citam a legislação, economia, imposto e fluxo de caixa como barreiras encontradas pelas empresas (LEE; COWLING, 2013).

Outras dificuldades detectadas na literatura, em empresas da Turquia, dizem respeito à expansão de mercado, planejamento do crescimento (KOZAN et al., 2006). Nos achados, destacam-se os investimentos necessários para adequar a estrutura das empresas em decorrência das inovações tecnológicas e modernização do maquinário. Considerando as dificuldades com os financiamentos, é possível inferir que esses investimentos também podem ser comprometidos.

Nos achados, verificou-se a relação entre o tipo de barreira enfrentada e o nível de crescimento da empresa. As pequenas e medias empresas que estão numa etapa mais desenvolvida encontraram menos obstáculos com relação aos financiamentos, assim como detectado no referencial teórico, em estudo com empresas do Reino Unido (LEE, 2014).

Considerando as informações resultantes desse item, verifica-se que as pequenas e médias empresas estão se deparando com situações difíceis a todo momento, e a sensação de vários gestores é de que estão realizando um esforço que se torna pequeno diante de uma conjuntura que é, por natureza, desfavorável aos que tem menos recursos. Assim, é possível entender o porquê da insolvência de empresas nesse perfil, e os números negativos quando se fala do ciclo de vida dessas.

Outro ponto de destaque é o fato de que os órgãos públicos podem representar uma barreira para as pequenas e médias empresas. Conforme ressaltado nos achados, alguns impasses se apresentam como desdobramentos nessa limitação, como por exemplo, a burocracia, que nasce justamente em processos que tenham alguma dependência destes órgãos. Nesse sentido, as legislações pesadas impostas às pequenas e médias empresas, bem como as normas aplicáveis a cada tipo de negócio podem atrapalhar as atividades das organizações.

5.2 CONHECIMENTO

No levantamento bibliográfico, os conhecimentos em gestão foram citados como imprescindíveis para os bons resultados das empresas, produzindo um desempenho superior (ZHANG *et al.*, 2011; ZHANG, 2011; DEBRULLE *et al.*, 2014). Da mesma forma, as empresas do Tocantins entendem que o conhecimento em gestão é importante para o entendimento das regras impostas pelos financiadores, embora os seus gestores, em muitos casos não possuam tais conhecimentos.

Os conhecimentos em gestão, muito além de auxiliar nas negociações envolvendo financiamentos, são essenciais para que as pequenas e médias empresas consigam atacar os seus problemas em todas as áreas, proporcionando aos gestores uma visão holística e permitindo a eles que suas ações sejam melhor executadas por meio de um planejamento efetivo. A capacitação deve ser pensada de modo a incentivar a participação dos gestores, considerando suas limitações de tempo e urgência por resultados.

Esse processo pode envolver conhecimentos de várias áreas da organização, e também do ponto de vista da legislação, relacionamento com *stakeholders*, entre outros gaps identificados. Contudo, entende-se que esse conhecimento não deve estar limitado ao gestor/proprietário, mas sim compartilhado entre os colaboradores,

para que todos possam contribuir eficazmente nos processos das pequenas e medias empresas.

5.3 FINANCEIRO

Do ponto de vista financeiro, os estudos realizados na Austrália e na França concluíram que a liquidez, diversificação, flexibilidade e controle financeiro são fundamentais ao crescimento das empresas (LECOMU *et al.*, 1996; HAMELIN, 2013). Confirmando os estudos já realizados, as empresas entrevistadas identificam que a inadimplência prejudica a sua capacidade de honrar com as dívidas e acreditam que os prazos de pagamento oferecidos na venda acabam comprometendo a sua liquidez. Contudo, a maioria das empresas relataram uma boa situação no que diz respeito à liquidez, e realizam seus controles financeiros internamente.

Além disso, as empresas com patrimônio familiar têm tendências a apresentar um menor crescimento, pois utilizam recursos próprios e tem um padrão conservador (HAMELIN, 2013). Nos achados, foi possível verificar que a maioria das PMEs utilizam fontes de recursos próprios, corroborando a afirmação de que empresas familiares são cautelosas em relação aos financiamentos. Essa constatação permite observar que tal característica identificada possui forte relação com a saúde financeira das PMEs, que possivelmente são mais adimplentes por esse motivo, mas estão limitadas devido a essa falta de recursos para investimentos em tecnologias e inovação.

Para alcançar o crescimento e a inovação, foi constatado na literatura que investimentos em *marketing* e disponibilidade de recursos financeiros devem ser considerados (BARBERO *et al.*, 2011). Por sua vez, as empresas entrevistadas disseram fazer uso de ferramentas de *marketing* digital, como mídias sociais, sites e e-mails, material impresso, além do rádio e da televisão. Também foram citados alguns recursos informais, como propaganda boca a boca e indicações. Por outro lado, quando se observam os demais investimentos aplicados, verifica-se que não estão coerentes com tais esforços, o que pode causar um desequilíbrio entre a capacidade produtiva e a demanda.

Verifica-se aqui que também no âmbito financeiro, as PMEs se mostram inseguras. Apesar das dificuldades com os financiamentos, há uma situação quase cultural que leva essas empresas a utilizarem seu próprio recurso, muitas vezes limitando o desenvolvimento do negócio. Além disso, timidamente as empresas vêm

empregando ferramentas para divulgarem seus produtos e manterem relacionamento com o cliente, o que é positivo e mostra uma preocupação em se atualizar, tendo em vista um mercado competitivo e em constante mudança. Entretanto, conforme abordado anteriormente, é preciso que haja coerência entre os esforços de divulgação e capacidade de produção para atendimento à demanda.

Sendo assim, o que se entende é que o empreendedor, ao analisar as opções de financiamento disponíveis no mercado, é exposto às altas taxas de juros determinadas pelas instituições financeiras. Em virtude de uma característica também cultural, opta por utilizar o capital próprio, tendo em vista que este não incorrerá necessidade de pagamentos imediatos e periódicos. Porém, esse vínculo junto às instituições financeiras podem se tornar interessante a longo prazo, já que relacionamentos bancários de longo prazo proporcionam vantagens que, se bem gerenciadas, podem corroborar um bom planejamento e execução do capital de giro. Além do financiamento do capital de giro, este tipo de relacionamento pode abranger toda a área de compras e vendas das empresas, por exemplo antecipando títulos recebíveis ou mesmo disponibilizar linhas de crédito com juros mais baixos voltadas para investimentos de longo prazo. Tendo sempre em vista o bom gerenciamento do fluxo de caixa, os empreendedores devem estar atentos a questões relativas à taxa de desconto utilizadas por estas instituições e se estas antecipações ou captações de recursos se configuram como uma vantagem competitiva para empresa.

Os empreendedores se resguardam financeiramente utilizando de capital próprio, mesmo que sejam adimplentes e tenham boa saúde financeira, não estipulam uma taxa de retorno sobre o capital próprio. Isto é altamente prejudicial para estas empresas, pois além de restringir a visão financeira do retorno sobre o investimento empregado, muitas vezes confunde os gestores, mascarando os baixos lucros na apuração do exercício.

A utilização de capital próprio é um fator cultural recorrente nas pequenas empresas administradas por gestores que não diferenciam pessoa física e jurídica para efetuar pagamentos. Conseqüentemente gera uma má administração da pequena e media empresa e aumenta o grau de incerteza de qualquer planejamento que possa ser realizado.

5.4 GESTÃO

No estudo realizado em empresas do Reino Unido, foram destacados experiência, trabalho em rede, diversidade de gênero e composição de novos conselhos como cruciais para o sucesso ou fracasso das PMEs (WILSON *et al.*, 2014). Analogamente, a experiência foi citada pelas empresas do Tocantins como significativa, e o trabalho em rede ainda não funciona, o que talvez explique parte das dificuldades levantadas por estas empresas. Sobre o uso de métodos promocionais, as empresas entrevistadas apontaram a utilização de ferramentas de divulgação para melhorar o seu negócio. A afirmação vem ao encontro dos estudos analisados, de empresas do Reino Unido que fazem uso de técnicas promocionais (WOOD, 2006).

Apesar de as empresas do Tocantins utilizarem as ferramentas de *marketing*, os processos não são pautados por um planejamento de *marketing*, ocorrendo de maneira reativa às flutuações da oferta e demanda, sem fundamento prático ou uma análise aprofundada dos resultados obtidos. O custo/benefício do emprego dessas ferramentas não é quantificado, ou seja, os empreendedores podem estar destinando recursos escassos, que poderiam ser empregados em outras atividades essenciais, para investir em um *marketing* sem o devido foco. Esses gestores não avaliam questões essenciais como público alvo, tamanho do mercado, concorrentes diretos e indiretos, custo/benefício, clientes potenciais entre outros. Há uma grande divergência entre a utilização de uma propaganda e um real planejamento de *marketing*, e esse planejamento envolve diversos fatores da compra da matéria prima ao pós-venda, implicando na falta de gestores qualificados na administração destas pequenas empresas. As dificuldades dos gestores em gerenciar estas pequenas empresas, além dos fatores externos e internos, derivam também de qualificação adequada.

Sobre gestão, detecta-se a deficiência no que diz respeito a um pensamento estratégico, que consiga desenvolver um vínculo entre as PMEs e seus concorrentes ou seus pares. Nesse sentido, é necessário trabalhar este gap, que provavelmente faz com que as empresas se sintam ainda mais enfraquecidas, já que, isoladas, não possuem força suficiente para debater ou reivindicar algum direito. Com a falta de planejamento, esses gestores estão sujeitos a ceder sempre que forem pressionados. O planejamento gera muitas informações que os gestores podem utilizar, seja como ferramentas de barganha com um fornecedor ou como base de uma estratégia de vendas, por exemplo. A carência de tipo de informação propaga a todos os setores

das empresas que se sentem cada vez mais sufocados e focados na produção/vendas sem entender o real problema da organização. Boa parte dos gestores entrevistados possuem competência técnica e não gerencial, uma situação comum entre gestores de pequenas empresas que não possuem visão estratégica de longo prazo.

Os gestores entrevistados possuem uma visão voltada para o negócio, o que dificulta o relacionamento com outras empresas, seja do mesmo segmento ou não. Os gestores não possuem a visão de relacionamento de longo prazo, apenas visualizam as outras instituições com um enfoque negativo. Instituições como Bancos e Fornecedores podem fornecer vantagens competitivas de longo prazo que promovem estabilidade e permanência no atual mercado altamente competitivo.

5.5 FONTES DE FINANCIAMENTO

Boa parte das empresas entrevistadas no Tocantins utilizam apenas recursos próprios, assim como identificado em empresas da Grécia, EUA, Alemanha e Irlanda (MÜLLER; ZIMMERMANN, 2009; AN BHAIRD, MAC; LUCEY, 2010; GARTNER *et al.*, 2012; DASKALAKIS *et al.*, 2013). No referencial teórico, foi levantado que na Itália e no Japão, o crédito comercial complementa o financiamento (OGAWA *et al.*, 2013; AGOSTINO; TRIVIERI, 2014; DELOOF; ROCCA, LA, 2015). Da mesma forma, algumas empresas entrevistadas mencionaram a utilização do recurso para capital de giro, investimento em maquinário e obras. Novamente, neste ponto, é perceptível o traço conservador das PMEs, que utilizam seus próprios recursos para se financiar. Essa atitude pode ser perigosa, principalmente quando o gestor se perde em meio aos controles financeiros e acaba misturando os limites de suas finanças empresariais e das finanças pessoais, deixando de realizar suas retiradas de pró-labore para cumprir com as obrigações da empresa.

5.6 POLÍTICAS PÚBLICAS

Quanto às políticas públicas, os programas de empréstimos, treinamento e consultoria foram citados como positivos nos estudos realizados nos EUA (BENSON *et al.*, 2011). No Tocantins, as empresas também acreditam na eficácia destes

treinamentos, e se valem de entidades como a FIETO, em busca de programas de treinamento, e o SEBRAE, para consultoria em gestão. A procura por serviços de treinamento e consultoria pode indicar uma deficiência com relação aos conhecimentos em finanças e gestão por parte dos gestores, também identificada nas entrevistas.

A crítica, no caso das políticas públicas, está na percepção dos entrevistados sobre o que são ações governamentais e ações públicas. As entidades como FIETO e SEBRAE, são de natureza privada, desvinculadas do governo, sendo apenas gestoras de um recurso que é público. De outro lado, quanto à necessidade de treinamentos e consultorias, só vem reafirmar a opinião já exposta em outros itens deste trabalho, sobre a lacuna existente na gestão das PMEs.

Essa lacuna sobre a gestão é pautada na falta de utilização de planejamentos e políticas de longo prazo utilizadas pelas empresas, sendo que estes não possuem informações fidedignas sobre as atuais condições das organizações em todos os setores. Além de apontar deficiências gerenciais relativas a fatores internos, os gestores estão sujeitos a variações externas como: variações econômicas, governamentais, mercadológicas, políticas, validando a necessidade da assessoria prestada por estas entidades.

A eficácia das entidades de treinamento e consultoria em gestão tem alto valor para os gestores, que utilizam amplamente este tipo de serviço para gerenciar e aprender sobre a gestão dos seus próprios empreendimentos. Apesar de sua natureza privada, os gestores contam com este apoio, dada a falta de qualificação e treinamento para gerir seus negócios.

6. CONCLUSÃO

O objetivo desse trabalho foi analisar como as pequenas e médias empresas industriais do Tocantins gerenciam suas diferentes fontes de recursos. Para tanto, foi realizada uma pesquisa de campo, com coleta de dados a partir de entrevistas com gestores de PMEs do Estado do Tocantins. As questões elaboradas buscaram abordar os temas discutidos no referencial teórico.

A pesquisa permitiu identificar as fontes de recursos utilizadas pelas PMEs industriais. Foi possível verificar que as PMEs investigadas têm se valido principalmente de recursos próprios para manter o negócio. No caso dos financiamentos, apesar da percepção dos entrevistados de que há disponibilidade, a dificuldade de acesso ao crédito inibe as empresas, corroborando a discussão dos estudos do levantamento bibliográfico, que identificaram situação semelhante em empresas do Canadá, Turquia e Reino Unido (KOZAN *et al.*, 2006; GILL; BIGER, 2012; LEE; COWLING, 2013). Também foi possível verificar na pesquisa a relação entre o tipo de barreira enfrentada e o nível de crescimento da empresa, considerando que empresas com um perfil mais avançado apresentaram menos queixas sobre dificuldades com financiamentos, o que também foi apontado em empresas do Reino Unido (LEE, 2014).

Sobre os critérios usados na gestão de recursos, destaca-se a preferência pela utilização de fundos próprios, com gestão interna das finanças, assim como identificado nas pequenas empresas da Grécia, Estados Unidos, Alemanha e Irlanda (MÜLLER; ZIMMERMANN, 2009; AN BHAIRD, MAC; LUCEY, 2010; GARTNER *et al.*, 2012; DASKALAKIS *et al.*, 2013). A característica da maioria das empresas entrevistadas é de uma gestão familiar e com poucas dívidas, o que se alinha ao perfil das PMEs australianas, consideradas de caráter conservador, conforme apresentado no estudo bibliográfico (HAMELIN, 2013). O uso de métodos promocionais constatado por Wood (2006) também foi percebido na pesquisa realizada, com a utilização de ferramentas de *marketing* digital, rádio, televisão e material impresso.

Tratando-se da adimplência, os resultados apontam para uma boa situação. As empresas entrevistadas, em sua maioria, têm priorizado o pagamento aos fornecedores. Algumas delas buscaram auxílio de entidades especializadas para atender as necessidades de treinamento e consultoria, como SEBRAE e FIETO, com vistas a melhorar a operação financeira, assim como as empresas americanas

estudadas por (BENSON *et al.*, 2011). Essa necessidade pode ser derivada da falta de conhecimentos em gestão. Embora seja essencial para o desempenho das PMEs, conforme estudos na Bélgica e Estados Unidos (ZHANG *et al.*, 2011; ZHANG, 2011; DEBRULLE *et al.*, 2014), os conhecimentos em gestão nas empresas selecionadas ainda têm muito a melhorar, concordando com os estudos realizados em Minas Gerais, que apontaram alto percentual de gestores que não detém conhecimentos de gestão, mas que administram suas próprias finanças (SANTOS *et al.*, 2009)

A gestão das diversas fontes de financiamento utilizadas pelas empresas é um assunto de relevância no contexto organizacional. Vários estudos em outros países, apresentados nesse trabalho, trouxeram resultados que ajudaram a entender o cenário das organizações, suas dificuldades e necessidades. Contudo, no Brasil, apesar da relevância do tema, a literatura é escassa, o que motivou a realização da pesquisa. Conforme foi possível observar nos dados apresentados no início do trabalho, levantados por órgãos brasileiros, a inadimplência é um fator restritivo à oferta de crédito por parte das instituições financeiras (Banco Central do Brasil, 2015).

Além disso, as taxas intimidam os pequenos e médios empresários (OMAR, 2008; BRASIL; NACIONAL, 2014; BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015), e as entrevistas realizadas, vieram ao encontro dessas afirmações, mostrando a preferência por se utilizar recursos próprios. Por outro lado, as empresas nem sempre fazem uso desse recurso por opção, mas pelas dificuldades encontradas. O financiamento é uma opção que poderia ser melhor explorada, considerando que as pequenas e médias empresas poderiam fazer uso deste para melhorar o seu crescimento.

Com relação a futuros estudos referentes ao tema, sugerem-se alguns assuntos. A construção de relações por meio de associações é um item interessante, buscando dar ênfase à influência deste fator no desenvolvimento das PMEs, já que representa uma alternativa ainda não explorada pelas empresas entrevistadas. Outro ponto significativo seria uma análise mais aprofundada acerca das questões culturais que tem impacto sobre a escolha das fontes de financiamento. Também seria relevante verificar a relação entre a situação financeira das empresas e sua percepção de acesso ao crédito.

REFERÊNCIAS

- ACS, Z. J.; DESAI, S.; KLAPPER, L. F. What does “entrepreneurship” data really show? **Small Business Economics**, v. 31, n. 3, p. 265–281, 2008.
- AGOSTINO, M.; TRIVIERI, F. Does trade credit play a signalling role? Some evidence from SMEs microdata. **Small Business Economics**, v. 42, n. 1, p. 131–151, 2014.
- AMORÓS, J. E.; FELZENSZTEIN, C.; GIMMON, E. Entrepreneurial opportunities in peripheral versus core regions in Chile. **Small Business Economics**, v. 40, n. 1, p. 119–139, 2013.
- AN BHAIRD, C. MAC; LUCEY, B. Determinants of capital structure in Irish SMEs. **Small Business Economics**, v. 35, n. 3, p. 357–375, 2010.
- AN BHAIRD, C. MAC; LUCEY, B. An empirical investigation of the financial growth lifecycle. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 18, n. 4, p. 715–731, 2011.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de estabilidade financeira 2015. **Publicação semestral do Banco Central do Brasil (BCB)**, v. 14, p. 1–69, 2015.
- BARBERO, J. L. .; CASILLAS, J. C. .; FELDMAN, H. D. . Managerial capabilities and paths to growth as determinants of high-growth small and medium-sized enterprises. **International Small Business Journal**, v. 29, n. 6, p. 671–694, 2011. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-82955229005&partnerID=40&md5=c57744364ecf0b30c81325d1d0f5a468>>. Acesso em: 07 jul. 2016.
- BENSON, D. A.; LIES, A. K.; OKUNADE, A. A.; WUNNAVA, P. V. Economic impact of a private sector micro-financing scheme in South Dakota. **Small Business Economics**, v. 36, n. 2, p. 157–168, 2011. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-78651501614&partnerID=40&md5=4b714c65a9446bacd9f2ce0eachce027>>. Acesso em: 07 jul. 2016. .
- BEZERRA, É.; SILVA, G.; BORGES, C.; TONDOLO, L. Políticas Públicas de Empreendedorismo no Brasil : Levantamento e Análise. VIII Encontro de Estudos em Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas - EGEPE. **Anais...** . p.1–16, 2014.
- BIERWERTH, M.; SCHWENS, C.; ISIDOR, R.; KABST, R. Corporate entrepreneurship and performance: A meta-analysis. **Small Business Economics**, v. 45, n. 2, p. 255–278, 2015.
- BRANCATI, E. Innovation financing and the role of relationship lending for SMEs. **Small Business Economics**, v. 44, n. 2, p. 449–473, 2015. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-84922374432&partnerID=40&md5=255afbf7ba258000f2f380e47ccdc4>>. Acesso em: 07 jul. 2016. .

BRASIL, B. CENTRAL DO; NACIONAL, S. F. Relatório de Estabilidade Financeira - Sistema bancário. **Banco central do Brasil**, p. 16–38, 2014.

CARLSSON, B.; BRAUNERHJELM, P.; MCKELVEY, M.; et al. The evolving domain of entrepreneurship research. **Small Business Economics**, v. 41, n. 4, p. 913–930, 2013.

CHANDLER, V. The economic impact of the Canada small business financing program. **Small Business Economics**, v. 39, n. 1, p. 253–264, 2012.

CHEN, H. L.; HSU, W. T.; HUANG, Y. S. Top management team characteristics, R&D investment and capital structure in the IT industry. **Small Business Economics**, v. 35, n. 3, p. 319–333, 2010.

CHEN, H.-L.; HSU, W.-T.; HUANG, Y.-S. Top management team characteristics, R&D investment and capital structure in the IT industry. **Small Business Economics**, v. 35, n. 3, p. 319–333, 2010.

CLERCQ, D. DE; HONIG, B.; MARTIN, B. The roles of learning orientation and passion for work in the formation of entrepreneurial intention. **International Small Business Journal**, v. 31, n. 6, p. 652–676, 2013.

CORNER, P. D.; WU, S. Dynamic capability emergence in the venture creation process. **International Small Business Journal**, v. 30, n. 2, p. 138–160, 2012. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-84863284493&partnerID=40&md5=898372d1c2310b4ea83550eba11bb7e3>>. Acesso em: 07 jul. 2016. .

COWLING, M.; LIU, W.; LEDGER, A. Small business financing in the UK before and during the current financial crisis. **International Small Business Journal**, v. 30, n. 7, p. 778–800, 2012.

CRAIG, B. R.; JACKSON, W. E.; THOMSON, J. B. Small Firm Finance, Credit Rationing, and the Impact of SBA-Guaranteed Lending on Local Economic Growth. **Journal of Small Business Management**, v. 45, n. 1, p. 116–132, 2007.

DASKALAKIS, N.; JARVIS, R.; SCHIZAS, E. Financing practices and preferences for micro and small firms. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 20, n. 1, p. 80–101, 2013.

DEBRULLE, J.; MAES, J.; SELS, L. Start-up absorptive capacity: Does the owner's human and social capital matter? **International Small Business Journal**, v. 32, n. 7, p. 777–801, 2014.

DELOOF, M.; ROCCA, M. LA. Local financial development and the trade credit policy of Italian SMEs. **Small Business Economics**, v. 44, n. 4, p. 905–924, 2015.

DURKIN, M.; MCGOWAN, P.; BABB, C. Banking support for entrepreneurial new venturers. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 20, n. 2, p. 420–433, 2013.

EISENHARDT, K. M. Building theory from case study research. **Academy of**

Management Review, v. 14, n. 4, p. 532–550, 1989.

EXPERIAN, S. Bate recorde o número de empresas inadimplentes. ____.

GARCIA-TABUENCA, A.; CRESPO-ESPERT, J. L. Credit guarantees and SME efficiency. **Small Business Economics**, v. 35, n. 1, p. 113–128, 2010.

GARCIA-TERUEL, P. J.; MARTINEZ-SOLANO, P. Short-term Debt in Spanish SMEs. **International Small Business Journal**, v. 25, n. 6, p. 579–602, 2007.

GARTNER, W. B.; FRID, C. J.; ALEXANDER, J. C. Financing the emerging firm. **Small Business Economics**, v. 39, n. 3, p. 745–761, 2012.

GEBRU, G. H. Financing preferences of micro and small enterprise owners in Tigray: does POH hold? **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 16, n. 2, p. 322–334, 2009.

GEM, G. E. M. Empreendedorismo no brasil 2008. **INSTITUTO BRASILEIRO DA QUALIDADE E PRODUTIVIDADE - IBQP**, v. 21, p. 160, 2009.

GEM, G. E. M. Empreendedorismo no brasil 2014. **INSTITUTO BRASILEIRO DA QUALIDADE E PRODUTIVIDADE - IBQP**, v. 21, p. 1–15, 2014.

GIBBERT, M.; RUIGROK, W. The “What” and “How” of Case Study Rigor: Three Strategies Based on Published Work. **Organizational Research Methods**, v. 13, n. 4, p. 710–737, 2010. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-77956492874&partnerID=40&md5=269739717c9fc0d1e6736be7bfce83c6>>. Acesso em: 07 jul. 2016 .

GILL, A.; BIGER, N. Barriers to small business growth in Canada. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 19, n. 4, p. 656–668, 2012.

GLASER, B. G.; STRAUSS, A. L. **The discovery of grounded theory : strategies for qualitative research**. Chicago, IL: Aldine Transaction, 2006.

HAMELIN, A. Influence of family ownership on small business growth. Evidence from French SMEs. **Small Business Economics**, v. 41, n. 3, p. 563–579, 2013.

HERNANDEZ-CANOVAS, G.; KOETER-KANT, J. SME financing in Europe: Cross-country determinants of bank loan maturity. **International Small Business Journal**, v. 29, n. 5, p. 489–507, 2011.

HERNÁNDEZ-CÁNOVAS, G.; KOËTER-KANT, J. The institutional environment and the number of bank relationships: an empirical analysis of European SMEs. **Small Business Economics**, v. 34, n. 4, p. 375–390, 2010.

HERNÁNDEZ-CÁNOVAS, G.; MARTÍNEZ-SOLANO, P. Relationship lending and SME financing in the continental European bank-based system. **Small Business Economics**, v. 34, n. 4, p. 465–482, 2010.

HERRERA, L.; SÁNCHEZ-GONZÁLEZ, G. Firm size and innovation policy.

International Small Business Journal, v. 31, n. 2, p. 137–155, 2013. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-84874401729&partnerID=40&md5=59e07ca5dbf4192f1e8db04c1aaf587d>>. Acesso em: 07 jul. 2016 .

HUNG, H. Formation and survival of new ventures: A path from interpersonal to interorganizational networks. **International Small Business Journal**, v. 24, n. 4, p. 359–378, 2006. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-33746067454&partnerID=40&md5=253571b1e7d62564aed0c33d4fdc275b>>. Acesso em: 07 jul. 2016 .

HUNG, H. Formation and Survival of New Ventures: A Path from Interpersonal to Interorganizational Networks. **International Small Business Journal**, v. 24, n. 4, p. 359–378, 2006.

HUSSAIN, J.; MATLAY, H. Financing preferences of ethnic minority owner/managers in the UK. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 14, n. 3, p. 487–500, 2007.

ITURRALDE, T.; MASEDA, A.; SAN-JOSE, L. Empirical evidence of banking relationships for Spanish SMEs. **International Small Business Journal**, v. 28, n. 3, p. 274–295, 2010.

KARIV, D.; COLEMAN, S. Toward a theory of financial bricolage: the impact of small loans on new businesses. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 22, n. 2, p. 196–224, 2015.

KOROPP, C.; GRICHNIK, D.; GYGAX, A. F. Succession financing in family firms. **Small Business Economics**, v. 41, n. 2, p. 315–334, 2013.

KOWALKOWSKI, C.; WITELL, L.; GUSTAFSSON, A. Any way goes: Identifying value constellations for service infusion in SMEs. **Industrial Marketing Management**, v. 42, n. 1, p. 18–30, 2013.

KOZAN, M. K.; OKSOY, D.; OZSOY, O. Growth Plans of Small Businesses in Turkey: Individual and Environmental Influences. **Journal of Small Business Management**, v. 44, n. 1, p. 114–129, 2006.

KURATKO, D. F.; MORRIS, M. H.; SCHINDEHUTTE, M. Understanding the dynamics of entrepreneurship through framework approaches. **Small Business Economics**, v. 45, n. 1, p. 1–13, 2015.

LECOMU, M. R.; MCMAHON, R. G. P.; FORSAITH, D. M.; STANGER, A. M. J. The Small Enterprise Objective Function Financial. **Journal of Small Business Management**, 1996.

LEE, N. What holds back high-growth firms? Evidence from UK SMEs. **Small Business Economics**, v. 43, n. 1, p. 183–195, 2014.

LEE, N.; COWLING, M. Place, sorting effects and barriers to enterprise in deprived areas: Different problems or different firms? **International Small Business Journal**, v. 31, n. 8, p. 914–937, 2013.

LINK, A. N.; SCOTT, J. T. Employment growth from the Small Business Innovation Research program. **Small Business Economics**, v. 39, n. 2, p. 265–287, 2012.

LOPEZ-GARCIA, P.; PUENTE, S. What makes a high-growth firm? A dynamic probit analysis using Spanish firm-level data. **Small Business Economics**, v. 39, n. 4, p. 1029–1041, 2012.

MCCONAUGHY, D. L.; MATTHEWS, C. H.; FIALKO, A. S. Founding family controlled firms: Performance, risk, and value. **Journal of Small Business Management**, v. 39, n. 1, p. 31–49, 2001. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-0035531257&partnerID=40&md5=fa5526bfeda21214e9fff3e69e5a09e2>>. Acesso em: 07 jul. 2016.

MÜLLER, E.; ZIMMERMANN, V. The importance of equity finance for R&D activity. **Small Business Economics**, v. 33, n. 3, p. 303–318, 2009.

NEERGAARD, H. Networking Activities in Technology-based Entrepreneurial Teams. **International Small Business Journal**, v. 23, n. 3, p. 257–278, 2005.

NEUBERGER, D.; RÄTHKE, S. Microenterprises and multiple bank relationships: The case of professionals. **Small Business Economics**, v. 32, n. 2, p. 207–229, 2009.

NEUBERGER, D.; RÄTHKE-DÖPPNER, S. The role of demographics in small business loan pricing. **Small Business Economics**, v. 44, n. 2, p. 411–424, 2015.

OGAWA, K.; STERKEN, E.; TOKUTSU, I. The trade credit channel revisited: evidence from micro data of Japanese small firms. **Small Business Economics**, v. 40, n. 1, p. 101–118, 2013.

OMAR, J. H. D. TAXA DE JUROS: Comportamento, determinação e implicações para a economia brasileira. **R. Econ. contemp**, v. 12, p. 463–490, 2008.

PICKERNELL, D.; SENYARD, J.; JONES, P.; PACKHAM, G.; RAMSEY, E. New and young firms: Entrepreneurship policy and the role of government – evidence from the Federation of Small Businesses survey. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 20, n. 2, p. 358–382, 2013.

PSILLAKI, M.; DASKALAKIS, N. Are the determinants of capital structure country or firm specific? **Small Business Economics**, v. 33, n. 3, p. 319–333, 2009.

RIDING, A.; ORSER, B. J.; SPENCE, M.; BELANGER, B. Financing new venture exporters. **Small Business Economics**, v. 38, n. 2, p. 147–163, 2012.

ROCCA, M. LA; ROCCA, T. LA; CARIOLA, A. The influence of local institutional differences on the capital structure of SMEs: Evidence from Italy. **International Small Business Journal**, v. 28, n. 3, p. 234–257, 2010. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-77953837801&partnerID=40&md5=d7a9b466a1acdf458ded11c169f01cae>>. Acesso em: 07 jul. 2016.

SANTOS, L.; FERREIRA, M.; FARIA, E. Gestão financeira de curto prazo: características, instrumentos e práticas adotadas por micro e pequenas empresas. **Revista de Administração da UNIMEP**, v. 7, p. 70–92, 2009.

SULLIVAN, D.; MARVEL, M. Ties Relate to the Number of Employees in. , v. 49, n. 2, p. 185–206, 2011.

WALKER, E. What Success Factors are Important to Small Business Owners? **International Small Business Journal**, v. 22, n. 6, p. 577–594, 2004.

WILSON, N.; WRIGHT, M.; ALTANLAR, A. The survival of newly-incorporated companies and founding director characteristics. **International Small Business Journal**, v. 32, n. 7, p. 733–758, 2014.

WOOD, E. H. The internal predictors of business performance in small firms. **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 13, n. 3, p. 441–453, 2006.

WOODSIDE, A.; WILSON, E. Case study research methods for theory building. **Journal of Business & Industrial ...**, v. 18, p. 493–508, 2003.

WRIGHT, M.; MARLOW, S. Entrepreneurial activity in the venture creation and development process. **International Small Business Journal**, v. 30, n. 2, p. 107–114, 2012.

WRIGHT, M.; MARLOW, S. Entrepreneurial activity in the venture creation and development process. **International Small Business Journal**, v. 30, n. 2, p. 107–114, 2012.

YIN, R. K. **Case study research: Design and methods**. Thousand Oaks, CA, CA: Sage Publications, 2003.

ZHANG, J. The advantage of experienced start-up founders in venture capital acquisition: evidence from serial entrepreneurs. **Small Business Economics**, v. 36, n. 2, p. 187–208, 2011.

ZHANG, J. .; SOH, P.-H. .; WONG, P.-K. . Direct ties, prior knowledge, and entrepreneurial resource acquisitions in China and Singapore. **International Small Business Journal**, v. 29, n. 2, p. 170–189, 2011. Disponível em: <<http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=2-s2.0-79956001482&partnerID=40&md5=b394eb046c984c73aeb27888f27da115>>. Acesso em: 07 jul. 2016.