



## Resumo Expandido

<b>Título da Pesquisa (Português):</b> Análise da Gestão Financeira e Previsão de Risco de Liquidez em Micro e Pequenas Empresas da Região Metropolitana de Belo Horizonte		
<b>Título da Pesquisa (Inglês):</b> Financial Management Analysis and Bankruptcy Risk in Micro and Small Enterprises at Belo Horizonte Metropolitan Region		
<b>Palavras-chave:</b> Gestão Financeira; Microempresa; Risco de Liquidez; Capital de Giro		
<b>Keywords:</b> Financial Management; microbusinesses; Bankruptcy risk; Working Capital		
<b>Campus:</b> Sabará	<b>Tipo de Bolsa:</b> PIBIC	<b>Financiador:</b> IFMG
<b>Bolsista(s):</b> Jacqueline Pereira Borges		
<b>Professor Orientador:</b> Lucas Maia dos Santos		
<b>Área de Conhecimento:</b> Administração		<b>Editais:</b> 005/2011

**Resumo:** O objetivo deste estudo foi compreender a gestão financeira de curto prazo de microempresas da Região Metropolitana de Belo Horizonte. São escassos estudos exploratórios que buscam entender o fenômeno da gestão financeira neste tipo de negócio. Nesta pesquisa abrangeram-se 129 microempresas da RMBH, com ênfase no ramo de comércio e serviços. Utilizaram-se a triangulação de dados e métodos: foram aplicados uma survey por meio de questionários online e presencial e um estudo de múltiplos casos por meio de entrevistas semiestruturadas com cinco proprietários. Nas análises dos dados quantitativos fizeram-se a análise fatorial exploratória e regressão logística ordenada. Nas transcrições das entrevistas usaram-se da análise de conteúdo direcionada. Os resultados mostraram a predominância de uma estrutura de capital próprio e a preservação do uso de passivo para financiamento de investimentos. Observaram-se também que, em geral, o controle financeiro é focado na entrada e saída de caixa, enquanto outras técnicas de controle financeiro são ignoradas ou desconhecidas. Então, este estudo vem propor duas hipóteses que serão consideradas para futuros estudos: a preferência pelo ganho garantido e a hipótese do custo de oportunidade familiar. Logo, levam a refutar a aplicação da teoria de finanças modernas ou utilidade esperada e sugere a adoção da Teoria das Finanças Comportamentais na análise da gestão financeira das microempresas.

**Abstract:** The objective of this study was to understand the short-term financial management of microbusinesses at Belo Horizonte metropolitan region. Few exploratory studies shed light on financial management phenomenon in this type of business. That research cover up of 129 retail and services microbusinesses. That research used triangulation of data and methods: a survey and a multiple case study through semi-structured interviews with five owners. An exploratory factor analysis and ordered logistic regression were applied in the analysis of quantitative data. The transcripts were analyzed by a directed content analysis. The results showed the predominance of an equity structure and use of financing on investments only. In general, the financial control is focused on cash flow and other financial control techniques are ignored or unknown. So, this study proposes two options that will be considered for future studies: the preference for guaranteed gains and the family opportunity cost. That hypothesis lead us to refute the application of the modern finance or expected utility and suggests the adoption of Behavioral Finance Theory for analyzing the financial management of microbusinesses.

### INTRODUÇÃO:

Dentre alguns estudos da área de gestão financeira de micro e pequenas empresas (MPEs), caracterizaram-se, no mínimo, duas tipologias de análises : a) um grupo de estudos normativos que avaliam o desempenho de MPEs, baseando-se no uso ou não uso que estas fazem de técnicas de gestão financeira, utilizadas por

grandes empresas ou recomendadas pelos manuais da área (Amorim, 2002; Russo, 2002; Santos e Ferreira, 2008; Oliveira *et al.*, 2009; Ross *et al.*, 2009; Assaf-Neto e Tibúrcio, 2010; Lemes Junior *et al.*, 2010; Santos *et al.*, 2011; Padoveze e Martins, 2014); b) o outro, caracteriza-se pelo teste de hipóteses, com abordagem dedutiva, para verificar a aplicabilidade de teorias clássicas de finanças, especialmente, as estadunidenses ou européias, em amostras de MPEs (Ercolin, 2007; Ferreira *et al.*, 2011; Panucci-Filho e Cherobim, 2011; Carvalho e Schiozer, 2012; Barbosa e Quintana, 2013).

Por outro lado, são escassos estudos com características exploratórias que buscam compreender o fenômeno da gestão financeira em MPEs dentro do contexto da teoria das organizações no Brasil. Estes estudos são importantes, tendo em vistas que as MPEs brasileiras possuem características peculiares e estão situadas em um ambiente distinto daqueles que convivem as empresas de maior porte ou em um ambiente econômico diferente do nosso. Diante deste *gap* na literatura nacional, apresentam-se a seguinte questão para este trabalho: quais as características da gestão financeira de curto prazo de microempresas da Região Metropolitana de Belo Horizonte? Acreditam-se que a motivação para o surgimento e sobrevivência de microempresas no contexto brasileiro possua fatores inexplorados pela literatura internacional e não adequados pelas explicações de teorias financeiras modernas, bem como, existem fenômenos não explorados pela literatura que podem emergir a partir do discurso de seus proprietários. A Região Metropolitana de Belo Horizonte possui um aglomerado de microempresas que possuem uma grande importância econômica, bem como, social para o desenvolvimento do Estado de Minas Gerais, mais especificamente, geração de emprego e renda. A participação percentual de microempresas na economia desta região metropolitana não se difere da economia nacional, que também é composta por mais de 98% de MPEs dentre o percentual de empresas em atividade. Ainda existe o fato de que o setor informal é basicamente composto por microempresas ou empreendedores individuais (Ercolin, 2007; Ferreira *et al.*, 2011; Neitzke *et al.*, 2011; Panucci-Filho e Cherobim, 2011; Santos *et al.*, 2011; Carvalho e Schiozer, 2012; Barbosa e Quintana, 2013; Padoveze e Martins, 2014).

#### **METODOLOGIA:**

Utilizaram-se a pesquisa bibliográfica e pesquisa de campo como meios e a pesquisa exploratória e descritiva como fins para compreender a gestão financeira de 129 microempresas da Região Metropolitana de Belo Horizonte - RMBH (Bervian *et al.*, 2007; Gil, 2008; Lakatos e Marconi, 2008; Creswell, 2013b).

Foram consultados artigos indexados e livros na pesquisa bibliográfica. Duas etapas foram realizadas na pesquisa de campo: uma survey com 124 empresários de 10 cidades da RMBH e 5 entrevistas semiestruturadas com 5 empresários da cidade de Sabará-MG. O questionário da survey foi composto por três blocos de questões: a) o primeiro foi constituído por 9 questões sobre algumas características do empresário/proprietário e características da empresa; b) o segundo bloco foi constituído por 45 afirmativas, em uma escala intervalar de 10 pontos, sobre a percepção do empresário referente às características e práticas da sua gestão do capital de giro e; c) a terceira parte foi formada por três tabelas para que o empresário informasse a composição percentual das contas do ativo e passivo circulante da empresa.

O protocolo de entrevista semiestruturado foi elaborado e direcionado para os seguintes pontos: a) controle financeiro do negócio; b) princípio da entidade; c) política de financiamento; c) política de investimento; d) planejamento; e) capacitação. Estes aspectos foram citados pela literatura, já apontada neste estudo, como fatores determinantes da gestão do capital de giro de micro e pequenas empresas.

O protocolo de entrevista foi elaborado para que os discursos dos empresários fossem analisados por meio da análise de conteúdo direcionada. Segundo Hsieh e Shannon (2005), a análise de conteúdo é uma técnica de pesquisa qualitativa amplamente utilizada que mostra três abordagens distintas: convencional, direcionada e somativa. Todas essas abordagens são utilizadas para interpretar significados dos textos sob análise. Na etapa de aplicação da survey, por meio do questionário estruturado, participaram 80 empresários de Sabará (64,5%), 18 de Belo Horizonte (14,5%), 3 de Contagem (2,4%), 1 de Betim (0,8%), 2 de Caeté (1,6%), 2 de Esmeralda (1,6%), 6 de Nova Lima (4,8%), 5 de Raposos (4,0%), 5 de Rio Acima (4,0%) e 2 de Santa Luzia (1,6%).

Na análise dos dados coletados pela survey, realizaram-se uma análise exploratória, seguida pela aplicação das seguintes técnicas estatísticas: análise fatorial exploratória e regressão logística ordinal (Baum, 2006; Corrar *et al.*, 2007; Adkins e Hill, 2011; Statacorp, 2013).

## RESULTADOS E DISCUSSÕES:

Os empresários participantes desta pesquisa apresentaram ter escolaridade de ensino médio e superior e uma idade acima dos 31 anos de idade. A maior parte das microempresas participantes já estão mais de 5 anos no mercado, considerado um tempo que reduz o risco de mortalidade de MPEs. Então, com relação ao tempo de existência e a escolaridade, a amostra de empresas deste estudo destoa de amostras de outros estudos em que os microempresários apresentam menor escolaridade e menor tempo de existência (Russo, 2002; Custódio, 2005; Filardi, 2006; Ercolin, 2007; Santos *et al.*, 2011; Jucemg e Sebrae, 2012).

Outras características dos empresários e das empresas que foram apontadas e que podem interferir no desempenho operacional e financeiro é que a maior parte dos empresários possuem mais de 5 anos de experiência no negócio, alguns empresários utilizam parte da residência como local de funcionamento da empresa e alguns empresários possuem outro trabalho para complementação da renda.

**Tabela 2 - Estrutura de capital e capital de giro**

Contas		Média	25 %	50%	75%	D.P
Estrutura de capital	Capital próprio	88,12	100,00	100,00	100	26,71
	Capital de terceiros	11,88	0,00	0,00	0,00	26,71
Ativo circulante	Caixa e depósitos	22,03	10,00	20,00	30,00	17,38

	<b>bancários</b>					
	<b>Estoques</b>	<b>30,90</b>	<b>20,00</b>	<b>30,00</b>	<b>40,00</b>	<b>17,30</b>
	<b>Clientes</b>	<b>44,11</b>	<b>30,00</b>	<b>40,00</b>	<b>60,00</b>	<b>19,60</b>
	<b>Outros ativos circulantes</b>	<b>2,93</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2,00</b>	<b>6,46</b>
<b>Passivo circulante</b>	<b>Fornecedores</b>	<b>48,27</b>	<b>32,00</b>	<b>50,00</b>	<b>65,00</b>	<b>20,40</b>
	<b>Salários a pagar</b>	<b>18,81</b>	<b>10,00</b>	<b>15,00</b>	<b>25,00</b>	<b>12,18</b>
	<b>Contas a pagar</b>	<b>20,49</b>	<b>10,00</b>	<b>20,00</b>	<b>30,00</b>	<b>13,39</b>
	<b>Empréstimos de curto prazo</b>	<b>3,54</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>8,07</b>
	<b>Outros passivos de curto prazo</b>	<b>8,89</b>	<b>0,00</b>	<b>4,00</b>	<b>12,00</b>	<b>12,68</b>

**Fonte: elaboração própria**

A estrutura de capital das empresas é majoritariamente formada por capital próprio e as análises mostraram que os empresários mantêm o uso do capital próprio nas políticas de investimento e financiamento na empresa.

Estes resultados não se diferenciam dos estudos sobre capital de giro em micro e pequenas empresas que também já apontaram essas características (Deloof, 2003; Gazzoni, 2003; Howorth e Westhead, 2003; Braga *et al.*, 2004; Harris, 2005; Filardi, 2006; Garcia-Teruel e Martinez-Solano, 2007; Ferreira *et al.*, 2011; Neitzke *et al.*, 2011).

Mas para complementar o que já foi postado por outros estudos, a intenção é propor que as preferências pela utilização do capital próprio e foco no controle de caixa destas microempresas podem estar associados com pelo menos dois quesitos: a) preferência pelo ganho garantido; b) custo de oportunidade familiar.

O que chama-se aqui de preferência pelo ganho garantido está relacionada com a ideia das Finanças comportamentais (Kahneman e Tvesky, 1973; Thaler, 1980; Kahneman e Riepe, 1998; Haugen, 1999; Ricciardi e Simon, 2000; Kahneman, 2003). O que se percebe, pelas análises dos sete fatores encontrados e pelos códigos obtidos dos discursos dos microempresários, é que existe uma persistência pela manutenção do caixa positivo até o ponto que supere as despesas básicas da empresa. Então, propõem-se que para as microempresas analisadas neste estudo, o conceito de risco e retorno das finanças modernas (Markowitz,

1952; Sharpe, 1964) não seria aplicável, tendo em vista que inicialmente, os microempresários não estão dispostos a correr um risco para obter maximização de retornos.

**Tabela 6–Probabilidade de risco de liquidez baseado nas contas do capital de giro**

Risco de liquidez	Frequência	%	% acumulada	Probabilidade de risco de liquidez		
				25%	50,00%	75%
<b>Extremamente baixo</b>	5	4,0	4,0	2,4%	3,5%	5,9%
<b>Muito baixo</b>	30	24,2	28,2	18,2%	24,3%	34,0%
<b>Baixo</b>	29	23,4	51,6	23,8%	26,0%	27,0%
<b>Moderado</b>	27	21,8	73,4	16,1%	19,9%	21,5%
<b>Alto</b>	25	20,2	93,6	13,4%	20,3%	26,2%
<b>Muito alto</b>	7	5,7	99,2	2,6%	4,4%	6,3%
<b>Extremamente alto</b>	1	0,8	100,0	0,4%	0,6%	0,9%

**Fonte: resultados da pesquisa**

Quanto à hipótese do custo de oportunidade familiar a partir das análises dos fatores que mostram a inclinação de empresários para utilizar os recursos excedentes da empresa para interesses pessoais e familiares. A questão do custo de oportunidade estaria no fato do empresário se satisfazer com o excedente de caixa da empresa que atinja o nível que ele ou outros membros da sua família obteriam no mercado de trabalho. Então, tem-se neste quesito fatores sociais que também são descartados pela teoria das finanças modernas, porém, incorporados pela Teoria dos Prospectos (Kahneman e Tvesky, 1973). Mas o que esta hipótese quer afirmar é que o desempenho financeiro de algumas microempresas não ultrapassará o ponto máximo do custo de oportunidade familiar do proprietário. E a partir deste custo de oportunidade, passa a vigorar a hipótese da preferência pelo ganho garantido.

## **CONCLUSÕES:**

Apresenta-se um estudo exploratório com o propósito de analisar a gestão financeira de microempresas. Assim, observam-se que em geral as microempresas analisadas realizam um controle financeiro focado na entrada e saída de caixa. Outros controles são ignorados ou desconhecidos.

Destacam-se alguns fatores importantes para a gestão financeira destas microempresas. Dentre estes observa-se menor propensão para o planejamento financeiro, principalmente, com relação aos investimentos e focado no curto prazo. Existe uma preocupação com o controle financeiro de entradas e saídas de caixa e a busca pela manutenção de uma liquidez imediata suficiente para quitar as despesas da empresa. Quanto ao financiamento, estas microempresas preferem evitá-lo, inclusive o crédito comercial com fornecedores.

Qualquer financiamento de passivo é observado como um aumento do risco de liquidez. A preferência é pelo financiamento próprio, por meio do caixa. Da mesma forma se comporta a política de investimento, baseada na geração presentes de fluxos de caixa.

Entre outros fatores importantes, que se observou foi o princípio da entidade, tendo em vista que alguns dos proprietários mostram preferência por não separar a gestão financeira pessoal e familiar da gestão financeira dos negócios. Percebeu-se inclusive que o propósito da microempresa é o de fornecer emprego e renda para a família.

Então, este estudo lavaram-se a propor duas hipóteses que serão consideradas para futuros estudos na área. A primeira se refere à preferência pelo ganho garantido que envolve à aversão ao risco pelo proprietário dado a garantia de um ganho pequeno, mas certo. E conseqüentemente, esses microempresários mais conservadores, optando por esse ganho têm a possibilidade de levarem vantagem em períodos de turbulência macroeconômica, como por exemplo, na situação de ajustes fiscais. Assim, verificou-se que microempresas tendem a operar com um pequeno risco de liquidez do ponto de vista dos proprietários. Observou-se no discurso dos empresários entrevistados que, por exemplo, o no de 2015, o mercado não está muito bom, mas existem boas expectativas para os próximos 5 anos.

A outra hipótese se refere ao custo de oportunidade familiar que o crescimento financeiro da empresa está atrelado ao trade-off, que o proprietário ou a família poderiam obter no mercado de trabalho. Então, o ganho da empresa sempre estará associado ao seu meio social, por exemplo, baseado nos salários de amigos e familiares.

As duas hipóteses levaram-se a refutar a aplicação da teoria de finanças modernas ou utilidade esperada e incentiva a adotar como base teórica a Teoria das finanças comportamentais para abordar melhor a gestão financeira das microempresas. Nos próximos trabalhos buscarão testar essas duas hipóteses em busca de validade dos modelos propostos.

#### **REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA:**

ADKINS, L. C.; HILL, R. C. **Using Stata for Principles of Econometrics**. New York: John Wiley & Sons, Inc, 2011.

AMORIM, M., Ed. **Identificação de arranjos produtivos locais no Ceará**. Pequena Empresa: cooperação e desenvolvimento local. Rio de Janeiro: Relume Dumará, p.42, Pequena Empresa: cooperação e desenvolvimento local.ed. 2002.

ASSAF-NETO, A.; TIBÚRCIO, C. A. **Administração do Capital de Giro**. 3. São Paulo: Atlas, 2010.

BARBOSA, D. D. S.; QUINTANA, A. C. Gestão do disponível: um estudo em micro, pequenas e médias empresas. **Revista de Administração da UNIMEP**, v. 11, n. 3, p. 24, 2013.

BAUM, C. F. **An Introduction to Moder Econometrics Using Stata**. College Station, Texas: Stata Press, 2006.

BERVIAN, P. A.; CERVO, A. L.; SILVA, R. D. **Metodologia Científica**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

BRAGA, R.; NOSSA, V.; MARQUES, J. A. V. C. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. Edição especial, p. 12, 2004.

CARVALHO, C. J. D.; SCHIOZER, R. F. Gestão de capital de giro: um estudo comparativo entre práticas de empresas brasileiras e britânicas. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 16, n. 4, p. 26, 2012.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; FILHO, J. M. D., Eds. **Análise Multivariada para os cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**: Atlased. 2007.

CUSTÓDIO, A. V. **Micro e Pequenas Empresas (MPE) inseridas em arranjo produtivo local: um estudo de caso da malacocultura no Estado de Santa Catarina**. 2005. 168 Dissertação (Mestrado em Economia Industrial). Centro de Pós Graduação em Economia, Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina.

ERCOLIN, C. A. **Fatores financeiros determinantes da mortalidade de micro e pequenas empresas**. 2007. 139 Dissertação (Mestre). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Universidade de São Paulo, São Paulo.

FERREIRA, C. D. C. et al. Gestão de capital de giro: contribuição para as micro e pequenas empresas no Brasil. **RAP**, v. 45, n. 3, p. 21, 2011.

SANTOS, L. M. D.; FERREIRA, M. A. M. Investigação dos fatores condicionantes do capital de giro em micro e pequenas empresas: uma abordagem por grupos estratégicos. **Revista de Negócios**, v. 13, n. 3, p. 15, 2008.

\_\_\_\_\_. Risco de liquidez e condicionantes da gestão de capital de giro em micro e pequenas empresas **Revista Economia e Gestão**, v. 9, n. 21, p. 24, 2009.

SANTOS, L. M. D.; FERREIRA, M. A. M.; FARIA, E. R. D. Utilização de modelos de regressão logística para a previsão de risco de liquidez em micro e pequenas empresas. **ABCustos**, v. 4, n. 3, p. 22, 2009.

SANTOS, L. M. D.; SILVA, G. M.; NEVES, J. A. B. Risco de Sobrevivência de Micro e Pequenas Empresas Comerciais. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 5, n. 11, p. 18, 2011.