

Universidade Federal de Pernambuco
Centro de Ciências Sociais Aplicadas
Departamento de Ciências Administrativas
Programa de Pós-Graduação em Administração – PROPAD

Raquel Souza Ramos

**As Práticas de Governança Corporativa e a Gestão
do Capital de Giro da Economia Criativa na
Indústria de Confecções**

Recife, 2016

Raquel Souza Ramos

**As Práticas de Governança Corporativa e a Gestão do
Capital de Giro da Economia Criativa na Indústria de
Confecções**

Orientadora: Josete Florencio dos Santos, Dra.

Dissertação apresentada como requisito complementar para a obtenção do grau de Mestre em Administração, na área de concentração Gestão Organizacional, do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Pernambuco.

Recife, 2016

Catálogo na Fonte
Bibliotecária Ângela de Fátima Correia Simões, CRB4-773

R175p Ramos, Raquel Souza
As práticas de governança corporativa e a gestão do capital de giro da economia criativa na indústria de confecções / Raquel Souza Ramos. - 2016.
106 folhas: il. 32 cm.

Orientadora: Prof.^a Dra. Joséte Florencio dos Santos.
Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal de Pernambuco, CCSA, 2016.
Inclui referências e apêndices.

1. Governança corporativa. 2. Capital de giro. 3. Pequenas e médias empresas. I. Santos, Joséte Florencio dos (Orientadora). II. Título.

658 CDD (22.ed.) UFPE (CSA 2016 – 124)

Universidade Federal de Pernambuco
Centro de Ciências Sociais Aplicadas
Departamento de Ciências Administrativas
Programa de Pós-Graduação em Administração – PROPAD

Práticas de Governança Corporativa e a Gestão do Capital de Giro da Economia Criativa na Indústria de Confecções

Raquel Souza Ramos

Dissertação submetida ao corpo docente do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Pernambuco e aprovada em 15 de Março de 2016.

Banca Examinadora:

Prof.^a Dr.^a Joséte Florencio dos Santos, Orientadora – UFPE;

Prof. Dr.^a Umbelina Cravo Teixeira Lagioia, Examinadora Interna – UFPE;

Prof. Dr. Moisés Araújo Almeida, Examinador Externo – UFS.

Agradecimentos

Queria primeiramente louvar a Deus por tudo o que Ele tem me concedido e pela oportunidade de realizar mais um sonho, pois o desafio foi grande, especialmente por se tratar de dados primários (55 empresas entrevistadas).

Na elaboração desta dissertação muitas pessoas me ajudaram e aqui fica um singelo gesto de gratidão pela colaboração e apoio na conclusão deste trabalho.

Queria agradecer a grande mulher que tenho a oportunidade de conviver, Maria Regina de Souza Ramos, minha mãe e também ao meu pai José Adelmo pela sua torcida. A minha família, em especial a minha Madre, a minha querida Juliana, a minha tia Ziza (In memoriam), ao meu tio Getúlio, a matriarca da família, que sem dúvida são um presente de Deus, pois a todo momento me trazem palavras de incentivo. Fica registrada também o meu reconhecimento aos meus irmãos Rafael Ramos e Matheus Ramos pelo apoio e a minha irmã do coração Rafaella Sales pela cumplicidade, incentivos e por andarmos juntas no alcance dos nossos objetivos.

Tudo o que aqui foi feito não seria possível sem o auxílio da minha orientadora Joséte Florencio dos Santos, sua ajuda e disponibilidade foram cruciais no desenvolvimento do trabalho, todas as suas sugestões foram de grande valia e enriqueceram esse projeto.

Aos professores da banca examinadora – Umbelina Lagioia e Moisés Almeida pelas sugestões e críticas apresentadas para a melhoria do trabalho.

Aos meus queridos amigos, Hannah Miranda que tive o prazer de conhecer e conviver e poder chamar de amiga e a Raffael Sales, Mery, Flávio César, Jacqueline Macêdo, Ronaldo Lucena e André Patriota pela ajuda. A minha eterna gratidão a vocês. Muito obrigada!!!

Aos meus queridos amigos “Propadianos”, Ricardo Medeiros, Kécia Galvão, Carolina Carneiro, Kliver Lamathirne, Fagunes Moura e aos meus colegas de curso, pela cumplicidade e convivência durante esta jornada.

Queria agradecer também a todos os meus professores, pois tive o prazer de tê-los como meus mestres, mas queria agradecer em especial a uma que continua a fazer a diferença na minha trajetória acadêmica, Adriana Fernandes de Vasconcelos.

A CAPES e CNPq, pelo financiamento de meus estudos.

A todos os amigos que me incentivaram e me apoiaram, meus sinceros agradecimentos.

“(...) Eu nunca os deixarei e jamais os abandonarei”

Hebreus 13:5

Resumo

Esta pesquisa tem por objetivo investigar a percepção dos gestores em relação à importância das práticas da governança corporativa e a gestão do capital de giro nas micro e pequenas empresas que compõem o Polo de Confecções do Agreste. Trata-se de um estudo exploratório realizado em 55 empresas de confecção e os dados foram coletados através da aplicação de um questionário estruturado no período de dez. 2015 a jan. 2016. Utilizou-se de índices de Liquidez (Imediata, Seca e Corrente e o Capital Circulante Líquido) como método de análise da situação econômico-financeira das empresas. Os resultados sobre a percepção da importância das práticas de governança corporativa que se baseou em transparência, gestão e controle, responsabilidade corporativa e práticas específicas para as pequenas empresas, indicam que os gestores, em sua maioria, consideram relevantes tais práticas para benefício das empresas, podendo contribuir para a sua manutenção no mercado. Já referente à situação financeira, os resultados se mostraram favoráveis, pois os índices de liquidez apresentaram um valor maior que o indicado pela literatura. Relativo ao financiamento, as empresas optam por capital gerado internamente, depois capital próprio e por último dívida bancária. E por fim, sobre a gestão do capital de giro percebe-se ainda um cenário de informalidade, devido a inexistência da separação das despesas financeiras da empresa e do proprietário, a não utilização de consultoria externa, e a falta de elaboração de relatórios contábeis-financeiros, realidade encontrada em muitas das empresas pesquisadas.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Capital de Giro. Empresas de Pequeno Porte. Polo de Confecções do Agreste.

Abstract

This research aims to investigate the perception of managers regarding the importance of corporate governance practices and the management of working capital to micro and small businesses that make up the Polo Agreste Clothing. This is an exploratory study in 55 companies manufacturing and data were collected through the application of a structured questionnaire within ten. 2015 January 2016. We used liquidity ratios (Immediate, Drought and Current and Working Capital Net) as the method of analysis of the economic and financial situation of companies. The results on the perception of the importance of corporate governance practices that are based on transparency, management and control, corporate responsibility and specific practices for small businesses, indicate that managers, mostly relevant consider such practices to the benefit of businesses, can contribute to the maintenance market. Already for the financial situation, the results were favorable, as the liquidity ratios showed a higher value than indicated in the literature. On the financing, companies choose to internally generated capital, after capital and last bank debt. Finally, on the management of working capital is still a perceived informality scenario, due to the lack of separation of the financial expenses of the company and the owner, no use of external consultants, and the lack of preparation of reports contábeis- financial, reality found in many of the companies surveyed.

Keywords: Corporate Governance. Working capital. Small Businesses. Polo Agreste Clothing.

Lista de Figuras

Figura 1(4) - Faixa etária dos respondentes	50
Figura 2 (4) - Nível de escolaridade dos respondentes	50
Figura 3(4) - Percentual do nº de sócios por empresa	52
Figura 4(4) - Percentual da participação do sócio principal no capital da empresa	52
Figura 5(4) - Forma de produção das empresas	53
Figura 6 (4) - Classificação do porte das empresas segundo a receita bruta	54
Figura 7 (4) - Percepção dos gestores acerca do princípio da Transparência	55
Figura 8 (4) - Percepção dos gestores acerca do Controle e Gestão nas empresas	58
Figura 9 (4) - Percepção dos gestores acerca das práticas de Responsabilidade Ambiental e Social	59
Figura 10(4) - Identificação das fontes de capital para a abertura da empresa	68
Figura 11 (4) - Distribuição dos Bancos utilizados pelas empresas	72
Figura 12(4) - Utilização de recursos proveniente do governo para as MPEs	72
Figura 13(4) - Elaboração de relatórios financeiros	79
Figura 14(4) - Elaboração de fluxo e orçamento de caixa	79
Figura 15(4) - Distribuição das empresas pelo tempo de estocagem	80
Figura 16(4) - Prazo de pagamentos de máquinas e equipamentos	82

Lista de tabelas

Tabela 1(4) - Formação acadêmica dos gestores	51
Tabela 2 (4) - Tempo de atuação das empresas no mercado	52
Tabela 3 (4) - Quantidade de funcionários por empresa	53
Tabela 4 (4) - Distribuição dos valores da conta caixa	61
Tabela 5 (4) - Distribuição dos valores do saldo em banco	61
Tabela 6 (4) - Distribuição dos valores dos recebimentos a prazo	62
Tabela 7 (4) - Distribuição dos valores da conta estoque	62
Tabela 8 (4) - Distribuição dos valores dos adiantamentos a fornecedores	63
Tabela 9 (4) - Distribuição dos valores mensais de empréstimo de curto prazo	64
Tabela 10 (4) - Distribuição dos valores mensais de fornecedores a pagar	64
Tabela 11 (4) - Distribuição dos valores mensais de salários a pagar	65
Tabela 12 (4) - Distribuição dos valores mensais de impostos a pagar	65
Tabela 13 (4) - Índices de Liquidez	66
Tabela 14 (4) - Ranking dos índices de liquidez	67
Tabela 15 (4) - Índice de Capital Circulante Líquido	67
Tabela 16 (4) - Fontes de Financiamento para o Capital de Giro	69
Tabela 17 (4) - Utilização dos recursos obtidos por meio de financiamento	70
Tabela 18 (4) - Fatores que dificultam a utilização de financiamentos	71
Tabela 19(4) - Formas de pagamentos	74
Tabela 20(4) - Formas de recebimentos	74
Tabela 21(4) - Prazos para pagamentos	75
Tabela 22(4) - Prazos de recebimentos	76
Tabela 23(4) - Comparação dos pagamentos e recebimentos à vista	76
Tabela 24(4) - Comparação dos prazos de pagamentos e recebimentos	77

Lista de quadros

Quadro 1 (3) - Definição do porte das empresas de acordo com a atividade econômica e o número de funcionários	40
Quadro 2(3) - Distribuição geográfica das empresas	40
Quadro 3 (3) - Detalhamento do questionário aplicado	41
Quadro 4 (3) - Teste do alfa de Cronbach.	44
Quadro 5(3) - Exemplo da demonstração do ativo e passivo circulante das empresas	46
Quadro 6(3) - Operacionalização dos índices de Liquidez	46

Lista de siglas e abreviaturas

AC	Ativo Circulante
AMCHAM-BH	Comitê Estratégico de Governança Corporativa
BM&FBovespa	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo
BNB	Banco Nacional do Nordeste
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BRICS	Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul
CA	Conselho Administrativo
CCL	Capital Circulante Líquido
CDG	Capital de Giro
CG	Capital de Giro
CP	Capital Próprio
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DCMS	Departamento de Cultura, Mídia e Esportes
EFC	Ensino Fundamental completo
EFI	Ensino Fundamental Incompleto
EMC	Ensino Médio completo
EMI	Ensino Médio Incompleto
ESC	Ensino Superior completo
ESI	Ensino Superior Incompleto
FIRJAN	Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro
FUNDAP	Fundação do Desenvolvimento Administrativo da Prefeitura Municipal de SP
GC	Governança Corporativa
GE	Giro do Estoque
GEM	Global Entrepreneurship Monitor
IBCA	Instituto Brasileiro de Conselhos de Administração
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBrX	Índice Brasil
INDI	Instituto de Desenvolvimento Industrial do Ceará
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
LC	Liquidez Corrente
LI	Liquidez Imediata
LS	Liquidez Seca
MPEs	Micro e Pequenas Empresas
NCG	Necessidade de Capital de Giro
NM	Novo Mercado
PC	Passivo Circulante
PGC	Pós Graduação completa
PGI	Pós Graduação Incompleto
PIB	Produto Interno Bruto
PME	Prazo Médio de Estocagem
PROPAD	Programa de Pós-graduação em Administração
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas empresas

SEC	Secretária da Economia Criativa
SINDVAST	Sindicato das Indústrias de Confecção
SN	Simples Nacional
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
T	Tesouraria
UFPE	Universidade Federal de Pernambuco
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development

Sumário

1 Introdução	14
1.1 Contextualização do tema	14
1.2 Objetivos	17
1.2.1 Objetivo geral	17
1.3 Objetivos específicos	17
1.4 Justificativa e contribuição do estudo	17
2 Referencial Teórico	21
2.1 Governança Corporativa	21
2.1.1 As práticas de Governança Corporativa	24
2.2 Capital de Giro	28
2.3 Financiamento das MPEs	35
2.4 Indústria de confecção: Setor relacionado da Economia Criativa	38
3 Procedimentos Metodológicos	41
3.1 Caracterização da pesquisa	41
3.2 População da pesquisa e amostra	41
3.3 Instrumento de coleta de dados	43
3.4 Estratégia de coleta de dados	47
3.5 Métodos de análise	47
4 Análise de dados	49
4.1 Perfil dos entrevistados e das empresas	49
4.2 A importância de práticas de Governança Corporativa sob a ótica dos gestores	55
4.3 Análise da Situação Financeiras das empresas através dos Índices de Liquidez	60
4.4 Financiamento do Capital de Giro	68
4.5 Gestão do Capital de Giro	73
5 Considerações Finais	83
5.1 Limitações e sugestões de pesquisa	86
Referências	87
APÊNDICE A – Questionário	99

1 Introdução

1.1 Contextualização do tema

O conceito de Economia Criativa nasceu na Austrália, no início da década de 1990, e ganhou impulso quando o governo do Reino Unido, a partir de 1997, promoveu de forma estruturada um plano de desenvolvimento estratégico, identificando treze setores da economia criativa de maior potencial para o país, constatando a sua força na geração de empregos e renda (UNCTAD, 2010; FIRJAN, 2012). A Cadeia da Indústria Criativa, segundo a *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD, 2010, p. 256), é composta “pelos ciclos de criação, produção e distribuição de bens e serviços que usam criatividade e capital intelectual como insumos primários”. Com uma visão abrangente, o estudo mapeou também as indústrias que não são classificadas como sendo de natureza essencialmente criativa, ou seja, os setores relacionados (FIRJAN, 2012).

O sistema FIRJAN, através da proposta da UNCTAD (2010), agrupa a cadeia criativa a partir de três macrocategorias: os setores criativos nucleares, os setores criativos relacionados e os de apoio. Os setores relacionados são impactados diretamente pelos nucleares e englobam diversas indústrias e serviços, dentre eles, o setor de confecções de roupas.

A indústria de confecções tem se mostrado um setor relevante para a economia brasileira. Dados recentes mostram que o país é responsável por 1,3% da produção mundial de confecção de roupa, constituindo-se, assim, o 13º maior produtor do mundo (INDI, 2013). Afirma-se também que o setor de vestuário brasileiro agregou à economia do país, de forma direta, um total de 23,5 bilhões de reais em 2011 e o impacto social ocorreu através da geração de R\$ 8,2 bilhões em remunerações pagas aos empregados. O setor têxtil e de confecções reúne mais de 32 mil empresas, das quais mais de 80% são confecções de pequeno e médio porte, distribuídas por todo território nacional.

O mercado de vestuário brasileiro apresenta-se como uma força capaz de atrair turistas de todo o Brasil; parte considerável dos viajantes que se deslocam pelo país são motivados, especialmente, pela possibilidade de realizar compras, praticando o turismo de compra (MINISTÉRIO DO TURISMO, 2015). Moletta e Goidanich (2003)

descrevem que os turistas compradores buscam os principais polos, pois dispõem de centenas de lojas e uma infinidade de produtos. As autoras ainda ressaltam que a ideia deve ser, transformar o comércio tradicional, em um com adequada estrutura e com opções atraente de lazer, capaz de motivar diversas pessoas a se deslocarem para determinados locais.

No Nordeste do país, no interior de Pernambuco, encontra-se um dos destinos do turismo de compra, o Polo de Confeccões do Agreste, composto principalmente pelos municípios de Caruaru, Santa Cruz do Capibaribe e Toritama. Segundo o SEBRAE (2012), os três municípios respondem por 77% do número de empresas e 76% dos empregos gerados.

Conforme o Ministério do Turismo (2014, 2015), Caruaru é conhecida por hospedar a maior feira ao ar livre do mundo e Toritama é conhecida como a capital do *jeans*, com 2.500 fábricas responsáveis por 16% da produção nacional. Os produtos confeccionados no polo possuem características específicas: preço baixo, diversidade ou regionalidade e são destinados ao mercado de moda popular, atraindo turistas de vários estados do Brasil.

O SEBRAE (2012) afirma que 92% das empresas citadas que compõem o polo são caracterizadas como microempresas. Segundo essa mesma instituição (2015), os pequenos negócios respondem por 27% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro, em um total de aproximadamente 9 milhões de micro e pequenas empresas em todo país, tornando-se fundamentais para a economia local e do país. Em virtude disso, é necessária a manutenção dessas empresas, garantindo sua sustentabilidade financeira, pois as notícias evidenciam que existe uma falha na sua gestão, que não permite sua manutenção e crescimento, já que de acordo com Portal do Brasil (2012), em 2010, 58% das empresas de pequeno porte do país encerraram suas atividades antes de completar cinco anos.

Dentre os fatores apontados que contribuem para o fechamento das MPEs, os relativos ao capital de giro merecem destaque (SEBRAE, 2010), pois nesse caso, o administrador financeiro despende 90% do seu tempo administrando-o, por ser um dos enfoques principais para a saúde financeira da empresa (SEBRAE, 2013). A gestão eficiente do capital de giro é importante porque uma consequência da sua má administração é quando as empresas não conseguem manter um nível satisfatório de caixa para honrar seus compromissos, causando um desequilíbrio em suas contas, e

comprometendo o crédito junto a fornecedores e bancos e, esse fato poderá acarretar na saída forçada da empresa do mercado (SMITH, 1973; SEBRAE, 2013).

O capital de giro necessita de financiamento. Dessa forma, quanto maior for o capital aplicado no ativo circulante maior será a necessidade de recursos. Os recursos, em questão, representam as fontes de financiamento adotadas pelas empresas, que podem ser através do capital próprio ou de terceiros, como por exemplo, família, bancos ou os próprios fornecedores. A falta de recursos financeiros é apontada como uma das maiores dificuldades com que convivem as MPEs, pois o crédito é fundamental para a sua sobrevivência (BRAGA, NOSSA e MARQUES, 2004).

Para Kassai, Kassai e Nossa (2000) uma das dificuldades que agravam a captação de dinheiro junto aos bancos pelas MPEs refere-se a falta de contabilidade confiável, ou seja, informações financeiras. Percebe-se que para a obtenção de capital junto aos agentes externos, as MPEs necessitam ser transparentes, principalmente, em relação às informações financeiras, porque viabilizam aos credores uma avaliação minuciosa da saúde financeira da empresa, possibilitando assim, uma diminuição do risco na concessão do empréstimo.

A transparência é um dos princípios da boa governança e refere-se à disponibilização de informação às partes interessadas, informações essas, que vão além daquelas impostas por leis ou regulamentos. A adequada transparência resulta em um clima de confiança, tanto internamente, quanto nas relações da organização com terceiros (IBGC, 2014). A adoção de boas práticas de governança pode proporcionar benefícios para a empresa na captação de recursos externos (WILLIAMSON, 1996; DOIDGE, KAROLYI, STULZ, 2007; IBGC, 2009), além de preservar e otimizar o valor da organização, contribuindo para a sua longevidade.

Os mecanismos de governança foram formulados para a realidade das grandes corporações e, no Brasil, em especial aquelas que estão inseridas na BM&FBOVESPA. Contudo, o Comitê Estratégico de Governança Corporativa, o AMCHAM-BH (2011), aponta que em geral todas as empresas independentes do seu porte podem e devem adotar práticas e políticas de governança, adaptadas a sua realidade. Abor e Adjasi (2007) apontam que a governança pode proporcionar às pequenas empresas diversos benefícios. Os mecanismos de governança auxiliam as MPEs a crescer mais rapidamente. Esses autores exemplificam que a existência de conselheiros externos na empresa pode contribuir com a introdução da criatividade e a inovação através de opiniões e sugestões

durante a tomada decisão, ajudando a atrair melhores recursos, já que o acesso ao financiamento é o obstáculo principal para o crescimento e desempenho do setor.

Enfim, a adoção de práticas de governança corporativa e de gestão do capital de giro podem colaborar para a perenidade das empresas. Assim, torna-se importante investigar: *de que forma as micro e pequenas empresas que compõem o Polo de Confecções do Agreste Pernambucano se organizam em termos das práticas de governança na percepção dos gestores e da gestão do capital de giro?*

1.2 Objetivos

O objetivo geral e os específicos foram desenvolvidos com a finalidade de responder à pergunta de pesquisa.

1.2.1 Objetivo geral

Investigar a percepção dos gestores em relação à importância das práticas da governança e a gestão do capital de giro nas micro e pequenas empresas que compõem o Polo de Confecções do Agreste pernambucano.

1.3 Objetivos específicos

Para que o objetivo principal seja atingido, foram traçados os seguintes objetivos secundários:

1. Identificar através da percepção dos gestores se as práticas de governança corporativa são importantes para as micro e pequenas empresas do Polo de Confecções do Agreste;
2. Avaliar a situação financeira das empresas investigadas através de indicadores de liquidez (Liquidez Imediata, Seca e Circulante e o CCL);
3. Identificar como é a gestão e o financiamento do capital de giro dessas empresas;

1.4 Justificativa e contribuição do estudo

A crescente importância da economia criativa nas últimas décadas motivou o aumento do interesse pela área. Assim, surgiram estudos de cunho internacional como

Howkins (2001, 2005) que pontuou a economia criativa como o negócio das ideias, que consiste em todos os atos criativos, em que o trabalho intelectual cria valor econômico. No âmbito nacional, Bendassolli et al (2009) e Costa e Souza-Santos (2011) também destacam a sua importância, além de alguns mapeamentos realizados (SEC, 2012; FIRJAN, 2012; FUNDAP, 2011).

A relevância do segmento também se estende às empresas que compõem os setores relacionados da economia criativa, destacando-se entre elas a indústria de confecções de vestuário, especialmente as que formam o Polo de Confecções do Agreste pernambucano, foco da pesquisa. O polo agrega cerca de 18.803 unidades produtivas, sendo sua base as micro e pequenas empresas (SEBRAE, 2012); fundamental na economia, pois geraram, em 2011, 27% do PIB (SEBRAE, 2014). Essas empresas, segundo o relatório do SEBRAE (2011), apresentam um alto índice de mortalidade, em especial, nos primeiros anos (26,9% em 2006), por isso, o desenvolvimento de pesquisas nesta área torna-se importante.

Conforme a pesquisa desenvolvida pelo SEBRAE (2010), 45,8% dos empresários em atividade apontaram que o capital de giro e o acesso ao financiamento bancário são fatores que evitariam o fechamento das empresas. Para Ferreira et al (2011), a empresa sem lucro fica estagnada ou encolhe, mas sem o capital de giro, ela desaparece. As MPEs também sofrem restrições financeiras e não conseguem obter recursos externos suficientes para se financiar (HUBBARD, 1998).

Para minimizar a restrição de recursos financeiros que as empresas apresentam, Rocca (2007) aponta que uma governança eficiente aumenta a confiabilidade da empresa diante do mercado, gerando valor e confiança aos investidores, facilitando o acesso ao capital. Rogers, Securato e Ribeiro (2008) corroboram com esse fato, indicando que a adoção de boas práticas de governança pode proporcionar também maior valorização das ações da companhia, porque pode aumentar a liquidez das ações, diminuir o risco, reduzir o custo de capital ou aumentar o retorno do investimento. Portanto, há indícios que a adoção de práticas de governança pode, além de facilitar o acesso ao capital, torná-lo menos oneroso.

Observa-se que a maioria das empresas que adotam as práticas de Governança Corporativa (GC) são as de capital aberto, e sua finalidade é auxiliar os administradores em suas decisões para maximizar o valor e dar perenidade as organizações. Esses benefícios advindos da governança podem ser usufruídos também pelas MPEs, porque o

Comitê Estratégico de Governança Corporativa (2011) esclarece que essas práticas podem e, recomenda-se, serem adotadas, sem sombra de dúvida, por quaisquer empresas de pequeno e médio porte.

Conforme essa mesma instituição, as MPEs poderiam adotar as seguintes práticas de governança: possuírem um conselho, ter um Balanço Patrimonial auditado, adotar orçamento e metas de produção, além de implementar práticas de boas condutas e ética em seus negócios. Dube, Dube e Mishra (2011) também apresentaram algumas normas de governança corporativa recomendadas para as MPE, por exemplo, preparar e publicar um documento com a missão da empresa; elaborar um relatório anual de gestão e desempenho; elaborar e divulgar resultados auditados e em conformidade legal.

Sendo assim, este estudo se fundamenta por trazer para a academia uma discussão relativamente nova, procurando suprir a falta de informações acerca da adoção das práticas de governança pelas MPEs, especialmente porque as poucas pesquisas desenvolvidas em pequenas empresas são estudos de caso, a exemplo de Machado et al (2013) e Miranda e Grzybovski (2012), que identificaram um modelo atípico, devido a adaptação que as MPEs precisam fazer, por isso, essa pesquisa procurou identificar mediante a percepção dos gestores se as práticas de governança são relevantes para a empresa, indicando uma possível adoção.

Por ser uma temática emergente no contexto brasileiro, apresenta lacunas teórico-empíricas, pois conforme Ribeiro et al (2014) que investigaram a produção científica internacional em Governança Corporativa, há predominância de estudos são pelas sociedades anônimas, confirmado por Guimarães et al (2013) em âmbito nacional.

E concernente a gestão do capital de giro, fundamenta-se também pela escassez de pesquisas nesse segmento de empresas, já que a maioria dos trabalhos possuem como objeto de pesquisa as grandes empresas e devido à ênfase de trabalhos como Santos, Ferreira e Faria (2009) e Carvalho e Schiozer (2012) que procuraram identificar as características e práticas da gestão financeira de curto prazo das MPEs. Essa pesquisa além de identificar as práticas adotadas na gestão de curto prazo, buscou analisar a situação financeira das empresas que compõem o Polo do Agreste Pernambucano, campo de restritas pesquisas quantitativas de caráter financeiro.

O conhecimento adquirido com este estudo pode contribuir com os governos na determinação de políticas públicas relacionadas ao financiamento das empresas relacionadas da Cadeia Criativa, pois as que compõem o Polo de Confeções do Agreste

pernambucano são um segmento relevante para a economia do Estado e para as cidades que o compõem. Ainda, pode fornecer informações às empresas no tocante à sua situação financeira e a melhor forma de administrá-las.

2 Referencial Teórico

Neste capítulo são apresentados conceitos e estudos realizados nos últimos anos que serviram de base para a confecção do referencial teórico. O objetivo é apresentar as principais teorias desenvolvidas sobre práticas de governança corporativa, as fontes de financiamento das micro e pequenas empresas e a gestão do capital de giro.

2.1 Governança Corporativa

No Brasil, os debates em torno da Governança Corporativa se intensificaram bastante nas últimas décadas, com o propósito de examinar os modelos de governança e suas consequências sobre o desempenho das empresas.

As mudanças ocorridas no Brasil, a partir de 1990, em virtude do aumento da competitividade, das privatizações, maior estabilidade econômica e abertura comercial, contribuíram para o movimento da adoção de boas práticas de governança. Em 1994, foi criado o Instituto Brasileiro de Conselhos de Administração (IBCA) que, em 1999, passou a ser Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), tendo como objetivo influenciar os agentes envolvidos na adoção de práticas transparentes, responsáveis e equânimes na administração das organizações, além da mitigação do conflito referente à estrutura de poder (IBGC, 2009).

A corrente mais aceita aponta que a Governança Corporativa surgiu para superar o ‘conflito de agência’. A forma como organizações controlam o problema de agência, causada pela separação (ou não) de propriedade e controle, tem sido uma preocupação para muitos pesquisadores.

O trabalho de Berle e Means (1932) é conceituado por muitos como marco inicial da governança corporativa, pois mostrou os benefícios e custos potenciais da separação entre propriedade e controle. Jensen e Meckling (1976) desenvolveram um trabalho seminal no que tange à definição de um novo conceito de custos de agência, intrínseco na relação entre a separação da propriedade e do controle presente nas empresas. O artigo apresenta como estruturar uma relação contratual, tendo como foco principal minimizar o conflito entre agente (administrador) e principal (acionista), fazendo com que através dos incentivos corretos o agente faça escolhas que maximizarão os objetivos do principal. Eles definem um relacionamento de agência como “um contrato em que uma ou mais

pessoas – o principal – designa outra pessoa – o agente – para desempenhar alguma tarefa em seu favor, envolvendo a delegação de autoridade para a tomada de decisão pelo agente” (JENSEN e MECKLING, 1976, p. 308).

Nesta situação, o principal (acionista) delega a um agente (gestor) o poder de decisão sobre a empresa. Essa postura pode proporcionar divergências no entendimento de cada um sobre o que consideram ser o melhor para a empresa. A possibilidade de gerar um desalinhamento nos objetivos e a fim de mitigar esse problema, as práticas de Governança Corporativa surgem. Este tipo de conflito é mais comum em sociedades como os Estados Unidos, onde a propriedade das companhias é mais pulverizada.

Já no Brasil, a predominância é a propriedade concentrada, como demonstrado em pesquisas, tais como Leal, Carvalhal-da-Silva e Valadares (2002), Silveira et al. (2004) que encontraram em seus resultados um elevado grau de concentração de capital votante. E Aldrighi e Mazzer Neto (2005) que constataram a existência de um acionista controlador último com mais de 50% das ações votantes.

Sonza e Kloeckner (2014) encontraram em seus resultados que a estrutura de propriedade influencia negativamente a eficiência, ou seja, estruturas mais concentradas prejudicam a alocação eficiente de recursos das empresas no Brasil. Segundo os autores, o país possui uma proteção legal contra expropriação de acionistas minoritários muito fraca decorrente de fatores históricos provindos da formação legal no país.

A concentração não é uma exclusividade do nosso país, também está presente em outros mercados, a exemplo disso, o mercado chinês, que assim como o Brasil faz parte de um grupo político de cooperação chamado de BRICS. A alta concentração de propriedade revelou a existência de acionistas majoritários, ou o próprio governo controlando a riqueza dos minoritários. Além de características peculiares como poucas empresas chinesas que outorgam opções aos executivos para minimizar o conflito de agência; poucos conselheiros independentes com o papel de monitorar os grandes acionistas em defesa dos minoritários, a remuneração dos gestores das empresas públicas não é um incentivo; falta de eficiência do sistema bancário no monitoramento das empresas; os acionistas pressionam as empresas a não pagar dividendos; sistema legal fraco na proteção dos investidores e a abertura para a economia de mercado ter sido recente (JIANG ; KIM, 2014).

O papel da governança adotada em países em que o modelo que predomina é o de um acionista majoritário detentor do controle da empresa, no qual indica seus

administradores, consiste em evitar que os acionistas controladores expropiem os minoritários (CARVALHO, 2002). Em sua pesquisa, Almeida e Santos (2010) identificaram que nas empresas pesquisadas a concentração de ações nas mãos de um único acionista influencia positivamente a qualidade das práticas de governança.

Shleifer e Vishny (1997) descrevem que a GC baseia-se também em mecanismos pelos quais os fornecedores de capitais se asseguram para obter um retorno satisfatório para os seus investimentos. Para Williamson (1996), a GC diz respeito à justiça, transparência e à responsabilidade das empresas no trato de questões que envolvem os interesses do negócio e os da sociedade como um todo. Macmillan e Tampoe (2000, p. 99) esclarecem que a “Governança Corporativa preocupa-se com o equilíbrio de poder entre os proprietários, gerentes, empregados, governo e público em geral. Pode ser vista como a força que regula o poder entre os grupos de interesse”.

Melo et al (2013) identificaram que a governança é um fator explicativo relevante do desempenho empresarial, não só quando se pretende avaliar o retorno proporcionado aos acionistas, mas também quando se considera o efeito proporcionado nos ativos das empresas. E Souza et al (2015) identificaram para a amostra formada pelas empresas do setor energia elétrica listadas na BM&FBovespa que a governança é capaz de balizar a volatilidade das ações das empresas de energia, uma vez que as mantêm menos voláteis que o mercado, mesmo nos períodos de crise internacional.

Ponte et al. (2012) apresentam em sua pesquisa fatores relevantes para a adoção de boas práticas de governança, entre eles: perpetuar a empresa; garantir maior transparência e relacionamento com o mercado de capitais; reduzir o custo de capital; melhorar a imagem institucional; valorizar as ações da empresa; profissionalizar a empresa; melhorar o processo de precificação das ações da empresa; facilitar uma maior percepção pelos investidores no tocante aos papéis corporativos; agregar valor para os acionistas; facilitar o acesso ao crédito e alcançar um ambiente meritocrático, como forma de aumentar a retenção de talentos.

As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade. Esses conceitos fundamentais podem e recomendam-se serem adotados por quaisquer empresas, inclusive de médio e pequeno porte (AMCHAM-BH, 2011).

Mesmo que não haja uma exigência da adoção dos princípios de GC por parte das MPEs, estas podem adotá-los e serem beneficiadas com isso. As pequenas empresas são receosas quanto à disponibilização de seus balanços e demais relatórios, mas a transparência, ou seja, a disponibilização de informação proporciona a essas empresas uma maior confiança por parte dos seus *stakeholders*, diminuindo a desconfiança do mercado no qual está inserida. A adoção de práticas mais transparentes facilita o acesso ao capital (IBGC, 2014).

2.1.1 As práticas de Governança para as Micro e Pequenas

A governança corporativa é regida por quatro princípios, os quais, de acordo com o Código do IBGC (2009), são: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Para o IBGC (2009, p.15) “os princípios e práticas da boa Governança Corporativa aplicam-se a qualquer tipo de organização, independentemente do porte, natureza jurídica ou tipo de controle”. A CVM (2014) corrobora com isso, argumentando que as boas práticas de GC desenvolvidas nacional e internacionalmente passaram a ser voltadas não apenas a empresas de propriedade dispersa, mas a empresas familiares e a organizações de naturezas diversas. A abordagem em relação ao tema governança deve ser diferenciada no tocante ao tamanho da empresa e o tipo de controle, pois as MPEs não dispõem de recursos e estrutura para a adoção de todos os mecanismos da governança.

As práticas de governança desenvolvidas são baseadas nas grandes corporações, mas isso não inviabiliza a adaptação por parte das empresas de pequeno porte concernente a sua adoção. Uma das características principais das MPEs é ser de natureza familiar, porque segundo o SEBRAE-NA (2014) 99% dos estabelecimentos do país são micro e pequenas empresas (MPEs) e sendo que 90% das empresas são familiares (SEBRAE/SC, 2010). A empresa familiar possui formas de gestão próprias e muito peculiares, devido à participação dos membros da família na gestão, por isso, as práticas de GC em negócios familiares diferem fundamentalmente de outros tipos de organizações.

As empresas pequenas e familiares apresentam sobreposição de funções, não havendo assim a separação entre propriedade e controle, que ocasionam os chamados problemas de agência, fundamento para a Teoria da Agência (JENSEN e MECKLING, 1976) em que há a delegação de poder da administração aos gestores (agentes). Porém

para Burkowski, Perobelli e Zanini (2009), as pequenas empresas, por não realizarem procedimentos de auditoria externa, acabam não disponibilizando e nem mantendo atualizadas suas demonstrações contábeis e podem apresentar elevadíssimos custos de agência com os credores, tanto financiadores de capital quanto de bens.

Leaptrott (2005) alega que o longo tempo de interação entre os membros da família torna a empresa menos propensa à adoção de mecanismos formais na condução do negócio, o que explica a menor dependência de estruturas de governança quando a empresa é gerenciada por membros de uma única família.

Devido as suas peculiaridades, percebe-se que a configuração dos mecanismos de governança nas empresas de capital fechado, pequenas empresas ou familiares apresenta-se de maneira distinta se comparada ao das grandes corporações. Dentre as práticas de GC, o Conselho de Administração é considerado o principal componente do sistema de governança (IBGC, 2009), para Silveira (2002), é o principal mecanismo interno. Em seu trabalho Santos, Almeida e Leal (2011) desenvolveram um estudo sobre as práticas de GC nas empresas familiares de capital aberto não-listadas em bolsa. Estes autores identificaram que a composição e o funcionamento do conselho de administração são as dimensões que mais precisam ser melhoradas nas empresas analisadas.

Conforme Brenes, Madrigal e Requena (2011), nem todas as empresas familiares têm um conselho de administração. Os resultados da pesquisa mostraram que 70% dos negócios familiares pesquisados tinham um conselho de administração, no entanto, muitas vezes não conseguiam desempenhar o seu papel formal referente ao objetivo como elemento da governança corporativa. Os autores afirmam que a criação de um conselho formal da administração é um componente-chave para melhorar o desempenho da empresa, pois contribui para uma boa administração; realiza avaliações rigorosas dos mercados em que a empresa investe, bem como a sua rentabilidade; estabelece normas para as metas e decisões de investimento; e apoia ideias criativas da gestão.

O trabalho de Cunha e Martins (2015) buscou identificar se um dos mecanismos de governança corporativa impactava na estrutura de endividamento das companhias abertas integrantes do Índice Brasil (IBrX) entre os anos de 2008 e 2012. O estudo apresentou evidências relevantes de que o nível de endividamento pode ser influenciado pelas características de composição do Conselho de Administração, sugerindo que a escolha de fatores como a experiência de seus membros, pode reduzir o endividamento da empresa. As pesquisas mencionadas focam as grandes empresas, demonstrando a

importância do conselho, realidade diferente das MPEs, porque que em sua maioria, ele não existe, mas acredita-se que o conselho mesmo que informal ou familiar proporcionaria benefícios.

Neste sentido, referente à identificação das práticas de governança que são adotadas pelas empresas brasileiras, destaca-se os estudos que tiveram como objeto de pesquisa as empresas de capital fechado, de médio e pequeno porte e familiares.

O trabalho de Oliveira et al (2013) realizado nas sociedades anônimas de capital fechado, identificaram que dentre as práticas de GC, as empresas pesquisadas possuem conselho de família, na tentativa de mitigar os conflitos de interesses entre os sócios majoritários e minoritários, aderência à transparência e à prestação de contas, pois divulgam as informações financeiras e não-financeiras além daquelas legalmente exigidas. Elas também possuem Conselho de Administração e adotam as práticas de remuneração, vinculadas a incentivos, além das práticas de estrutura e processos do Conselho de Administração e Diretorias, apesar de nenhuma obrigatoriedade. A percepção é que essas práticas devam contribuir para a credibilidade e a atratividade dessas empresas perante o mercado de capitais e os fornecedores de crédito. Entretanto, não se observou a adoção da independência dos membros do conselho e nem às práticas de avaliação. Percebe-se que estas empresas adotam grande parte das práticas de GC investigadas.

Fabro, Vargas e Philereno (2013) através da estratégia de estudos de caso com 11 empresas, observaram que ainda é recente a preocupação das indústrias de médio porte em Caxias do Sul, quanto ao tema Governança Corporativa. Embora a maioria delas tenha o conhecimento a respeito, poucas estão em processo de implantação e apenas algumas têm interesse em implantar as práticas de GC, pela necessidade de transparência da gestão e da atualização de métodos utilizados. No que se refere ao processo de sucessão, foi possível identificar que são poucas as que possuem um plano formalizado de sucessão, embora grande parte delas utilizem processos para tal, porém a preocupação com o tema é de certa forma tardia em alguns casos, visto que ocorre quando o diretor se aposenta, falece ou há necessidade de ampliar a empresa.

A estrutura de governança corporativa encontrada em uma pequena empresa familiar na pesquisa de Machado et al (2013), identificada através de uma entrevista e analisada pelo método de conteúdo, foi denominada de atípica, apresentando as seguintes características: a estrutura de propriedade é concentrada apenas na fundadora do

empreendimento, estabelecendo uma relação de sobreposição entre propriedade e gestão executiva. É uma estrutura de propriedade individual, mas a gestão é tipicamente familiar, devido à presença de membros da família em níveis de gerência; não existem conselhos formalmente constituídos, e as decisões administrativas são tomadas em reuniões de conselho familiar informalmente. Nas decisões executivas e estratégicas, os processos também não são definidos formalmente, apesar da existência de informações qualificadas transmitidas verbalmente com base nos relatórios de controle do uso e aplicação dos recursos, os quais servem como um frágil sistema de apoio às decisões gerenciais e no que tange à qualidade do quadro funcional, observa-se fragilidade na área técnica.

Dube, Dube e Mishra (2011) apresentaram alguns mecanismos de governança corporativa recomendadas para as MPEs: preparar e publicar um documento com a missão da empresa; uma declaração da política empresarial para gerenciar o crescimento do negócio; um plano de sucessão empresarial; um relatório anual de gestão e desempenho; desenvolver uma estrutura de gestão e qualificação profissional relevante para a indústria; possuir métodos contábeis e divulgação de resultados auditados; ter um bom relacionamento da empresa com seus *stakeholders* e está em conformidade legal e de regulamentação. Os autores apresentam normas da governança adaptadas às realidades das pequenas empresas, que provavelmente contribuirão para o seu desenvolvimento.

Diante do contexto apresentado sobre a adoção das práticas de governança corporativa por parte das empresas micro, pequenas e familiares, percebe-se através dos poucos estudos desenvolvidos que é recente a preocupação desses tipos de empresas quanto ao tema GC, mostrando indícios que a sua adoção é bem incipiente nas MPEs. Desse modo, o trabalho em questão adotará a percepção dos gestores sobre a importância das práticas de governança corporativa, pois a opinião do gestor reflete a política da empresa. Para Beys e Oliveira (2007), as avaliações sobre a adoção concernente ao benefício que a governança corporativa proporciona devem ser feitas pelas próprias empresas individualmente. Cada uma deve julgar se o processo de adesão a mecanismos da governança corporativa é interessante pela capacidade de geração de valor.

Os autores investigaram sob a ótica da percepção dos gestores, os motivadores da adoção da governança corporativa. Os resultados mostraram que um dos motivadores mais fortes é o Financeiro, representado pelos atributos de *Funding* e Geração de Valor. O motivador Institucional teve o atributo Visibilidade como o mais citado pelos entrevistados (7 de 8), destacando a preocupação com a imagem institucional e os

benefícios que a certificação pode gerar. O motivador Contábil e Legal foi identificado como importante pelo papel do acionista, cuja influência é reconhecida pelas empresas.

2.2 Capital de Giro

A administração do capital de giro é um dos aspectos mais significativos para a estabilidade financeira da empresa. Na visão de Lamberson (1995) e Appuhami (2008), a gestão do capital de giro tornou-se fundamental nas organizações, porque na prática os administradores financeiros empregam grande parte de seu tempo buscando administrar as contas do ativo e passivo circulante, na tentativa de lograr níveis ótimos de capital de giro, a fim de maximizar o valor da empresa. Para Smith (1980) e Deloof (2003) a gestão eficiente do capital de giro desempenha um papel importante no valor de mercado da firma.

Segundo Braga (1991, p. 1), “a administração do capital de giro constitui um processo de planejamento e controle dos recursos financeiros aplicados no ativo circulante das empresas”. O autor enfatiza que, por ser extremamente dinâmico, é necessária uma atenção permanente dos executivos financeiros, isso porque uma falha nesta área poderá comprometer a capacidade de solvência da empresa e/ou prejudicar a sua rentabilidade. As decisões relativas ao capital de giro têm um impacto direto tanto na liquidez como na rentabilidade (TALEB; ZOUEB; SHUBIRI 2010, APPUHAMI, 2008; SHIN, SOENEN, 1998). Isso ocorre pelas decisões que priorizam a maximização da rentabilidade e não necessariamente maximizam o alcance de uma liquidez adequada e, por outro lado, concentrar toda energia na liquidez tende a diminuir a rentabilidade potencial da empresa, ou seja, é o *trade-off* entre rentabilidade e liquidez (SHIN e SOENEN, 1998, TALEB, ZOUEB, SHUBIRI, 2010).

Para Dong e Su (2010) e Vahid, Monsen e Mohammadreza (2012), o capital de giro comporta desde o momento em que os recursos são demandados para pagamento das despesas, compra de matéria-prima, até o recebimento pela venda do produto acabado. Para Ross, Westerfield e Jordan (2002), a administração do capital de giro refere-se a uma atividade cotidiana que propicia os recursos suficientes para continuar a operação, visando evitar interrupções. Por isso, uma gestão eficiente de capital de giro pode ser vista como fundamental para a melhoria do desempenho da empresa, instigando seu crescimento e reduzindo o risco (DELOOF, 2003; AFZA; NAZIR, 2007). Smith (1973)

destaca que a falência de um grande número de negócios pode ser atribuída à má gestão do capital de giro.

O motivo pela qual as organizações necessitam de capital de giro decorre porque as contas que compõem o ativo e passivo circulantes geralmente não estão em sincronia. Observa-se que as atividades de produção, venda e cobrança não apresentam as mesmas datas, por essa razão que as organizações devem conhecer de forma integrada suas operações, a fim de identificar o capital de giro necessário a ser utilizado, podendo assim controlá-lo (SOUZA; FAMÁ, 1998; ASSAF NETO; SILVA, 2002).

Braga (1991) descreve as contas pertencentes no capital de giro como sendo: o ativo circulante, constituído de forma geral pelos saldos das seguintes contas: caixa e bancos, aplicações financeiras, títulos e valores mobiliários, depósitos judiciais, empréstimos a empresas coligadas e controladas, clientes, provisão para créditos de liquidação duvidosa, créditos diversos, estoques, impostos a compensar, despesas antecipadas. E o passivo circulante, constituído pelas seguintes contas: empréstimos e financiamentos a vencer a curto prazo, duplicatas e outros haveres descontados, dívidas com coligadas e controladas, fornecedores, contas a pagar, imposto de renda e contribuição social, outros tributos e contribuições a pagar, dividendos a pagar, provisões, adiantamentos de clientes.

Diante da importância do capital de giro demonstrado anteriormente, vários estudos analisaram a gestão e o seu impacto nas empresas, especialmente nas MPEs.

Mai (2006) em seus resultados corrobora com a relevância do capital de giro. O estudo baseou-se no perfil socioeconômico do empreendedor e os fatores que podem indicar o sucesso ou insucesso das micro e pequenas empresas. A pesquisa foi realizada com duas grandes empresas de contabilidade que disponibilizaram os dados de 30 empresas comerciais. Foram apontados os principais motivos para o fechamento das empresas comerciais, a saber: a falta de capital de giro, carga tributária elevada e problemas financeiros, giro dos estoques, podendo inferir nesse caso, a falta de planejamento. Felipe (2003) corrobora no que diz respeito ao capital de giro como um dos motivos que mais levam as MPEs a serem insolventes, em uma pesquisa efetuada com 656 empresas.

Filbeck, Krueger e Preece (2007) encontraram evidências que o retorno do acionista é influenciado pela forma como as empresas americanas gerenciam seu capital de giro, por meio de uma relação positiva entre o retorno da empresa e um indicador de

eficiência de conversão de caixa, calculado pelo fluxo de caixa operacional dividido pelas vendas. Observou-se também uma relação positiva no que se refere ao anúncio de um *ranking* sobre eficiência de capital de giro, ou seja, identificou-se uma resposta significativa e positiva ao anúncio, de 0,53%, apontando que o mercado valoriza a gestão do capital de giro e utiliza a informação divulgada para reavaliar as empresas envolvidas na pesquisa. Porém, esse fato se reverte dias depois, porque houve um retorno anormal e o mercado compensa com uma resposta negativa, podendo ser uma correção de sua reação inicial.

A pesquisa de Carvalho e Schiozer (2012) se propôs a identificar os focos da gestão do capital de giro no Brasil em comparação com o Reino Unido, numa amostra de 556 empresas. Os resultados demonstraram algumas diferenças entre a gestão do capital de giro das empresas brasileiras e britânicas, entre elas, as frequências médias de aplicação das rotinas de capital de giro dos dirigentes brasileiros são superiores às dos britânicos, exceto quanto à prática de uso do orçamento de caixa. Os dirigentes brasileiros revelam especial atenção ao controle dos prazos de pagamento e de recebimento, porém não os articulam como integrantes do orçamento de caixa. As MPEs brasileiras revisam suas rotinas de capital de giro com mais frequência que as britânicas. E também se observou que há evidência de que as empresas brasileiras ofertam menos crédito comercial que as britânicas, e que, embora seja uma evidência fraca, as MPEs brasileiras se financiam menos com crédito comercial do que as britânicas.

Cericato, Amaral e Costa (2013) pesquisaram as características do financiamento de capital de giro em micro e pequenas empresas do comércio no Rio Grande do Sul. A análise dos resultados mostrou que as empresas classificadas por utilizarem determinadas ferramentas relativas à gestão do capital de giro, eram consideradas possuindo uma boa administração financeira e 83% dessas empresas não necessitavam recorrer a financiamentos para suprir suas necessidades de capital de giro. Já nas empresas que não possuíam uma adequada administração financeira, a relação se inverte, 73 % utilizavam financiamento e 27% não, indicando a falta de planejamento financeiro. Os autores concluíram que a falta de capacitação dos gestores, a falta de um controle das entradas e saídas de dinheiro, e a falta de critérios para a retirada de capital da empresa estão entre as causas das deficiências que prejudicam a gestão eficaz do capital de giro destas empresas.

Os resultados do trabalho de Nascimento et al (2013) confirmaram a hipótese levantada, de que quanto menos Capital de Giro a empresa possui, maior a chance de falência. Os dados mostraram que 54% das MPEs, que não possuem o capital de giro adequado para serem autossustentáveis nos primeiros anos de vida, são mais suscetíveis à falência e isso aconteceu porque possuíam alguma dificuldade para conseguir um empréstimo.

Soares Neto (2011) encontrou em seus resultados que uma gestão eficaz do capital de giro, com uso de informações contábeis e gerenciais adequadas, auxilia o empresário a melhorar a qualidade do seu endividamento, obtendo recursos mais baratos; e essa previsibilidade dá fôlego para as empresas no fechamento do ciclo financeiro. Uma gestão eficaz do capital de giro é fator contribuinte para a sustentabilidade e sobrevivência das MPEs, somados aos fatores positivos do macro ambiente. Porém entre as micro e pequenas empresas a predominância é uma gestão financeira informal, sem planejamento financeiro. Esse cenário de informalidade fica evidente em algumas pesquisas apresentadas a seguir, a exemplo de Santos, Ferreira e Faria (2009), que identificaram a falta da elaboração de relatórios financeiros que auxilia o gestor na administração da empresa e o motivo segundo 40% dos empresários, é a irrelevância dos mesmos.

Stroeher e Freitas (2008), identificaram que a maior parte da documentação entregue pelo contador ao empresário fica restrita à documentação legal e fiscal, referindo-se às obrigações fiscais, trabalhistas e previdenciárias, dados cadastrais e informações burocráticas, que não contribui para a identificação do desempenho das empresas. Gooderham et al. (2004), verificaram que as pequenas empresas não têm interesse em informação contábil relativa à gestão do empreendimento, porque preferem um serviço contábil barato.

Para Kassai, Kassai e Nossa (2000) uma das dificuldades que agravam a captação de dinheiro junto aos bancos pelas MPEs para complementar o seu capital de giro ou mesmo para novos investimentos refere-se a falta de contabilidade confiável. A inexistência de uma contabilidade estruturada para elaborar relatórios contábeis-financeiros adequados, tem sido uma dificuldade encontrada pelas pequenas empresas, tanto na obtenção de recursos para financiamento de seus investimentos como no processo de gestão econômica das atividades, para a realização de análises de desempenho e resultados (KASSAI; KASSAI, 2001 e 2002).

Devido à informalidade na gestão, as MPEs apresentam também grande descontrole no fluxo de caixa, Chaves, Lames e Lames (2013) apontam que 28% dos empresários retiram dinheiro da empresa para suprir imprevistos ou descontroles dos quais não puderam ser sanados unicamente com a renda. Santos, Ferreira e Faria (2009) verificaram que a maior parte dos empresários (68,2%) faz retirada do caixa para custear gastos pessoais e da família.

Freire, Lemke e Souza (2011) verificaram em sua pesquisa que todos os entrevistados estão cientes que a não separação dessas contas (proprietário/empresa) pode afetar a saúde financeira da empresa, porém, os proprietários possuem grande dificuldade para obter um controle sobre o seu negócio.

A análise do capital de giro diante do exposto anteriormente é fundamental para a sustentabilidade da empresa e o modelo de análise tradicional do capital de giro está embasado nos indicadores financeiros, que segundo Ross, Wersterfield e Jordan (2000, p. 80) “consistem em ferramentas de comparação e investigação das relações entre diferentes informações financeiras”. Essa análise consiste no cálculo de índices econômico-financeiros, por exemplo, índices de liquidez, rentabilidade, endividamento e indicadores de atividade. Outro indicador é o Capital de Giro Líquido definido pela diferença entre os ativos e passivos correntes, que reflete a folga financeira da empresa, a sua capacidade para liquidar seus compromissos de curto prazo (SOUZA e FAMÁ, 1998).

Um dos indicadores mais utilizado pelas empresas refere-se ao de liquidez. Para a análise da gestão de curto prazo, os índices aplicados são liquidez imediata, seca e corrente. A liquidez imediata é calculada através das disponibilidades como caixa, saldo em banco e aplicações financeiras, pois são as contas do ativo circulante que apresentam liquidez imediata, sendo de grande importância para análise da situação de curto-prazo da empresa. (ASSAF NETO, 2003). Já a liquidez seca desconsidera os estoques na hora da operacionalização, por não apresentar liquidez compatível com o grupo patrimonial onde estão inseridos, devido à incerteza na venda do mesmo (ASSAF NETO, 2003).

A liquidez corrente, calculada a partir da razão entre os direitos (caixas, bancos, contas a receber, estoques) e as obrigações de curto prazo (empréstimos, fornecedores, salários, impostos), demonstrando se a empresa dispõe de capital para uma possível liquidação das suas obrigações (ASSAF NETO, 2003). Segundo Braga (2009) o quociente deverá ser, na medida das necessidades da empresa, maior que 1,00, a fim de

manter adequada margem de segurança financeira. De acordo com Matarazzo (2008), esse índice indica quanto à empresa possui de Ativo Líquido para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante.

Santos e Ferreira (2009) constataram para o grupo de MPE pesquisadas, que o risco de liquidez está associado a maiores prazos de pagamento, recebimento e estocagem. O mesmo foi observado para o ciclo de atividade, endividamento de curto prazo e contas a receber. Constatou-se, também, que a captação de recursos de longo prazo e a redução do caixa, em contrapartida ao aumento das duplicatas a receber, induzem ao risco. Os autores perceberam que as práticas de gestão de pagamento e cobrança, associada ao controle financeiro e capacitação dos proprietários são alguns dos fatores que podem determinar o risco de liquidez nas MPE na área em estudo.

A literatura indica que a liquidez também é influenciada por outras variáveis, a exemplo da governança corporativa, confirmada através dos resultados de alguns trabalhos apresentados a seguir. Carvalho (2003) observou entre as empresas estudadas que a migração para um dos níveis de GC tem um impacto sobre a valoração das ações, aumentando o volume de negociações e consequentemente a liquidez. Martins, Menezes-da-Silva e Nardi (2006) identificaram fortes indícios de que a migração das empresas do mercado tradicional para um dos níveis de governança corporativa tem impacto na liquidez de suas ações, facilitando a captação de recursos pelas empresas analisadas.

Procianoy e Verdi (2009) identificaram no grupo de empresas estudadas, que a adesão delas aos novos mercados da BM&FBOVESPA contribuíram para uma maior liquidez em relação às transacionadas no mercado tradicional. E as que aderiram ao Nível 2 e ao Novo Mercado apresentaram um aumento de liquidez em relação ao nível anterior.

Silva et al. (2014) em um recente estudo encontraram indícios que corroboram os resultados anteriores, mas apenas em um dos períodos da pesquisa. Examinaram a relação entre os níveis de governança corporativa e indicadores de liquidez, nos períodos de 2000 a 2007 e 2000 a 2009, a fim de considerar, os efeitos da crise financeira internacional de 2008. Os autores identificaram aumento de liquidez das empresas presentes nos níveis N1 e Novo Mercado para o primeiro intervalo de tempo (2000-2007), mas esse resultado não se mostrou estatisticamente significativo em relação ao período mais amplo (2000-2009). No nível N2 de GC, não houve evidência significativa do aumento de liquidez em nenhum período observado na análise. Os mesmos indicam que esse comportamento pode estar relacionado, à crise financeira de 2008.

Outro índice considerado na análise tradicional do capital de giro é o indicador de atividade, que envolve também a gestão do estoque. O Prazo Médio de Estocagem – PME, Segundo Assaf Neto (2003, p.109) “indica o tempo médio necessário para a completa renovação dos estoques da empresa”. O autor afirma que “quanto maior for esse índice, maior será o prazo em que os diversos produtos permanecerão estocados e, conseqüentemente, mais elevadas serão as necessidades de investimentos em estoques”.

Na pesquisa de Machado, Machado e Barreto (2010) em pequenas e médias empresas sobre o Prazo Médio de Estocagem, 78,3% das empresas demoram, em média, até 30 dias para renovarem seu estoque e 27% não utilizam nenhuma técnica para administração deles. E das empresas que utilizavam alguma técnica para a administração do estoque, eles observaram que o *Just in Time* foi a técnica mais utilizada (40,5%). Araújo *et al* (2015) também identificaram um prazo relativamente curto do PME, observaram que 94% das empresas analisadas têm um prazo curto de estocagem (até 1 ano), pois no seguimento de confecção é comum o prazo de estocagem ser de curto prazo, não permanecendo mas de algumas semanas em estoque, por existir uma demanda elevada semanalmente.

Além do modelo tradicional do capital de giro, há também o modelo *Fleuriet* que é bastante conhecido no meio acadêmico, como atestam diversos trabalhos que utilizaram essa metodologia, nos quais se pode destacar Braga (1991), Marques e Braga (1995), Seidel e Kume (2003), Paixão *et al* (2008) e Silva *et al* (2012).

O modelo dinâmico, conhecido também como modelo de *Fleuriet* foi desenvolvido a fim de proporcionar uma visão menos estática e mais adequada à realidade brasileira no que tange a análise financeira ou do capital de giro. Braga, Nossa e Marques (2004) apontam que o modelo *Fleuriet* define a qualidade da situação financeira das empresas baseado em elementos patrimoniais.

Silva (2007) aponta que a abordagem do Modelo Dinâmico exige a reclassificação das contas do ativo e passivo circulante, sendo definidas em operacional ou cíclica, financeira ou errática e as de longo prazo são tratadas como não circulante ou não cíclica. Após esse processo, a empresa consegue identificar as três variáveis que o modelo desenvolveu, a saber: NCG (Necessidade de Capital de Giro), CDG (Capital de Giro) e T (Tesouraria) que traduzem a necessidade e a disponibilidade de capital de giro e o respectivo saldo de tesouraria.

Embora essa pesquisa retrate o modelo dinâmico de capital de giro com o propósito de explicar o que se encontra na literatura sobre o tema, não será a metodologia adotada. Silva et al (2012), identificaram em seus resultados que os indicadores tradicionais e os da análise dinâmica do capital de giro (Modelo *Fleuriet*) atingiram uma correlação acima de 90% na maioria dos anos analisados. Esse resultado, indica que a utilização dos indicadores tradicionais pode ter o mesmo nível informacional em relação aos indicadores propostos por *Fleuriet*.

Portanto, a gestão do capital de giro preocupa-se essencialmente com duas questões básicas: (1) “Quanto deveria ser investido nas contas do Ativo Circulante; e (2) como estas aplicações de curto prazo deveriam ser financiadas” (VIEIRA, 2005, p. 32). Machado, Machado e Barreto (2010) constataram que as empresas pesquisadas consideram como objetivo mais importante na gestão do capital de giro prover caixa, contas a receber, estoques e crédito de curto prazo.

Já no que diz respeito aos instrumentos gerenciais mais utilizados pelas empresas na gestão do capital de giro segundo os autores, observou-se que as mais citadas foram na ordem decrescente de uso: fluxo de caixa, controle de contas a pagar, controle de contas a receber e controle de estoques. Outras informações destacaram-se, como os indicadores de liquidez, revelando uma preocupação em medir sua saúde financeira.

2.3 Financiamento das MPEs

Para a Comissão Europeia (2011), as MPEs muitas vezes, enfrentam dificuldades significativas em obter financiamento necessário para crescer e inovar. Com o objetivo de incentivar o crescimento e diminuir essa restrição, o governo federal brasileiro desenvolveu programas que facilitam o acesso ao crédito pelas MPEs, a exemplo do PROGER Urbano - Investimento e FAT Fomentar, que oferece apoio financeiro para investimento em capital de giro ou implantação, ampliação, recuperação e modernização fornecendo 100% do valor do projeto. A adoção da modalidade de crédito direcionado às empresas de pequeno porte iniciou-se em 1965, com a criação do BNDES (IPEA, 2008).

No BNDES, o produto mais comum e acessível aos micro e pequenos empreendedores é o cartão BNDES, crédito pré-aprovado, de até R\$ 1 milhão, para aquisição de produtos credenciados no Portal de Operações do Cartão. O Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal também oferecem modalidades de crédito que podem

atender à demanda de pequenos investimentos, com taxas de juros variando de acordo com o prazo e um portfólio de soluções em capital de giro (SEBRAE, 2014). E o Banco do Nordeste que possui um Programa de Financiamento às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte e ao Empreendedor Individual (FNE-MPE), destinado ao financiamento do capital de giro.

As pequenas empresas dispõem de alguns serviços bancários para a aquisição de recursos financeiros, mas o financiamento só é concedido após a análise de concessão de crédito, que exige das empresas garantias e uma boa situação financeira, que possibilite honrar seus compromissos, dificultando o acesso ao crédito. Concernente as dificuldades enfrentadas pelas empresas ao acesso de capital externo, estudos como os de Williamson (1996), Abor e Adjasi (2007), Doidge, Karolyi e Stulz (2007), Rocca (2007), Rogers, Securato e Ribeiro, IBGC (2009), Ponte et al (2012), Barros, Silva e Voese (2015) indicam que possuir boas práticas de GC podem proporcionar benefícios na captação de recursos externos.

Proença et al (2009) apresentam indícios que a adoção de boas práticas de GC como, por exemplo, o conselho administrativo e a transparência podem favorecer as empresas na captação de recursos externos, para elas o financiamento empresarial acontece com maior facilidade e credibilidade.

Mesmo com a possibilidade de adquirir recursos externos, a teoria da estrutura de hierarquia de fontes modificada ou obrigatória desenvolvida por Holmes e Kent (1991), explica que a pequena empresa preferirá se financiar com recursos internos, posteriormente, com dívidas e, em último caso, com aumento de capital próprio, corroborando com a teoria de *Pecking Order*, pois, segundo a mesma, as empresas optam por recursos de forma hierárquica, inicialmente preferem financiamento interno, com lucros retidos, posteriormente, buscam recursos externo, se financiando com dívida e por último com ações (MYERS, 1984).

Alguns trabalhos apresentados, posteriormente, retratam a forma de financiamento e a preferência das MPEs em relação aos recursos necessários para se gerir.

Peñaloza e Nobrea (2005) pesquisaram algumas MPEs do setor de *software* no estado do Ceará e concluíram que a principal forma de financiamento é o capital próprio. Os entrevistados enfatizaram a existência de dificuldades no acesso ao capital externo, porém enfatizaram que mesmo que as empresas pudessem ter livre acesso a financiamento externo, escolheriam preferencialmente o autofinanciamento.

Os resultados encontrados no trabalho de Burkowski, Perobelli e Zanini (2009) em 99 MPEs indicam também que as empresas utilizam uma ordem de financiamento, primeiro lucros gerados internamente; segundo, dívidas; e, por último, aumento de capital próprio. Nessa concepção, os micros e pequenos empresários preferem (ou necessariamente tem que) financiar o negócio com fundos gerados internamente, recorrendo a dívidas bancárias somente quando os fluxos internos não são suficientes para cobrir a necessidade de financiamento da empresa. Os autores observaram também que muitos dos gestores que somente utilizam lucros acumulados não souberam mensurar o custo desse recurso, revelando desconhecimento do custo de capital da empresa e do custo de oportunidade do capital próprio. Esse desconhecimento por parte dos demandantes dos benefícios de cada fonte de financiamento, somado à falta de oferta, justificaria a hierarquia de fontes modificada.

Santos, Ferreira e Faria (2009) em sua pesquisa sobre a gestão financeira de curto prazo das MPEs, realizada com 172 proprietários-dirigentes, observaram que 82,1% dos entrevistados utilizaram 100% de capital próprio para iniciar a empresa. Referente ao financiamento de curto prazo, o capital próprio também é a primeira opção utilizada por 62,1% dos empresários na falta de caixa; e, os empréstimos, utilizados por 37,1% ficam como segunda opção. O estudo também identificou informações a respeito dos principais motivos para que eles não recorressem a outras fontes para captar recursos. A taxa de juros é o principal fator que dificulta ou inviabiliza o empresário recorrer a outras fontes para buscar recursos na falta de saldo do caixa. Os outros motivos citados foram: burocracia (36,3%), as formas e condições de pagamentos (10,3%) e, por último, o receio de endividamento (9,6%).

Trindade et al (2010), em uma pesquisa de caráter qualitativo, realizado em duas empresas, puderam identificar que entre as ações tomadas quando o nível de capital de giro é insuficiente para cobrir as obrigações de curto e curtíssimo prazo, destaca-se a captação de recursos com os bancos, como a operação utilizada com maior frequência pelas duas empresas. Esses recursos captados são utilizados, principalmente, para cobrir as obrigações assumidas com os fornecedores.

Nascimento (2010) identificou que de forma geral o capital próprio é a principal fonte de financiamento das MPEs sergipanas, seguido pelas linhas de crédito para o capital de giro e para financiamento em investimento. Dentre os entrevistados que possuem autofinanciamento, observou-se que existe a percepção de que as instituições

financeiras não apoiam o desenvolvimento das MPEs, pois as taxas de juros são abusivas e tornam a manutenção do negócio inviável.

O autor constatou que entre as empresas pesquisadas, nenhuma conseguiu empréstimo das linhas destinadas ao financiamento para a implantação do negócio antes do segundo ano de existência. Já as linhas destinadas ao financiamento de capital de giro são as mais acessíveis aos pequenos empresários. As condições para o acesso a essas linhas são diferenciadas, possibilitando a captação pelas MPEs e apenas três empresas das oito pesquisadas não possuem financiamento de capital giro. Foi observado que os empresários que possuem linhas de financiamento de capital de giro só as utilizam quando não há recursos próprios para financiar suas operações e sua utilização é pontual e em curtíssimo prazo.

A pesquisa de Ferreira Filho et al (2011) identificou a aplicabilidade da teoria *Pecking Order* nas MPEs, pois os entrevistados responderam preferir a utilização de recursos próprios como fonte de financiamento em detrimento dos recursos externo e da inclusão de novos sócios. O estudo de Vieira et al (2013) teve como objeto de estudo 200 empresas de pequeno porte (EPP) situadas na cidade de Itabira-MG. Verificou-se que as empresas pesquisadas optaram pela utilização de capital próprio, de amigos ou familiares e fornecedores, ao invés de contrair empréstimos junto a bancos, exceto no financiamento de longo prazo, que foi captado junto a bancos governamentais por causa do custo e prazo de pagamento.

Os estudos apresentados nessa pesquisa demonstram que a preferência das MPEs em relação ao financiamento é o capital próprio, para curto e longo prazo. Esse cenário se torna comum devido algumas características, a saber, falta de conhecimento por parte dos gestores sobre os programas de financiamento oferecidos pelo governo e bancos, a dificuldade em conseguir o crédito junto aos bancos devido falta de informação formal exigida pelos mesmos e pelas garantias e altas taxas de juros praticadas.

2.4 Indústria de confecção: Setor relacionado da Economia Criativa

As indústrias e o tema economia criativa receberam atenção dada pelo governo do Reino Unido na década de 1990, especialmente após o lançamento da primeira metodologia sobre indústrias criativas pelo DCMS (o Departamento de Cultura, Mídia e Esportes). A partir de 2001, dois estudos trouxeram novas perspectivas sobre o tema, o

trabalho do pesquisador John Howkins (2001) e, em seguida, o do professor Richard Florida (2001).

A Secretária da Economia Criativa, percebeu que os setores criativos vão além dos que são reconhecidos como tipicamente culturais (tradicionalmente ligados à produção artístico-cultural, como a música, dança, teatro, ópera, circo, pintura, fotografia, cinema), pois englobam outras expressões ou atividades relacionadas às novas mídias, à indústria de conteúdo, ao design, à arquitetura, entre outros (SEC, 2012). Conforme Santos (2014), o FIRJAN, baseado na UNCTAD e demais classificações, recategoriza o setor de moda, dividindo-o em um núcleo criativo – compreendendo as atividades de estilismo ou design e também a modelagem de vestuário, incluindo a indústria de têxtil e confecção como setores relacionados. Os setores relacionados da economia criativa, especialmente, o setor de confecções, foco da pesquisa, se mostra relevante para a economia do país, conforme dados apresentados na introdução desse estudo.

As empresas que compõem a economia criativa e os setores relacionados, em sua maioria, são as MPEs, (UNCTAD, 2010). Segundo o IPEA (2012), o segmento de micro e pequenas empresas (MPEs) apresenta uma participação expressiva na geração de postos de trabalho no Brasil, pois cria anualmente mais de 1,2 milhão de novos empreendimentos formais e desse total, mais de 99% são micro e pequenas empresas e Empreendedores Individuais (EI) (SEBRAE, 2011).

Diante dessa importância, a pesquisa tem como objetivo, analisar esse segmento sobre duas perspectivas que podem contribuir para a sustentabilidade financeira dessas empresas, a importância da governança e a gestão do capital de giro. Alguns trabalhos apresentados, posteriormente, retratam a forma de gestão e financiamento das empresas que compõem o setor de confecção.

Silva e Frezatti (2003) identificaram nas indústrias de confecções, que os instrumentos de gestão do capital de giro mais utilizados pelas referidas indústrias foram: administração de caixa, contas a receber, estoques, contas a pagar (financiamentos de curto prazo) e custos de produção. E sobre os indicadores financeiros, as empresas se preocupavam com os índices de liquidez.

Dondossola, Madeira e Estevam (2009) verificaram as dificuldades enfrentadas pelas MPEs do setor de confecção da cidade de Criciúma na obtenção de crédito junto às instituições financeiras para capital de giro e investimento. De forma geral, conclui-se que o principal obstáculo são as altas taxas de juros praticadas pelo mercado de crédito.

E sobre a finalidade que levaram as empresas do setor de confecção a recorrerem ao crédito, percebeu-se que o capital de giro foi o motivo mais citado pelas empresas (84,62%) seguido do investimento (7,69%) e das baixas taxas de juros (7,69%).

O trabalho de Araújo *et al* (2015) identificou as deficiências das MPEs do polo de confecções do Agreste referente aos procedimentos de gestão de custos, identificando que a minoria, utiliza da totalidade das ferramentas de gestão e as que adotam o fazem de maneira informal. As práticas de elaboração de planos orçamentários, são realizadas por apenas cerca de 30% dos respondentes e quanto ao aspecto relacionado à gestão dos estoques, percebeu-se que os entrevistados os adquirem baseados na demanda pelos produtos (50%), ou de forma periódica (37%), independentemente do preço da matéria prima ou da demanda observada.

Devido às poucas pesquisas encontradas, de caráter quantitativo, nas empresas que compõem o setor de confecção da cadeia criativa, especialmente nas micro e pequenas empresas que são predominantes no setor, o estudo em questão pretende se aprofundar em dois temas que conforme expostos no decorrer do referencial teórico, apresentaram indícios de relevância para a sustentabilidade e perenidade das empresas que são as práticas de governança e capital de giro.

3 Procedimentos Metodológicos

Neste capítulo, foram tratados os procedimentos metodológicos que possibilitaram a análise da gestão e do financiamento do capital de giro e a importância das práticas de governança corporativa sob a ótica dos gestores pelas empresas pertencentes ao Polo do Agreste de Pernambuco.

3.1 Caracterização da pesquisa

Quanto aos objetivos, a pesquisa é de cunho exploratória e descritiva (GIL, 2008). Exploratória por procura trazer à tona a discussão de um tema, até então, pouco abordado, e descritiva, porque descreverá as características de uma população, ou seja, tem o propósito de identificar a importância das práticas de governança corporativa na percepção dos gestores e a gestão do capital de giro das empresas de pequeno porte que compõem o Polo de Confeções do Agreste.

A pesquisa adota o método misto, segundo Creswell (2010) essa é uma abordagem de investigação que combina as formas qualitativa e quantitativa, permitindo ao pesquisador uma visão mais abrangente do fenômeno estudado. O horizonte de tempo adotado por essa pesquisa é classificado como transversal, uma vez que os dados são coletados apenas uma vez.

3.2 População da pesquisa e amostra

A amostra do estudo foram as empresas que compõem o Polo de Confeções do Agreste cadastradas na Receita Federal. A pesquisa foi realizada nas cidades de Caruaru, Santa Cruz e Toritama, conforme esclarecido anteriormente, os três municípios respondem por 77% das empresas do conjunto do Polo (SEBRAE, 2012).

As empresas foram selecionadas através de uma amostra não-probabilística, por oferecer certas vantagens, tais como conveniência, velocidade e baixo custo, conforme Levine et al., (2008). Por acessibilidade e conveniência, pois fizeram parte da pesquisa as empresas cujos proprietários, sócios ou gerentes aceitaram responder ao formulário dentro do período de tempo estipulado (COOPER; SCHINDLER, 2003; ANDERSON; SWEENEY; WILLIAMS, 2007). Para Costa Neto (1977, p. 43) “nem sempre é possível

se ter acesso a toda a população objeto de estudo, sendo assim é preciso dar segmento a pesquisa utilizando-se parte da população que é acessível na ocasião da pesquisa”.

Foram selecionadas as empresas pertencentes às associações localizadas em Caruaru e a Federação das Indústrias do Estado de Pernambuco (FIEPE). A classificação assumida está de acordo com a descrição apresentada no Quadro 1(3), dada às micro e pequenas empresas conforme o critério definido pelo SEBRAE (2014) e pela Receita Federal (2005).

Quadro 1 (3) - Definição do porte das empresas de acordo com a atividade econômica e o número de funcionários.

Porte	Atividades Econômicas		
	Indústria	Receita bruta	Receita bruta (Simples Nacional)
Microempresa	Até 19 pessoas	Até R\$ 360.000,00	Até R\$ R\$120.000,00
Pequena empresa	De 20 a 99 pessoas	De R\$ 360.000,01 até R\$ 3.600.000,00	De R\$ 120.000,01 até R\$ 1.200.000,00

Fonte: SEBRAE (2014) e Receita Federal (2005).

A receita bruta foi escolhida como critério de definição do porte das empresas pesquisadas, porque essas, em sua maioria, terceirizam parte ou toda a produção, ou seja, muitas não possuem vínculo empregatício, sendo a classificação pelo critério do número de empregados o menos indicado.

Quadro 2(3) - Distribuição geográfica das empresas.

Município	Quantidade de Empresas
Caruaru	41
Santa Cruz do Capibaribe	8
Toritama	6
Total	55

Fonte: Elaborado pelo autor.

Desta forma, no término da pesquisa, o total da amostra contabilizada foi de 55 empresas, assim distribuídas, geograficamente, conforme Quadro 2(3) acima.

3.3 Instrumento de coleta de dados

Para o alcance dos objetivos propostos, foi elaborado um questionário de pesquisa estruturado (conforme Apêndice A). Este tipo de instrumento de coleta de dados confere maior uniformidade às respostas e facilita o processamento dos dados (GIL, 2010). A adaptação do instrumento de coleta tomou como referência a teoria existente da governança e do capital de giro.

O questionário foi dividido em cinco partes, a saber: informações iniciais sobre a descrição do respondente e da empresa pesquisada. A segunda, terceira e quarta e partes estão relacionadas à gestão e financiamento do CG, para as quais foram construídas assertivas que apresentaram faixas de valores para a identificação das contas do ativo e passivo circulante e, assertivas com escala nominal e ordinal.

A quinta e última parte, refere-se à percepção dos gestores sobre a importância das práticas de governança, utilizou-se uma escala do tipo Likert, sendo as respostas: (1) discorda fortemente, (2) discorda, (3) indiferente, (4) concorda, (5) concorda fortemente, ou seja, as respostas considerando 5 pontos, permitindo ao respondente um grau de liberdade maior. O Quadro 3(3) apresenta de forma concisa os temas das perguntas e as fontes que deram suporte a sua reformulação.

Quadro 3 (3) - Detalhamento do questionário aplicado. (Continua)

Perfil do entrevistado e da empresa	Q. 1 – 8 Função, idade, nível de escolaridade, tempo de atuação no mercado, nº de funcionários, nº de sócios, % de participação do sócio principal, forma de produção e receita bruta.	Elaborado pelo autor
Ativo e Passivo Circulante	Q. 9 – 13 Estimativa de valor médio diário do saldo em caixa, em banco, valor médio mensal dos recebimentos a prazo, de estoque e de adiantamento a fornecedores.	Kassai e Kassai (2001), Corrêa, Matias e Vicente (2006).
	Q. 14 – 18 Estimativa de valor mensal a pagar aos fornecedores, aos empréstimos de curto prazo, dos salários e encargos, o regime de pagamento de impostos, e o valor mensal de impostos pagos pela empresa.	Corrêa, Matias e Vicente (2006), Kassai e Kassai (2001).
	Q. 19 – 24 Formas de pagamentos e prazos e a estimativa de tempo para renovação do estoque.	Kassai e Kassai (2001), Corrêa, Matias e Vicente (2006).

Quadro 3 (3) - Detalhamento do questionário aplicado. (Conclusão)

Financiamento	Q. 25 – 31 Procedência do capital utilizado para abertura da empresa, e para o CG, finalidades, dificuldades e frequência na utilização de financiamentos, bancos mais utilizados e o conhecimento de recursos provenientes de apoio governamental para as MPEs.	Corrêa, Matias e Vicente (2006), Burkowski, Perobelli e Zanini (2009).
Gestão Financeira	Q. 32 - 36 Existência de separação das despesas financeiras da empresa e dos sócios/titular, utilização de consultoria externa, elaboração de registros contábeis-financeiros, entradas e saídas de caixa e previsão ou orçamento de caixa.	Santos, Ferreira e Faria (2009).
Governança Corporativa	Q. 39 – 42 Transparência.	IBGC (2014, 2009), Machado <i>et al</i> (2013), Fabro, Vargas e Philereno (2013), Almeida <i>et al.</i> (2010).
	Q. 43 - 46 Controle e Gestão e Práticas de Governança para as MPEs.	IBGC (2014, 2009), Machado <i>et al</i> (2013), Brenes, Madrigal e Requena (2011), Li e Srinivasan (2011), Almeida <i>et al.</i> (2010) Dube, Dube e Mishra (2011).
	Q. 47 - 48 Responsabilidade Corporativa (Social e Ambiental).	IBGC (2014, 2009), ETHOS (2003).

Fonte: Elaborado pelo autor.

Após a construção do questionário de pesquisa, o mesmo foi submetido a um pré-teste com três empresas localizadas na cidade de Caruaru. O objetivo dessa etapa consistiu em mitigar problemas respectivos às questões dúbias, dificuldades no entendimento da linguagem acadêmica e/ou sequencialmente mal posicionadas. Cooper, Schindler (2003) e Gil (2010) corroboram que o pré-teste objetiva assegurar a validade e precisão do instrumento de coleta, evidenciando possíveis falhas na redação que possam ser corrigidas antes da aplicação definitiva. Para Hair et al. (2005, p. 230), “nenhum questionário deve ser administrado antes que o pesquisador avalie a provável exatidão e coerência das respostas”.

Finalizado o pré-teste a fim de validá-lo estatisticamente, conforme procedimentos descritos na seção seguinte, iniciou-se a reformulação do instrumento de coleta, que consistiu na mudança de posição de uma pergunta e o acréscimo em duas assertivas de uma opção a mais de escolha de resposta. O tempo necessário observado para que os sujeitos da pesquisa respondessem o pré-teste girou em torno de 15 a 20 minutos.

Depois da realização do pré-teste e dos devidos ajustes, o questionário foi aplicado junto aos proprietários/sócios e gerentes das empresas pesquisadas, pois o objetivo consistiu em analisar a percepção desses gestores, sobre a importância das práticas de governança corporativa. Levou-se em consideração que a percepção dos proprietários e gestores reflete a política da empresa e porque os mesmos possuem informação mais fidedigna sobre a gestão do capital de giro.

Uma parte do instrumento de coleta dessa pesquisa privilegia a opinião dos gestores sobre a importância das práticas de governança para as Micro e Pequenas empresas (MPEs). Nesta perspectiva, os critérios de validade do instrumento consistem em um elemento fundamental que compõe o rigor metodológico, por isso, torna-se essencial a observação da validação, confiabilidade e praticidade (COOPER; SCHINDLER, (2003).

A validade de um instrumento refere-se ao fato de ele realmente medir aquilo a que se propõe, determina como e com que precisão essas medidas representam os conceitos (COOPER E SCHINDLER, 2003; BREWER; HUNTER, 2006, HAIR et al., 2009).

Conforme Field (2009) a confiabilidade “significa apenas que a escala deve, consistentemente, refletir o construto que está medindo”. Refere-se à precisão e acurácia com que um conceito é mensurado por esse instrumento, possibilitando a repetição desse instrumento em outras ocasiões, com a obtenção dos mesmos resultados (COOPER; SCHINDLER, 2003; VAN DER VELDE; JANSEN; ANDERSON, 2004). Portanto, a avaliação da consistência interna do instrumento, pode ser medido por um dos principais testes indicado pela literatura, o alfa de *Cronbach* (PETERSON, 1994, COOPER; SCHINDLER, 2003; FIELD, 2009).

O coeficiente α de *Cronbach* mede o grau de covariância de uma série de itens e varia de 0 a 1 e, quanto mais elevada a contagem, maior a confiabilidade da escala. De

acordo com Hair et al. (2005), valores acima de 0,70 indicam consistência interna satisfatória, mas para estudos exploratórios esse valor pode ser de 0,6.

A análise estatística da confiabilidade dos dados diz respeito à parte do questionário sobre as práticas de governança, grupo das assertivas numeradas do 39 ao 48. O resultado do teste do alfa de *Cronbach* é apresentado no Quadro 4 (3).

Quadro 4 (3) - Teste do alfa de Cronbach.

Alfa de Cronbach	Alpha de Cronbach com base nos itens padronizados	Nº de itens
0,425	0,532	10

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Com base nos resultados encontrados do Quadro 4(3), verifica-se que os coeficientes do *alfa de Cronbach* não padronizados e padronizados são, respectivamente, 0,425 e 0,532, valores abaixo do indicado pela literatura, porém próximos a 0,6, principalmente o valor do alfa de *Cronbach* padronizado (0,532).

Segundo Gliem e Gliem (2003), o aumento do valor do alfa é parcialmente dependente do número de itens na escala. Cortina apud Field (2009) também mostrou que com mais de 12 itens e correlações altas, o alfa pode alcançar valores por volta ou acima de 0,65. Levando-se em consideração que apenas foram utilizados 10 itens sobre a percepção dos gestores em relação à importância da adoção de práticas de governança corporativa pelas MPEs (assunto pouco explorado), pois o questionário já continha 38 perguntas sobre capital de giro, decidiu-se por não se estender mais no questionário em virtude da pouca disponibilidade de tempo dos sujeitos da pesquisa. Porém, há indícios que o aumento de assertivas proporcionaria o valor do alfa adequado.

E quanto à praticidade, segundo Cooper e Schindler (2003), refere-se aos custos, conveniência e interpretação da aplicabilidade do instrumento de mensuração. Por isso, preferiu-se utilizar um questionário estruturado, com uma linguagem acessível aos respondentes, ou seja, de fácil interpretação das instruções e das perguntas. Além de diminuir o tempo gasto pelos sujeitos da pesquisa para responder o questionário, devido o perfil dos respondentes.

3.4 Estratégia de coleta de dados

A aplicação dos questionários foi realizada nas empresas pertencentes ao polo de confecções das cidades de Caruaru, Santa Cruz e Toritama. Uma associação empresarial (preferiu o anonimato) localizada na cidade de Caruaru forneceu uma lista com informações das empresas que compõem o polo, informações que se tratam de nome, CNPJ, localização física e eletrônica. O Sindicato das Indústrias do vestuário (SINDVAST) também disponibilizou uma lista que foi elaborada pela FIEPE do ano de 2014 das empresas de confecções localizadas em todo o Estado de Pernambuco.

Assim, a estratégia escolhida para a coleta de dados foi selecionar as empresas pertencentes às 3 cidades pesquisadas e agrupá-las por proximidade. Primeiramente, foram pesquisadas as empresas localizadas na cidade de Caruaru, especialmente, as agrupadas nos mesmos bairros, estes foram: Salgado, Vassoural, Santa Rosa, Petrópolis, São Francisco e Bairro Universitário. As visitas realizadas nas cidades de Santa Cruz e Toritama foram realizadas nos dias da feira livre, realizadas nas segundas-feiras, especificamente as empresas instaladas no Moda Center e no Parque das Feiras. Os dados foram coletados durante o período de 30 dias úteis, nos meses de dezembro e janeiro.

Durante a fase de coleta, foi realizado visitas em 105 empresas, sendo que apenas 55 aceitaram participar da pesquisa, o motivo principal para a recusa, era porque o empresário não queria divulgar os dados financeiros da empresa, mesmo depois de alguns esclarecimentos, tais como, o sigilo dos dados financeiros coletados, a empresa não seria identificada e a devida identificação da pesquisadora como aluna de mestrado da UFPE.

3.5 Métodos de análise

Para o alcance do objetivo relacionado à gestão do capital, ocorreu a montagem das contas circulantes do balanço patrimonial, conforme o exemplo apresentado no Quadro 5(3). Os valores presentes nas contas são médias dos intervalos contidos no questionário, excepcionalmente nas contas caixa e saldo em banco, houve uma multiplicação pelos dias úteis do mês (22), pois os respondentes foram questionados sobre a entrada diária de recursos nessas contas e isso ocorreu para que todas as contas ficassem no mesmo período de tempo.

Quadro 5(3) - Exemplo da demonstração do ativo e passivo circulante das empresas.

Ativo Circulante		Passivo Circulante	
Caixa	R\$ 35.000,00	Empréstimos Bancários	R\$ 0
Saldo em banco	R\$ 25.010,00	Fornecedores	Acima de R\$ 5.501,00
Contas a receber	Acima de R\$ 5.501,00	Salários a pagar	R\$ 2.500,00
Estoque	Acima de R\$ 5.501,00	Impostos a pagar	Acima de R\$ 1.001,00
Adiantamento a Fornecedores	R\$ 0		
Total do Ativo Circulante	R\$ 71.012,00	Total do Passivo Circulante	R\$ 9.002,00

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Após a montagem das contas, foi realizada uma análise por meio de indicadores financeiros, especificamente os índices de liquidez, ou seja, a liquidez corrente, seca e imediata e o CCL (capital circulante líquido), que são operacionalizados conforme apresentado no Quadro 6(3) e proporcionam um diagnóstico financeiro das empresas pesquisadas.

Quadro 6(3) - Operacionalização dos índices de Liquidez.

Indicador de Liquidez	Descrição	Operacionalização
LC	Liquidez Corrente	$LC = (AC / PC)$
LS	Liquidez Seca	$LS = (AC - ESTOQUE) / PC$
LI	Liquidez Imediata	$LI = (DISPONÍVEL / PC)$
CCL	Capital Circulante Líquido	$CCL = AC - PC$

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Os dados coletados foram tabulados e analisados com auxílio do Microsoft Excel e do *software Statistical Package for the Social Sciences* – SPSS versão 20.0. A análise ocorreu em conjunto, a fim de não se identificar as empresas pesquisadas, mantendo o sigilo dos dados obtidos. Foi realizado o uso de técnicas de estatística descritiva, para descrever e sumarizar o conjunto de dados primários, através do uso de frequências, médias e desvio-padrão, caso necessário.

Já para a análise da percepção dos gestores em relação à importância das práticas de governança para as empresas, utilizou-se também de estatística descritiva, para identificar o grau de importância que os gestores atribuíram a essas práticas.

4 Análise de dados

Nesta parte do trabalho, são apresentados os resultados obtidos e suas respectivas análises, com o intuito de responder ao objetivo proposto pela pesquisa, que é investigar a percepção dos gestores em relação à importância das práticas de governança e como é a gestão do capital de giro nas micro e pequenas empresas que compõem o Polo de Confecções do Agreste de Pernambuco. Partindo dessas considerações, os resultados encontram-se explicitados nas seguintes etapas, respectivamente: a análise das informações iniciais; análise descritiva da governança corporativa, dos indicadores financeiros após a formação das contas do ativo e passivo circulante, as fontes de financiamento e algumas práticas da gestão financeira.

4.1 Perfil dos entrevistados e das empresas

Nesta seção, foram dispostas questões acerca do perfil dos entrevistados e das empresas pesquisadas, correspondente à primeira parte do questionário. A primeira assertiva visa conhecer o indivíduo respondente. Devido o intuito da pesquisa em conseguir o maior grau de fidelidade das respostas, a pesquisa limitou-se aos respondentes que foram caracterizados como proprietários/sócios ou gestores, visto que estes possuem mais conhecimento sobre as empresas e consequentemente sobre os assuntos abordados.

Das empresas pesquisadas, 93% dos respondentes foram caracterizados como proprietários e apenas 7% dos sujeitos foram gerentes.

No que tange a idade dos respondentes, a Figura 1(4) demonstra que o percentual mais expressivo de 27% refere-se a faixa etária de 31 a 35 anos, considerada uma idade intermediária, e através da tabela cruzada, observou-se que é nessa faixa que se concentra os níveis mais elevados de escolaridade, com 2 respondentes com ensino superior incompleto e 4 com ensino superior completo. As demais faixas etárias apresentaram os seguintes percentuais, 20 a 25 anos (6%) única faixa a apresentar um sujeito com pós-graduação completa, 26 a 30 (16%) anos, 36 a 40 (25%) anos, 41 a 45 anos (0%), 46 a 50 (20%) anos e 51 a 55 (9%) anos. O questionário considerou idades acima dessas apresentadas no gráfico, porém nenhum respondente se encaixava nesse perfil.

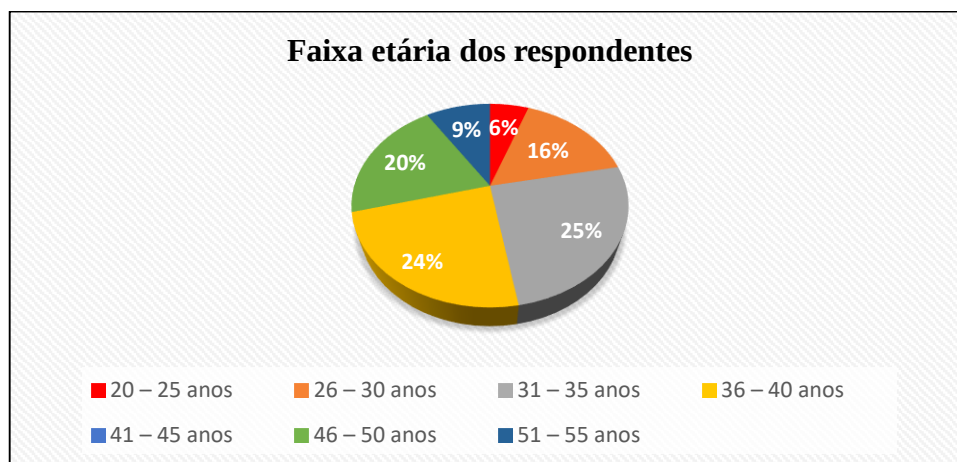


Figura 1(4) - Faixa etária dos respondentes.

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Quanto ao grau de escolaridade dos 55 respondentes, a maioria dos entrevistados afirmou possuir o ensino médio completo (EMC, 37%), 18% dos respondentes declararam ter o ensino médio incompleto e essa mesma porcentagem possuem ensino superior completo e 16% possuem ensino fundamental incompleto ou ensino fundamental completo. E apenas 2% dos entrevistados tinham pós-graduação completa, o equivalente a uma pessoa, como se percebe na Figura 2(4).

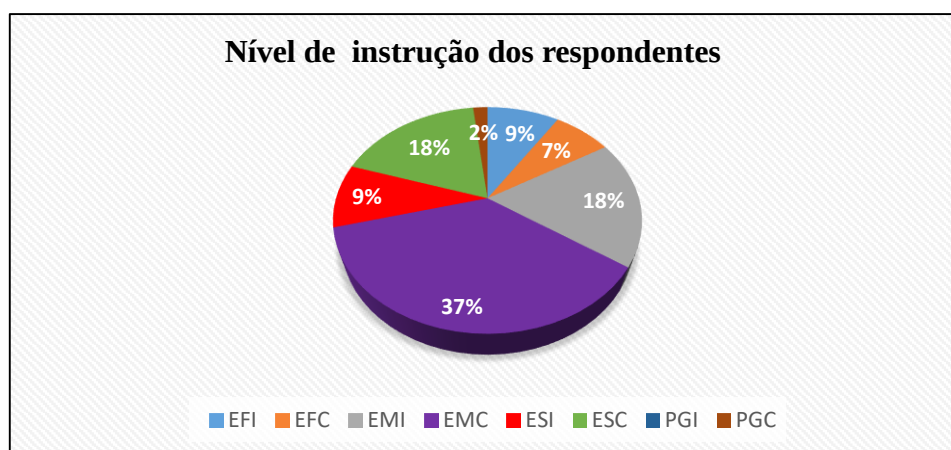


Figura 2(4) - Nível de escolaridade dos respondentes.

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

A variável analisada foi o nível de instrução do respondente, apresentada nos seguintes níveis: ensino fundamental incompleto(EFI), ensino fundamental completo(EFC), ensino médio incompleto(EMI), ensino médio completo(EMC), ensino superior incompleto(ESI), ensino superior completo(ESC), pós-graduação incompleta (PGI), pós-graduação completa (PGC).

Diante da realidade observada, percebe-se que o perfil dos respondentes indica um baixo nível de educação especializada, já que apenas 29% dos entrevistados iniciaram ou concluíram o ensino superior. Essas empresas são administradas, em sua maioria, por

gestores que não possuem vivência acadêmica especializada e/ou técnica. Resultados similares em MPEs são encontrados por Araújo et al. (2015) no mesmo Polo de confecção dessa pesquisa, por Santini et al (2015) em 60 micro e pequenas empresas extintas localizadas no Estado do RS e por Chaves, Lames e Lames (2013) em Hortolândia – SP em que constataram um baixo conhecimento acadêmico dos proprietários.

Segundo o SEBRAE (2010), a falta de capacitação profissional é um forte fator que compromete a estabilidade das empresas no mercado em que elas atuam.

Das 16 pessoas que iniciaram ou concluíram o ensino superior, o curso mais relatado é o de Administração (38,47%), que serve como base para o desenvolvimento e melhoria das empresas pesquisadas. Já o curso de letras mencionado por 23,08% dos gestores que iniciaram ou concluíram uma graduação, não fornece o conhecimento necessário para uma gestão de negócio, mesma realidade para os cursos de Design e Psicologia organizacional e RH também indicados, 3 sujeitos não relataram o curso. A Tabela 1(4) demonstra como estão distribuídos os cursos dos respondentes pesquisados.

Tabela 1(4) - Formação acadêmica dos gestores.
Distribuição de frequência (%) da formação acadêmica dos gestores.

Curso	Quantidade	%
Administração	5	38,47
Letras	3	23,08
Design	2	15,38
Mercadológico	1	7,69
Marketing	1	7,69
Psicologia organizacional e RH	1	7,69

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

Relativo às assertivas do perfil das empresas, os resultados encontrados na Tabela 2(4) indicam que o tempo médio de atuação dessas empresas no mercado é próximo aos 13 anos, com um desvio padrão de 6,71 e um tempo mínimo de existência de 1 ano e tempo máximo de 30 anos. De acordo com Portal do Brasil (2012), em 2010, 58% das empresas de pequeno porte do país fecharam as portas antes de completar cinco anos. Os resultados encontrados nesta pesquisa mostram que a maioria das empresas pesquisadas conseguiu sobreviver a esse início, relatado como crucial, pois 49 das 55 empresas ultrapassaram os 5 anos de funcionamento.

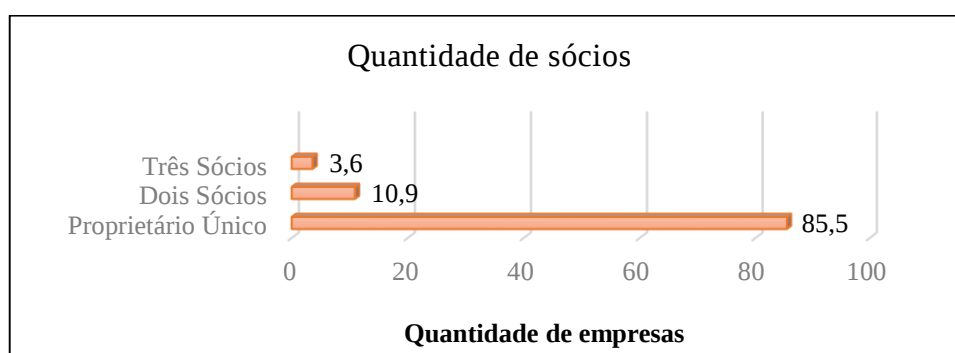
Tabela 2 (4) - Tempo de atuação das empresas no mercado.

Estatística descrita do tempo de atividade das empresas no mercado (em ano).

Nº de Empresas	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
55	1	30	12,82	6,71

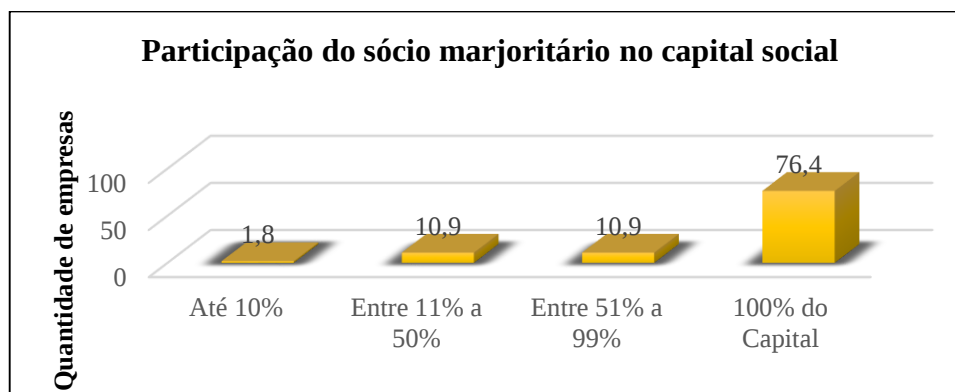
Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Pesquisou-se também o nível de concentração do capital dessas empresas. A maior parte das empresas pesquisadas possui um único detentor de 100% do capital, o percentual equivale a 85,45%, conforme resultados apresentados Figura 3(4). Apenas 14,55% das empresas possuem mais de um sócio no controle da empresa, comprovando o alto índice de concentração das MPEs indicado pela literatura.

**Figura 3(4) - Percentual do nº de sócios por empresa.**

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Dentre as empresas que apresentaram apenas uma pessoa como o detentor do capital, em 76,4% das empresas, 100% do capital pertence a um único indivíduo. Em 10,9% o sócio principal detém entre 51% e 99% do capital, mesmo percentual para os que detêm entre 11% e 50 % do capital, e apenas 1 (1,8%) respondente informou que detém menos de 10% do capital da empresas, segundo resultados indicados na Figura 4(4).

**Figura 4(4) - Percentual da participação do sócio principal no capital da empresa.**

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

A pesquisa também se preocupou em identificar como as empresas pesquisadas realizavam sua produção, ou seja, se era totalmente própria, terceirizada ou ambas. Os resultados obtidos foram explanados na Figura 5(4) e indicam que 40% das empresas possuem fábricas próprias, realizando todo o processo da produção, desde a criação do produto até o acabamento; 35% afirmaram terceirizar uma parte do processo de produção, essa terceirização envolve a contratação de empresas que realizam uma etapa do processo, por exemplo, o corte das peças ou a costura. Apenas 25% das empresas terceirizam toda a produção, realizando apenas as atividades de transporte das peças para as empresas prestadoras do serviço e a venda do produto final.

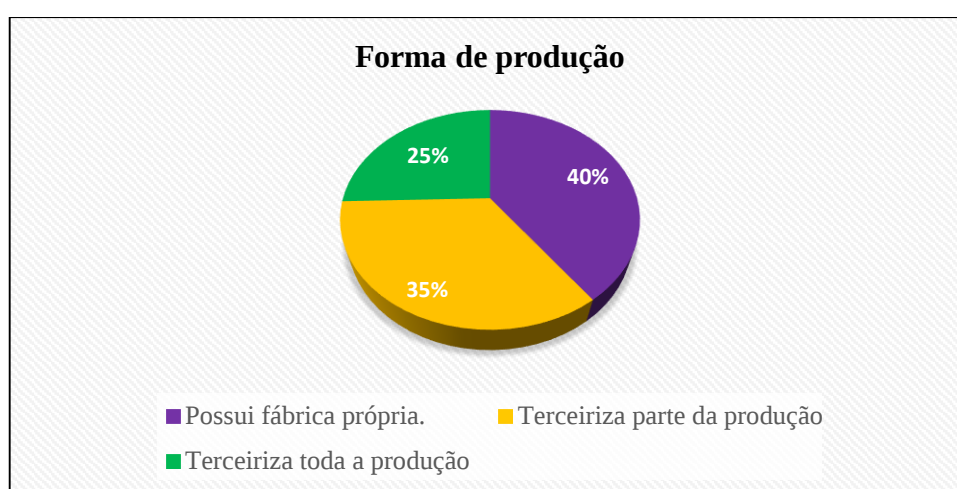


Figura 5(4) - Forma de produção das empresas.

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Quanto ao número de funcionários, apresentados na Tabela 3(4), as empresas pesquisadas apresentaram uma média aproximada de 15 trabalhadores, com um mínimo de 1 empregado e duas empresas com o máximo de 80 empregados. Utilizou-se dessa assertiva sobre a quantidade de funcionários, para corroborar junto com a receita bruta, a definição do tamanho das empresas, a fim de identificar se há congruência entre essas duas informações no que se refere aos critérios de classificação definido pelos órgãos competentes.

Tabela 3 (4): Quantidade de funcionários por empresa.

Estatística descrita referente ao quantitativo de funcionários das empresas.

Nº de Empresas	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
55	1	80	14,80	17,8

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

E a última assertiva sobre o perfil das empresas, refere-se a sua classificação (porte), levando em consideração a receita bruta. Desta forma, segundo a classificação dada pelo SEBRAE (2014) e pela Receita Federal, para efeito do Simples Nacional (SN), 36% das empresas analisadas são Microempresas pelo critério do SN, 15% são classificadas como Microempresas (e possuem até 19 funcionários), 38% como pequenas empresas segundo o SN e 11% como empresas de pequeno porte (e possuem até 99 funcionários), conforme figura 6(4).

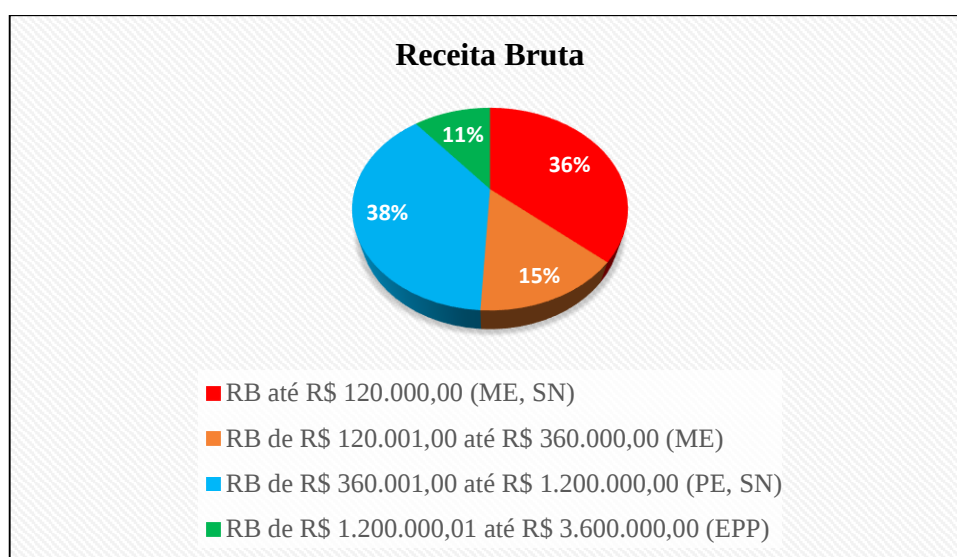


Figura 6(4): Classificação do porte das empresas segundo a receita bruta

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

Das empresas pesquisadas, apenas duas não se encaixam nos dois critérios (receita e nº de funcionários), pois indicaram serem Microempresas com 20 e 30 funcionários, fora do intervalo, porque para essa classificação o máximo é de 19 funcionários.

As 55 empresas pesquisadas apresentaram uma receita bruta anual mínima de R\$ 13.079,928 e média de R\$ 237.816,87, comparando-se com o levantamento do SEBRAE (2012), que apresentou o faturamento médio anual de R\$ 88 mil, para as empresas em 2011 que compõem o Polo, percebe-se que as empresas analisadas superaram em mais de duas vezes o valor do faturamento das empresas pesquisadas pelo SEBRAE, demonstrando que houve um crescimento dessas. Esse resultado corrobora com a boa situação financeira das empresas que compõem a amostra dessa pesquisa, que será confirmado com os índices de liquidez apresentado nesse bloco.

4.2 A importância de práticas de Governança Corporativa sob a ótica dos gestores

Esta seção tem por objetivo apresentar os resultados sobre a percepção dos proprietários/gerentes acerca da importância das práticas de governança. O tema é pouco explorado e também pouco adotado pelas micro e pequenas empresas, por isso, as assertivas sobre as práticas da GC foram elaboradas conforme a realidade dessas empresas. Os pontos abordados sobre a governança foram transparência, controle e gestão, responsabilidade corporativa (responsabilidade ambiental e social) e práticas de GC para as MPEs.

Conforme o conjunto dos percentuais das assertivas apresentadas na Figura 7(4), referentes às boas práticas de governança corporativa em relação à transparência, percebe-se, de forma geral, que os gestores “concordam” sobre a importância da transparência para com os fornecedores, bancos, sócios e governo.

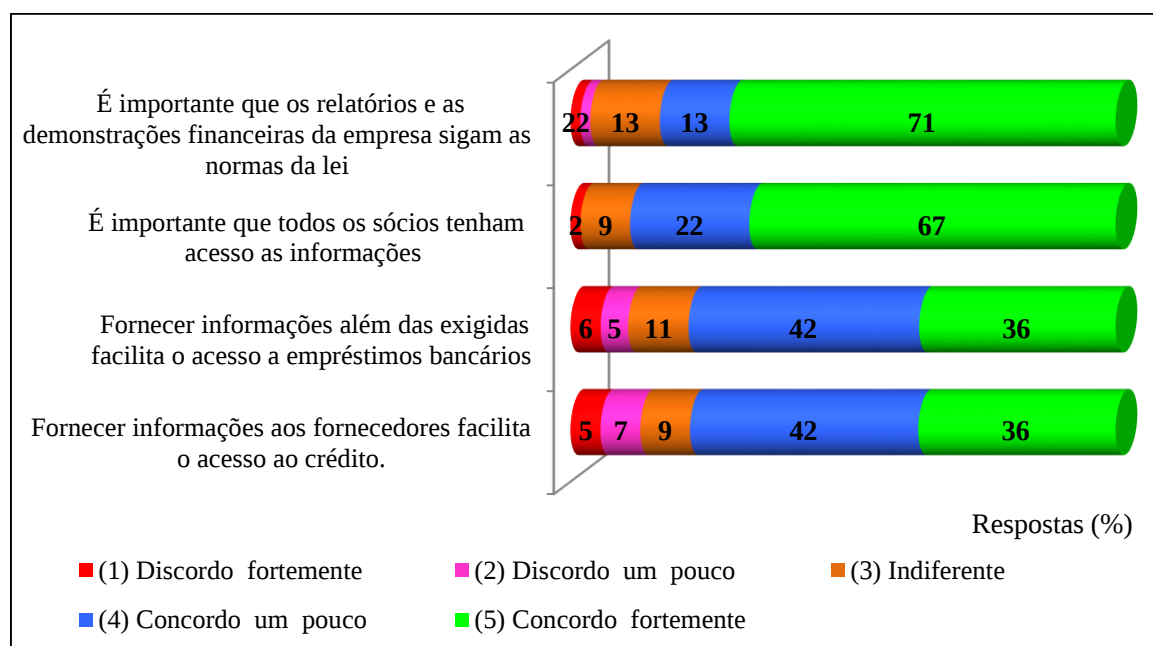


Figura 7 (4) - Percepção dos gestores acerca do princípio da Transparência.

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Os gestores foram indagados sobre a importância da liberação de informações aos fornecedores sobre o desempenho da empresa. Identificou-se que os proprietários concordam fortemente (36%) ou concordam um pouco (42%) com essas práticas. A liberação de informações tende a ser vista de forma positiva por seus fornecedores,

contribuindo para a manutenção de um bom relacionamento, facilitando o acesso ao crédito (IBGC, 2014).

Embora não se observou se essas práticas são adotadas e sim a percepção do gestor sobre a sua importância, percebeu-se que há indícios de um bom relacionamento de várias empresas pesquisadas com seus fornecedores, pois 19 empresas que compõem a amostra são financiadas por seus fornecedores, por terem o prazo de pagamento maior que o PME e 40% delas apresentaram um tempo de pagamento maior que o prazo de recebimento.

Mesmo que mais da metade das empresas não adquira empréstimos bancários, 78% dos proprietários consideram importante fornecer informações aos bancos além das exigidas por lei, pois auxilia na obtenção de recursos financeiros. Esse fato foi apresentado por Kassai e Kassai (2001, 2002), para esses autores a falta de elaboração de relatórios contábeis-financeiros adequados dificultam que as MPEs obtenham recursos para financiamento de seus investimentos.

Concernente à importância sobre a disponibilidade de acesso à informação a todos os sócios das empresas, 67% dos respondentes afirmaram concordam fortemente com essa prática, que todos os sócios possuem os mesmos direitos à informação, ou seja, um tratamento justo a todos. Rocca (2007) enfatiza que uma governança eficiente aumenta a confiabilidade da empresa diante do mercado, atraindo novos investidores.

E a última assertiva sobre transparência, indagou os respondentes sobre a importância dos relatórios e das demonstrações financeiras da empresa estar conforme a exigência da lei. Os resultados apontam que 71% dos respondentes confirmaram essa importância e alguns relataram que a fiscalização “obriga” as empresas a se adaptarem a essas normas, pois todas são registradas e ocorrem fiscalizações.

Para Burkowski, Perobelli e Zanini (2009) as pequenas empresas não realizam procedimentos de auditoria externa, não disponibilizando e nem mantendo atualizadas suas demonstrações contábeis, indicando a pouca a transparência dessas empresas, embora os respondentes relatassem que tal prática é muito importante. O IBGC (2014) relata que a maior transparência, reforça a confiança dos financiadores e facilita o acesso a recursos financeiros junto a clientes, fornecedores, bancos, investidores e potenciais parceiros.

As questões seguintes apresentadas na Figura 8(4) acerca da governança, tocam em pontos referentes ao controle, gestão e práticas de GC para as MPEs.

As duas primeiras assertivas deste bloco referem-se ao controle e gestão. Primeiramente, perguntou-se sobre as decisões mais importantes, se estas eram tomadas em um conselho do tipo administrativo ou familiar; 67% dos respondentes concordaram fortemente. Eles afirmaram que o conselho mais comum é o familiar (de forma informal), devido à presença da família em grande parte das empresas pesquisadas.

A pesquisa de Machado et al (2013) em uma pequena empresa familiar identificou que não existem conselhos formalmente constituídos, e as decisões administrativas são tomadas em reuniões de conselho familiar informal, resultados similares foram encontrados nessa pesquisa. Para Brenes, Madrigal e Requena (2011) a criação de um conselho formal de administração é um componente-chave para melhorar o desempenho da empresa, por realizar avaliações rigorosas dos mercados em que a empresa investe, por estabelecer normas para as metas e decisões de investimento, e apoiar ideias criativas da gestão.

Os autores Machado et al (2013) também encontraram que a gestão é tipicamente familiar, devido à presença de membros da família em níveis de gerência. Os resultados dessa pesquisa apontam que 53% dos respondentes discordaram fortemente sobre a questão que os cargos de gerências deveriam ser ocupados apenas por membros da família e apenas 9% dos respondentes concordaram fortemente.

Schulze, Lubatkin e Dino (2001) apontam outros problemas que as empresas familiares podem apresentar, como um maior custo de agência, em decorrência da dificuldade de resolução de alguns conflitos e comportamentos ineficazes, porque membros da família assumem cargos mesmo sem a competência necessária para a função, ocorrendo segundo Lester e Canella (2006) perda de eficiência na organização.

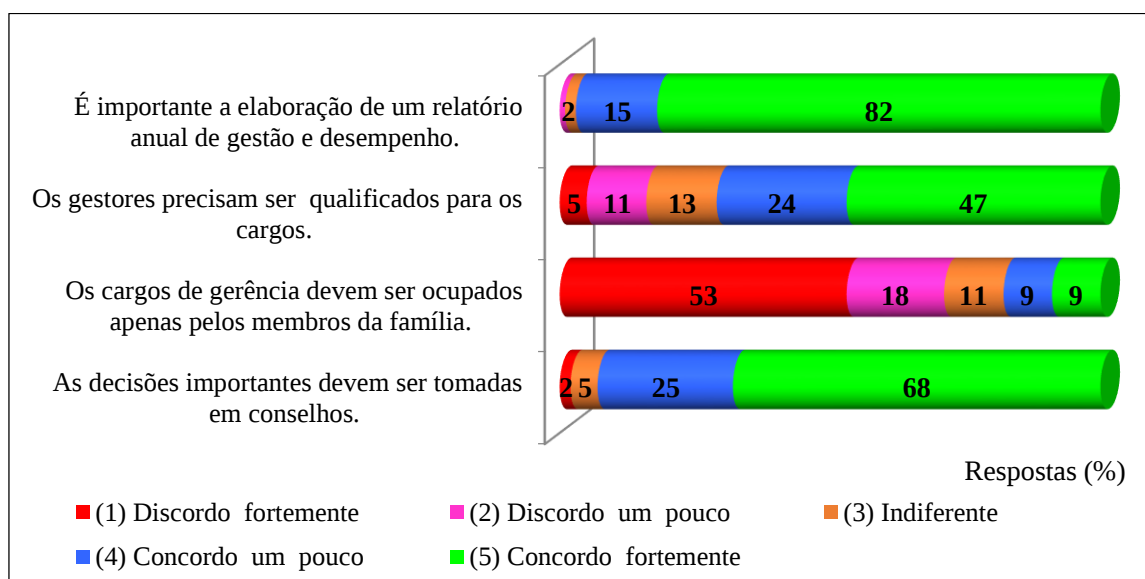


Figura 8 (4) - Percepção dos gestores acerca do Controle e Gestão nas empresas.

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Para Dube, Dube e Mishra (2011), algumas normas de governança corporativa são recomendadas para as MPEs, por exemplo, a elaboração anual de relatório de gestão e desempenho que foi considerado por 82% dos respondentes muito importante, segundo resultado apresentado na Figura 8. Esse relatório segundo os autores, tem a finalidade de comparação com os objetivos traçados no início do ano, e deve ser de ordem pública para que os grupos interessados possam avaliar o desempenho da empresa. As informações e dados gerados a partir deste exercício pode auxiliar institutos públicos na melhoria de políticas públicas para essas empresas.

Os autores também indicam que outra norma a ser adotada é a estrutura de gestão e qualificação profissional relevante para a indústria; essa assertiva sobre qualificação foi considerada muito importante por 47% dos respondentes e 24% concordaram um pouco, mostrando que embora apenas 29% dos entrevistados iniciaram ou concluíram o ensino superior, a qualificação é algo muito importante. Freire, Lemke e Souza (2011) identificaram em sua pesquisa que nenhum dos entrevistados possuía uma formação em gestão de empresas, porém, eles concordam, em partes, que a formação profissional é importante para se administrar uma empresa e mantê-la no mercado.

O último bloco de assertivas refere-se à responsabilidade corporativa, dividida em ambiental e social. Os respondentes demonstraram que acham muito importante o tema e segundo o instituto Ethos (2003) essas práticas de ordem ambiental e social são fontes geradoras de lucro e de ganhos de imagem para as empresas.

O instituto Ethos (2003), por meio do relatório Responsabilidade Social Empresarial para Micro e Pequenas Empresas, identificou algumas práticas que as pequenas empresas podem adotar, como por exemplo, motivar seus funcionários a preservar a natureza, através da reciclagem (a correta destinação do lixo, processo de coleta seletiva), redução do consumo de papel, água e energia. Já a empresa pode estabelecer uma política ecológica de compras, reciclagem na medida do possível e administrar com eficiência o uso de energia e da água. Na Figura 9(4), pode-se observar que 84% dos respondentes afirmaram que práticas que contribuam para a preservação do meio ambiente são muito importantes.

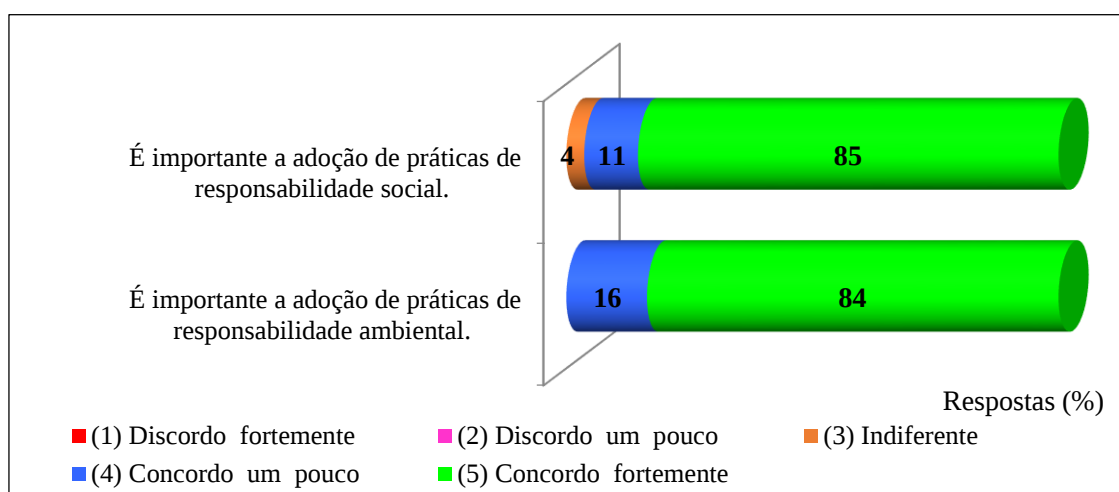


Figura 9 (4) - Percepção dos gestores acerca das práticas de Responsabilidade Ambiental e Social.

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Já concernente os resultados sobre a responsabilidade social apresentados na Figura 9(4), o instituto Ethos (2004) relata que uma das práticas refere-se aos clientes, é que as empresas precisam oferecer assistência pós-venda dos seus produtos, oferecer o melhor produto ou serviço imaginável para seus consumidores e oferecer as informações específicas, corretas e justas sobre o produto. As empresas pesquisadas responderam que as práticas de responsabilidade social também são importantes, pois 85% dos respondentes afirmaram isso.

Em suma, diante desse contexto apresentado sobre a importância das práticas de governança corporativa na percepção dos gestores pelas micro e pequenas empresas, percebe-se que eles concordaram que são importantes e relevantes, pois boas práticas de GC podem proporcionar benefícios para a empresa na captação de recursos externos, além

de preservar e otimizar o valor da organização, contribuindo para a sua longevidade (WILLIAMSON, 1996; DOIDGE; KAROLYI ;STULZ, 2007; IBGC, 2009). É importante ressaltar que as boas práticas de GC desenvolvidas, podem ser adaptadas e adotadas pelas pequenas empresas (AMCHAM-BH, 2011; CVM, 2014).

4.3 Análise da Situação Financeiras das empresas através dos Índices de Liquidez

Nesta seção, são apresentados e analisados os dados referentes às contas do ativo e passivo circulante. As contas em questão são saldo em caixa, saldo em banco, contas a receber, estoque e direitos (adiantamento aos fornecedores) que formaram o ativo circulante, além de fornecedores, empréstimos de curto prazo, salários e encargos e impostos que constituíram o passivo circulante.

O primeiro conjunto de contas apresentado na Tabela 4(4), pertence ao ativo circulante, e refere-se à estimativa do saldo em caixa. A estimativa do saldo em caixa solicitado foi diário, por isso, houve a multiplicação do valor diário pelos dias úteis do mês (22 dias), para que as contas do ativo circulante (AC) estivessem todas no mesmo período de tempo. O maior percentual (20%) dos respondentes afirmou que a empresa mantém um volume mensal de R\$ 38.500,00 de recursos em caixa, seguido de um valor médio mensal de R\$ 5.500,00 e R\$16.500,00 representando um percentual de 18,1% das empresas para ambos os valores. O caixa junto com o saldo em banco são as contas mais importantes do ativo circulante para as empresas pesquisadas. Um dos fatores que contribui com esses altos valores refere-se ao fato que 87,27% das empresas pesquisadas recebem algum percentual à vista dos seus clientes e 48% desses percentuais são acima de 41% das vendas à vista.

Tabela 4 (4) - Distribuição dos valores da conta caixa.

Distribuição de frequência (%) dos valores disponíveis no caixa das empresas (valor mensal).

Valor médio mensal	Saldo em Caixa	
	Nº de empresas	%
R\$ 5.500,00	10	18,1
R\$ 16.500,00	10	18,1
R\$ 27.500,00	4	7,3
R\$ 38.500,00	11	20
R\$ 49.500,00	3	5,5
R\$ 60.500,00	3	5,5
R\$ 82.500,00	3	5,5
R\$ 104.500,00	2	3,6
R\$ 115.500,00	3	5,5
Mais de R\$ 121.022,00	6	10,9
Total	55	100

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

O grupo das disponibilidades é formado também pelo saldo em banco que assim como a conta caixa houve a multiplicação do valor diário informado pelos dias úteis do mês. Observa-se que o maior percentual, ou seja, 27,3% das empresas possuem em média mais de R\$ 121.022,00 de saldo no banco e 86,67% das que apresentaram o saldo em banco mais elevado são pequenas empresas. O segundo maior percentual com 23,6% foi de R\$ 5.500,00, valor mais próximo das micros empresas, conforme demonstra a Tabela 5(4).

Tabela 5 (4) - Distribuição dos valores do saldo em banco.

Distribuição de frequência (%) dos valores disponíveis na(s) conta(s) bancária(s) das empresas (valor mensal).

Valor médio mensal	Saldo em Banco	
	Nº de empresas	%
R\$ 5.500,00	13	23,6
R\$ 16.500,00	4	7,3
R\$ 27.500,00	7	12,7
R\$ 38.500,00	1	1,8
R\$ 49.500,00	2	3,6
R\$ 60.500,00	3	5,5
R\$ 82.500,00	1	1,8
R\$ 104.500,00	3	5,5
R\$ 115.500,00	6	10,9
Mais de R\$ 121.022,00	15	27,3
Total	55	100

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

O conjunto seguinte de contas apresentadas nas Tabelas 6(4) ,7(4) e 8(4), refere-se às contas ligadas diretamente às atividades operacionais da empresa, ou seja, são as

contas de recebimentos a prazo, estoque e adiantamento a fornecedores. Os valores que se destacaram na conta dos recebimentos a prazo foram os acima de R\$ 5.501 mensais, com 47,3 % dos respondentes e os valores de até R\$ 750,00 (12,7%), realidade das micro empresas, conforme tabela 6.

Tabela 6 (4) - Distribuição dos valores dos recebimentos a prazo.

Distribuição de frequência (%) dos valores referentes aos recebimentos efetuados pelos clientes das empresas (valor mensal).

Valor médio mensal	Recebimento a prazo	
	Nº de empresas	%
Até R\$ 750,00	7	12,7
R\$ 1.250,00	2	3,6
R\$ 1.750,00	3	5,5
R\$ 2.250,00	2	3,6
R\$ 2.750,00	1	1,8
R\$ 3.750,00	2	3,6
R\$ 4.750,00	6	10,9
R\$ 5.250,00	6	10,9
Acima de R\$ 5.501,00	26	47,3
Total	55	100

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Em relação à conta estoque conforme as Tabela 7(4), 67,3% das empresas possuem um valor de estoque acima de R\$ R\$ 5501,00 mensais, embora não faça parte do escopo do questionário a especificação do tipo do estoque, observou-se que em sua maioria são peças de calças e *shorts jeans*.

Tabela 7 (4) - Distribuição dos valores da conta estoque.

Distribuição de frequência (%) dos valores dos estoques mantidos pelas empresas (valor mensal).

Valor médio mensal	Estoque	
	Nº de empresas	%
Até R\$ 750,00	3	5,4
R\$ 1.250,00	2	3,6
R\$ 1.750,00	0	0
R\$ 2.250,00	3	5,5
R\$ 2.750,00	1	1,8
R\$ 3.750,00	5	9,1
R\$ 4.750,00	1	1,8
R\$ 5.250,00	3	5,5
Acima de R\$ 5.501,00	37	67,3
Total	55	100

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

E concernente ao adiantamento a fornecedores, das empresas pesquisadas, 60% afirmaram não efetuarem adiantamento a fornecedores, sendo uma prática pouco realizada por essas empresas, conforme observado na tabela 8(4). E o segundo valor mais expressivo de até R\$ 750,00 praticado por 10,9% das empresas, representa um pequeno valor se comparado às demais contas.

Tabela 8(4) - Distribuição dos valores dos adiantamentos a fornecedores.
Distribuição de frequência (%) dos valores referentes a adiantamentos concedidos a fornecedores pelas empresas (valor mensal).

Valor médio mensal	Adiantamento a fornecedores	
	Nº de empresas	%
R\$,00	33	60,0
Até R\$ 750,00	6	10,9
R\$ 1.250,00	1	1,8
R\$ 1.750,00	2	3,6
R\$ 2.250,00	2	3,6
R\$ 2.750,00	1	1,8
R\$ 3.750,00	1	1,8
R\$ 4.750,00	1	1,8
R\$ 5.250,00	5	9,1
Acima de R\$ 5.501,00	3	5,5
Total	55	100

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Por fim, o conjunto das contas do passivo circulante, que são apresentadas nas Tabelas 9(4),10(4),11(4) e 12(4). Essas contas são a estimativa mensal de empréstimos a pagar e as contas decorrentes diretamente das operações da empresa: pagamentos a fornecedores, obrigações trabalhistas (salários e encargos) e impostos.

Os empréstimos de curto prazo, exposto na tabela 9(4), são evitados pela maioria das empresas, pois quase 65% das empresas pesquisadas afirmaram não trabalharem com empréstimos de curto prazo e 56,36% das empresas relataram não usarem nenhum tipo de empréstimo bancário, mostrando que o empréstimo bancário de LP também não é utilizado por mais da metade das empresas pesquisadas. As empresas que adquiriram empréstimo de CP, o maior percentual (9,2%) demonstra que elas pagam em média R\$ 1500,00 por mês, valor relativamente baixo em comparação com os valores apresentados no caixa e no saldo em banco.

Tabela 9(4) - Distribuição dos valores mensais de empréstimo de curto prazo.
Distribuição de frequência (%) dos valores referentes aos empréstimos de curto prazo das empresas (valor mensal).

Valor médio mensal	Empréstimo de curto prazo	
	Nº de empresas	%
R\$,00	35	63,6
R\$ 250,00	1	1,8
R\$ 500,00	4	7,4
R\$ 1.500,00	5	9,2
R\$ 2.500,00	2	3,6
R\$ 4.000,00	2	3,6
R\$ 7.500,00	1	1,8
R\$ 12.500,00	2	3,6
R\$ 15.000,00	2	3,6
R\$ 25.000,00	1	1,8
Total	55	100

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

A conta de fornecedores também apresentou valores significativos, pois a maioria das empresas pesquisadas (65,4%) indicou o pagamento mensal de um valor acima de R\$ 5501,00, conforme observado na Tabela 10(4), isso porque segundo os proprietários a matéria-prima comprada, o tecido *jeans* (em sua maioria) não é barata.

Tabela 10(4) - Distribuição dos valores mensais de fornecedores a pagar.
Distribuição de frequência (%) dos valores referentes ao pagamento de fornecedores pelas empresas (valor mensal).

Valor médio mensal	Fornecedores a pagar	
	Nº de empresas	%
R\$ 750,00	1	1,8
R\$ 1.250,00	2	3,6
R\$ 1.750,00	3	5,5
R\$ 2.250,00	3	5,5
R\$ 2.750,00	3	5,5
R\$ 3.750,00	4	7,3
R\$ 4.750,00	3	5,5
Acima de R\$ 5.501,00	36	65,3
Total	55	100

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

A conta salário a pagar com base na Tabela 11 (4), representa uma das principais do passivo circulante entre as empresas estudadas, e isso devido ao volume de recursos a serem pagos mensalmente, já que 63,6% (somatório dos percentuais) das empresas pagam um mínimo de R\$ 5.000,00 em salário e 36,4% pagam em média R\$ 2500,00. Por esse motivo, muitas empresas preferem terceirizar o serviço em vez de possuírem suas próprias.

Tabela 11(4) - Distribuição dos valores mensais de salários a pagar.
Distribuição de frequência (%) dos valores referentes ao pagamento de salários pelas empresas (valor mensal).

Valor médio mensal	Salários a pagar	
	Nº de empresas	%
R\$ 2500,00	20	36,4
R\$ 5.000,00	1	1,8
R\$ 7.250,00	1	1,8
R\$ 7.500,00	8	14,5
R\$ 15.000,00	14	25,5
R\$ 25.000,00	5	9,1
R\$ 40.000,00	4	7,3
R\$ 50.000,00	2	3,6
Total	55	100

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

E com relação aos impostos, foram utilizados intervalos mensais para facilitar as respostas e a base dos valores escolhidos foram as taxas de impostos de acordo com os portes analisados das empresas. Verificou-se que a maioria, 60% das empresas, indicou pagar em média um valor mensal acima de R\$1001,00 (mínimo de R\$ 12.00,00 anual) de impostos, conforme os valores apresentados na Tabela 12(4). Segundo um relatório da *Global Entrepreneurship Monitor – GEM* (2014), o principal obstáculo para os empreendimentos no Brasil é a legislação e impostos, conforme 57,2% dos respondentes. Impedimento apresentado também por 29,50% dos respondentes no trabalho de Santini et al (2015) com 60 MPEs, que apontaram a carga tributária elevada como contribuição para o encerramento das MPEs.

Tabela 12(4) - Distribuição dos valores mensais de impostos a pagar.
Distribuição de frequência (%) dos valores referentes aos pagamento de impostos pelas empresas (valor mensal).

Valor médio mensal	Impostos a pagar	
	Nº de empresas	%
R\$ 100,00	6	10,9
R\$ 250,00	3	5,5
R\$ 450,00	1	1,8
R\$ 550,00	1	1,8
R\$ 650,00	4	7,3
R\$ 850,00	1	1,8
R\$ 950,00	6	10,9
Acima de R\$ 1.001,00	33	60,0
Total	55	100

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Diante dos resultados encontrados, percebe-se um cenário favorável das empresas pesquisadas, pois apresentaram valores superiores nas contas do ativo circulante, especialmente as contas caixa e saldo em banco, comparado às contas pertencentes ao passivo circulante. Isso demonstra que a empresa possui uma disponibilidade de recursos maior em relação a suas dívidas de curto prazo.

Após a formação do ativo e passivo circulante das empresas pesquisadas, com o intuito de responder ao primeiro objetivo específico, foi calculado os índices de liquidez, possibilitando a avaliação financeira. Os índices de Liquidez têm por finalidade mostrar se a empresa tem a capacidade de liquidar suas obrigações com terceiros, principalmente às contas do passivo de curto prazo. Os índices estão subdivididos em Liquidez Imediata, Seca, Corrente e o CCL (capital circulante líquido).

A média da liquidez imediata (LI) das empresas pesquisadas disposta na tabela 13(4), indica que para cada real que a empresa deve ela tem em suas disponibilidades (dinheiro em espécie) R\$ 6,50 para arcar com suas dívidas. Esse alto valor encontrado para a LI, deve-se as contas caixas e saldo em banco que apresentaram serem em relação a valores, as mais importantes. O outro índice refere-se à liquidez seca (LS), e assim como o anterior não consideram todo o AC, pois o estoque é desconsiderado. As empresas pesquisadas apresentaram uma média de LS de 6,92, um pouco maior que a LI, pois foram acrescentadas duas contas do AC (contas a receber e adiantamento a fornecedores) e esse valor da LS significa que para cada real que as empresas devem, elas possuem mais de R\$ 6,00 para arcar com suas dívidas.

Tabela 13(4) - Índices de Liquidez.

Apresentação dos resultados dos Índices de Liquidez, entre eles: o valor mínimo e máximo, a média e o desvio padrão.

Índices de Liquidez	Mínima	Máxima	Média	Desvio Padrão
Liquidez Imediata	1,00	23,00	6,50	4,78
Liquidez Seca	1,00	23,00	6,92	4,88
Liquidez Corrente	1,00	24,00	7,21	5,11

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Já a liquidez corrente (LC) considera todas as contas do ativo e passivo circulante. Esse índice indica a capacidade financeira de honrar com seus compromissos de curto prazo e tem por objetivo analisar se existe ou não o capital circulante. Segundo a Tabela 13(4), as empresas pesquisadas superam o indicado pela literatura de um valor acima de R\$ 1,00, pois apresentaram uma média de LC de 7,21 maior que a LI e a LS, devido o

AC ser todo considerado e esse valor da LC também significa que para cada real que as empresas devem elas possuem mais que R\$ 7,00 para arcar com suas dívidas.

A fim de detalhar a posição das empresas em relação a um valor próximo ou acima da média concernente aos índices de liquidez, a Tabela 14(4) apresenta um ranking dos valores de liquidez praticados pelas empresas. Percebe-se que 60,0% das empresas apresentaram uma LI igual ou abaixo de 6,0, porém nenhuma obteve LI abaixo de 1,0. Demonstrando que as empresas dispõem de dinheiro imediato para liquidar suas obrigações e curto prazo. Um percentual de 58,2% das empresas apresentaram uma LS abaixo de 6,00, mas nenhuma com valores inferiores a 1,00 e 43,6% das empresas pesquisadas apresentaram LC acima de 6,00, portanto, observa-se que os valores de liquidez encontrados estão em consonância com o recomendado pela literatura, indicando que essas empresas podem liquidar seus pagamentos de curto prazo.

Tabela 14(4) - *Ranking* dos índices de liquidez.

Classificação das empresas referente aos dos índices de Liquidez em uma escala de valores.

Faixa do índice de liquidez	LI (% de empresas)	LS (% de empresas)	LC (% de empresas)
> 1,0 e <= 6,0	60,0	58,2	56,4
> 6,0 e <= 10,0	25,5	23,6	25,4
>10,0	14,5	18,2	18,2
Total	100	100	100

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Outro índice que revela a liquidez das empresas é o CCL, representando uma medida da folga financeira da empresa em fazer frente aos seus compromissos registrados no passivo circulante. Sob a ótica da liquidez, quanto mais elevado, melhor. A tabela 15(4) apresenta um *ranking* com percentual do valor do CCL das empresas pesquisadas.

Tabela 15 (4) - Índice de Capital Circulante Líquido.

Apresentação dos valores do índice de Capital Circulante Líquido das empresas.

Capital Circulante Líquido (CCL)	% de empresas
CCL negativo	3,6
CCL <= R\$ 50.00,00	34,6
CCL > R\$ 50.000,00 e <= R\$ 100.000,00	12,7
CCL > R\$ 100.000,00	49,1
Total	100

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

De acordo com a tabela 15(4), observa-se que apenas 3,6% das empresas estudadas apresentaram um CCL negativo, demonstrando certa dificuldade para arcar com

seus compromissos; mas a pesquisa identificou que quase metade das empresas pesquisadas (49,1%) apresentaram um CCL acima de R\$ 100.000,00 mensais. Quanto maior o CCL, maior é sua liquidez e menor o risco de insolvência, o que mostra a estreita relação entre capital de giro, folga financeira e insolvência, que por outro lado tem um custo de oportunidade elevado, pressionando negativamente os resultados das empresas (ASSAF NETO, SILVA; 2002). As micro e pequenas empresas estudadas pela ótica da liquidez apresentaram valores que indicam uma adequada situação financeira.

4.4 Financiamento do Capital de Giro

As assertivas dessa seção têm como objetivo identificar como essas empresas que compõem o Polo de Confeções do Agreste de Pernambuco se financiam, a fim de responder a primeira etapa do segundo objetivo específico. Buscou-se inicialmente saber qual a fonte de capital usado por essas empresas para a abertura do negócio. De acordo com a figura 10(4), quase 71% dos respondentes afirmaram que o negócio foi aberto somente com capital próprio (CP). O estudo de Santos, Ferreira e Faria (2009) em MPEs identificaram um percentual ainda maior, pois que 82,1% dos entrevistados utilizaram 100% de capital próprio para iniciar a empresa. O GEM (2008) também identificou em sua pesquisa que 51,4% dos entrevistados abriram o negócio com recursos próprios.

Em contraste com essa realidade anterior, apenas 7,27% das empresas utilizaram todo capital de terceiros para abrir o empreendimento.

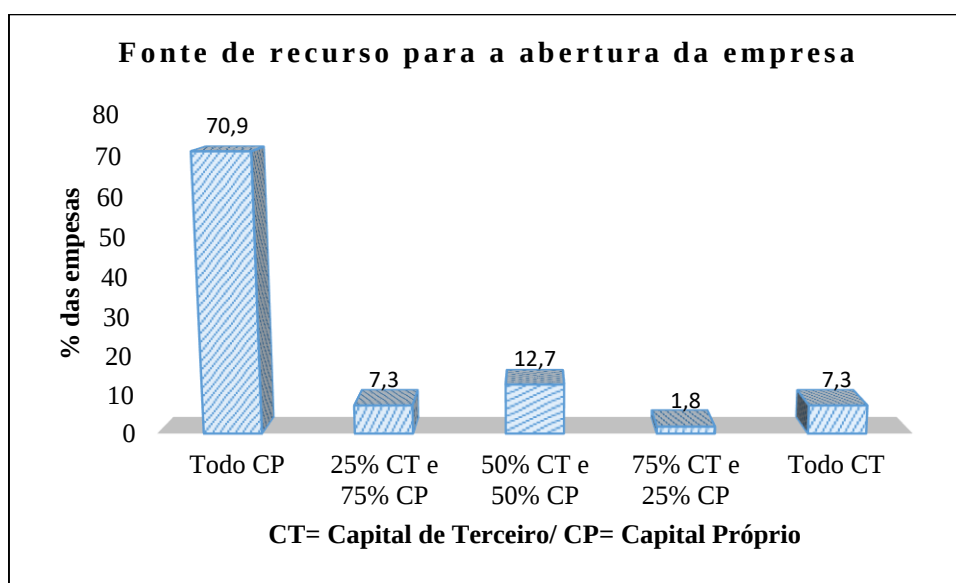


Figura 10(4) - Identificação da fonte de capital para a abertura da empresa.

Fonte: elaborado pelo pesquisador

Em seguida, foi questionada a fonte de capital para o financiamento das atividades da empresa, especificamente, as que envolvem o capital de giro. Essa assertiva questiona as fontes de financiamento as quais as empresas buscam quando precisa de recursos, os respondentes podiam selecionar mais de uma opção, indicando da mais utilizada até as que são menos ou não utilizadas.

A principal forma de financiamento apontada pelos respondentes (83,64%), demonstradas na Tabela 16(4), foi os recursos gerados internamente (reservas de lucro), sendo a única fonte de recurso para 29,09% das empresas pesquisadas e das empresas (39) que possuem mais de uma opção de fonte de recursos, a segunda e terceira opção de fonte de capital das empresas pesquisadas são respectivamente, com 35,9% e 33,33%, o aumento de capital próprio e empréstimos bancários de LP. Peñaloza e Nobrea (2005), Burkowski, Perobelli e Zanini (2009), Santos, Ferreira e Faria (2009) e Vieira et al. (2013) em diferentes lugares do país também encontraram resultados semelhantes, ou seja, a preferência pelos recursos internos ou capital próprio, mesmo com a opção de captar recursos externos.

Das empresas estudadas, 50,91% delas indicaram não utilizar qualquer tipo de financiamento externo, e 56,36% relataram não utilizar empréstimos bancários. Essas opções estão de acordo com as proposições disponíveis na literatura, pois mesmo com a possibilidade de adquirir recursos externos, a teoria da estrutura de hierarquia de fontes modificada ou obrigatória desenvolvida por Holmes e Kent (1991) explica que a pequena empresa preferirá se financiar com recursos internos, posteriormente com dívidas e, em último caso, com aumento de capital próprio.

Tabela 16(4) - Fontes de Financiamento para o Capital de Giro.

Distribuição de frequência (%) das fontes de financiamento das empresas para custeio do capital de giro.

Fontes de Recursos Financeiros	1ª opção		2ª opção	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
Recursos Gerados Internamente	46	83,7	5	13,8
Recursos Bancários de Longo Prazo	2	3,6	13	36,2
Recursos de Conhecidos, familiares	2	3,6	4	11,1
Aumento de Capital Próprio	2	7,3	14	38,9
Inclusão de Novos Sócios	1	1,8	0	0
Total	55	100	55	100

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

Para as empresas que adquiriram financiamento externo que consiste uma amostra de 27 empresas, ou 49,1% do total, foram questionadas as principais finalidades para a aquisição dos financiamentos adquiridos, a pergunta permitiu ao respondente escolher mais de uma opção, variando da mais importante a menos. De acordo com a Tabela 17(4), o principal motivo apontado pelos respondentes para a empresa buscar por crédito foi o financiamento de estoque (51,85%). O adiantamento de vendas e a compra de máquinas e equipamentos (18,52%) foram as outras principais destinações de recursos obtidos por meio de financiamentos, as demais opções se mostraram irrelevantes, pois a maioria dos respondentes apontaram apenas uma finalidade. Observa-se que 70,38% das empresas buscam financiamento externo para as contas pertencentes ao CG.

Tabela 17(4) - Utilização dos recursos obtidos por meio de financiamento.

Distribuição de frequência (%) das finalidades das empresas nas fontes de financiamento das empresas para custeio do capital de giro.

Finalidades	Nº de empresas	%
Financiamento de estoques	14	51,9
Adiantamento de vendas	5	18,5
Compras máquinas e equipamentos	5	18,5
Expansão da fábrica	1	3,7
Pagamento de dívidas antigas	1	3,7
Capacitação dos funcionários	1	3,7
Total	27	100

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

Sobre a assertiva referente aos fatores que dificultam a utilização de financiamento, foi permitido ao respondente a numeração das dificuldades variando da mais importantes até a menos importantes. A Tabela 18(4) apresenta que as taxas cobradas e garantias exigidas para a concessão do empréstimo são apontadas como os principais impedimentos na busca por financiamento, conforme 29,1% dos respondentes e, apontada como segunda opção por 22,9% das empresas. Esse mesmo resultado foi encontrado por Santos, Ferreira e Faria (2009), porém com o percentual maior, 57,2%. Nascimento (2010) em sua pesquisa observou que dentre os entrevistados que possuem autofinanciamento, existe a percepção de que as instituições financeiras não apoiam o desenvolvimento das MPEs, pois as taxas de juros são abusivas e tornam a manutenção do negócio inviável.

A segunda maior dificuldade relatada foi a exigência de muitos documentos e comprovações no momento da contratação (25,5%), apontada como segunda opção por 25,7% das empresas. Segundo os respondentes é um processo muito burocrático e que exige demasiados documentos, resultado achado por Santos, Ferreira e Faria (2009) nas

MPEs como a segunda resposta mais indicada. Já 16,4% apontaram que a empresa não precisa de financiamento, por gerar lucro suficiente, seguida da falta de apoio e a pouca orientação dos bancos acerca de empréstimos e que os sócios não desejam utilizar dívida para financiar suas atividades, segundo a Tabela 18(4). As demais opções não foram apresentadas porque a maioria das empresas limitou-se a escolher como fatores que dificultam a utilização do financiamento uma 1ª e/ou 2ª opção.

Tabela 18 (4) - Fatores que dificultam a utilização de financiamentos.
Distribuição de frequência (%) dos principais fatores que dificultam as empresas utilizem financiamento.

Dificuldades	1ª opção		2ª opção	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
Falta de apoio/orientação à concessão de empréstimos pelos bancos	8	14,5	6	17,1
Exigência de muitos documentos/comprovações na contratação	14	25,5	9	25,7
Taxas cobradas e garantias exigidas nos financiamentos oferecidos	16	29,1	8	22,9
Descompasso entre o prazo oferecido nos financiamentos e a geração de recursos pela empresa	0	0	2	5,7
A empresa não precisa de financiamento, por gerar lucro suficiente	9	16,4	6	17,1
A empresa não precisa de financiamento, por não pretender fazer novos investimentos	0	0	3	8,6
Os sócios não desejam utilizar dívida	8	14,5	1	2,9
Total	55	100	35	100

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

A maioria das empresas que adquiriram algum empréstimo bancário (24 empresas) afirmou que o banco no qual mais buscam financiamento é o Banco do Brasil, apontado por mais da metade das empresas que buscam esse tipo de crédito, conforme a Figura 11(4). Os entrevistados relataram como motivo o bom atendimento e taxas de juros acessíveis. Em segundo lugar está a Caixa Econômica Federal, apontada por 29,17% dos respondentes. Observa-se que 83,33% das empresas que buscaram financiamento optaram (as empresas poderiam citar até 3 bancos) por um banco público, mesmo que seja de economia mista.

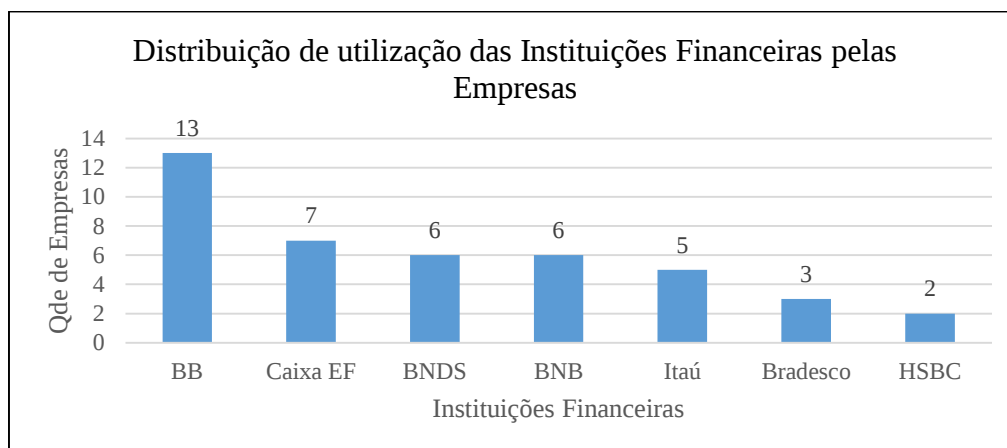


Figura 11 (4) - Instituições Financeiras utilizados pelas empresas

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Dentre as empresas que adquirem empréstimos bancários (24 ao total), foi questionado se as mesmas assim que terminam de pagá-los já adquiriam outro, 87,5% dessas empresas afirmaram que não. Demonstrando que mesmo as empresas que adquirem empréstimo não o fazem com muita frequência, preferindo os recursos internos.

Sobre os recursos provenientes do governo, a Figura 12(4) mostra que quase 30% das empresas afirmaram terem já utilizado em algum momento esses recursos. Já 50,9% dos respondentes relataram que apenas conhecem esses tipos de recursos, os mesmos em sua maioria relataram de forma espontânea que desejariam utilizar esses recursos, principalmente os dos bancos BNDES e BNB, devido às baixas taxas de juros e o tempo de pagamento, porém a exigência de demasiados documentos inviabilizava o seu uso, porque vários já tentaram, mas tiveram suas propostas recusadas por esses bancos.

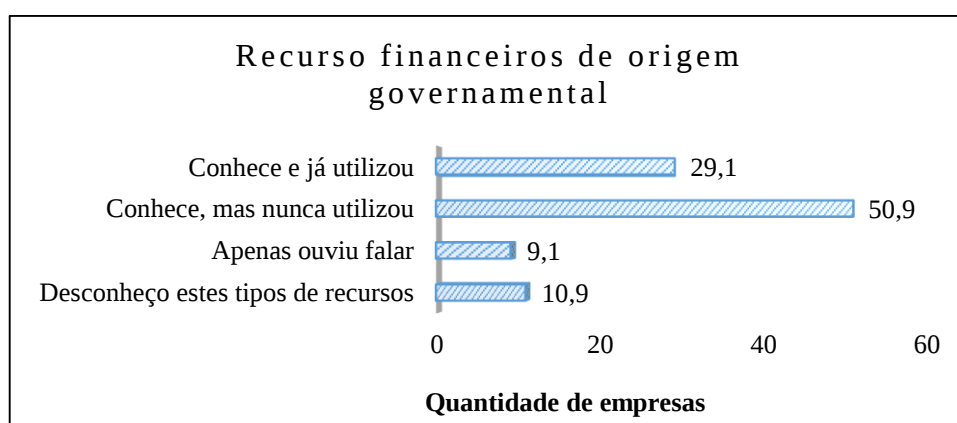


Figura 12(4) - Percentual da utilização de recursos proveniente do governo para as MPEs

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Os resultados encontrados evidenciaram a preferência das MPEs pelo autofinanciamento, tanto referente ao início das atividades, quanto ao serem questionadas sobre as fontes de recursos utilizadas para o financiamento do capital de giro. Alguns fatores podem ser apontados como possíveis causas, entre elas estão: as altas taxas cobradas pelas instituições financeiras, assim como as exigências de muitos documentos/comprovações na contratação, a falta de conhecimento e/ou oportunidade em adquirir recursos provenientes do governo com taxas mais baratas.

4.6 Gestão do Capital de Giro

Para atender ao segundo objetivo específico, buscou-se investigar também às práticas referentes ao pagamento e recebimento dos fornecedores e clientes, a gestão do estoque, elaboração de relatórios e utilização de consultoria externa, que fazem parte da gestão do capital de giro.

As empresas foram questionadas sobre suas formas de pagamento, recebimentos e prazos. As assertivas sobre esses temas permitiram que o respondente indicasse a porcentagem de pagamento e recebimento de cada modalidade efetuada pela empresa, assim como os prazos. As formas de pagamentos e recebimentos mais comuns, realizadas pelas empresas estudadas, explicitadas nas Tabelas 19(4) e 20(4), são o pagamento à vista, que é utilizado por 31 (56,36%) das 55 empresas e o pagamento com cheque pré-datado, segunda opção mais usada por 36 (65,45%) das empresas estudadas.

As demais formas de pagamentos como cartão de crédito, nota de fatura e depósito bancário não são muito utilizadas, pois respectivamente, 81,81%, 70,91% e 81,81% das empresas afirmaram não utilizarem essas modalidades de pagamentos. E as outras opções de pagamentos indicadas por 7 empresas foram boleto bancário, nota promissória, duplicatas e Cartão BNDES.

Tabela 19(4) - Formas de pagamentos.

Distribuição da quantidade de empresas referentes às formas mais comuns de pagamentos aos fornecedores.

Empresas	Prazos de Recebimentos				
	À vista	Cartão de Crédito	Cheque Pré-datado	Nota de Fatura	Depósito Bancário
Não Recebem	24	45	19	39	45
Até 20%	8	6	10	4	5
Entre 21 e 40%	3	4	5	6	3
Entre 41 e 60%	6	0	6	2	2
Entre 61 e 80%	4	0	6	1	0
Entre 81 e 100%	10	0	9	3	0
Total de Empresas	55	55	55	55	55

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Referindo-se às formas mais comuns de recebimentos, apresentados na Tabela 20(4), está o pagamento à vista (forma mais praticada) que é realizado por 48 (87,27%) das 55 empresas pesquisadas, a segunda opção é o cartão de crédito, utilizado por 67,27% das empresas, seguida do pagamento com cheque pré-datado, empregada por 35 (63,64%) das empresas estudadas. As demais formas de pagamento como crediário e depósito bancário não são muito utilizadas, pois respectivamente, 96,36% e 83,64% das empresas afirmaram não utilizarem essas modalidades de pagamentos. E as outras opções de recebimentos indicadas por 7 empresas foram boleto bancário, nota promissória, duplicatas.

Tabela 20(4) - Formas de recebimentos.

Distribuição da quantidade de empresas referentes às formas mais comuns de recebimentos dos clientes.

Empresas	Prazos de Recebimentos				
	À vista	Cartão de Crédito	Cheque Pré-datado	Crediário	Depósito Bancário
Não Recebem	7	18	20	53	46
Até 20%	12	11	10	1	8
Entre 21 e 40%	13	14	12	0	1
Entre 41 e 60%	15	11	5	1	0
Entre 61 e 80%	3	1	3	0	0
Entre 81 e 100%	5	0	5	0	0
Total de Empresas	55	55	55	55	55

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Além da identificação das formas de pagamentos e recebimentos das empresas estudadas, buscou-se identificar os prazos obtidos e concedidos pelas empresas, como

demonstrados nas Tabelas 21(4) e 22(4). Várias das empresas pesquisadas apresentaram mais de uma forma de prazo de pagamento, sendo o prazo mais comum concedido pelos fornecedores até três meses, citado por 32 (58,18%) empresas, e das empresas que pagaram até 3 meses, 19 delas efetuaram esse pagamento com um percentual entre 81% e 100%, indicando ser o único prazo para essas empresas. 23 empresas não efetuam seus pagamentos até 3 meses.

Já os demais prazos não são muito praticados pelas empresas, pois 42 (76,36%) empresas não utilizam o prazo de até um mês para efetuar os pagamentos aos fornecedores e 39(70,91%) delas não possuem a política de pagamento de até 2 meses.

Tabela 21(4) - Prazos para pagamentos.

Distribuição da quantidade de empresas referentes aos prazos mais comuns de pagamentos aos fornecedores.

Empresas	Prazos de Pagamentos		
	Até 1 mês	Até 2 meses	Até 3 meses
Não efetuam o pagamento	42	39	23
Até 20%	4	3	4
Entre 21 e 40%	2	3	4
Entre 41 e 60%	2	0	3
Entre 61 e 80%	2	6	2
Entre 81 e 100%	3	4	19
Total de Empresas	55	55	55

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Concernente aos prazos concedidos aos clientes indicados na Tabela 22(4), várias das empresas pesquisadas apresentaram mais de uma forma de prazo de recebimento, sendo o prazo mais comum concedido aos clientes até três meses, citado por 31 (56,37%) empresas, e das empresas que receberam até 3 meses, 18 delas arrecadaram esses pagamentos com um percentual entre 81% e 100%, indicando ser o único prazo para essas empresas. 24 (43,63%) das empresas não concedem esse prazo de 3 meses aos seus clientes.

Já os demais prazos são menos praticados pelas empresas, pois 36 (65,45%) empresas não concedem o prazo de até dois meses para receberem de seus clientes e 34(61,82%) delas não possuem a política de recebimento de até 1 meses.

Tabela 22(4) - Prazos de recebimentos.

Distribuição da quantidade de empresas referentes aos prazos mais comuns de recebimentos dos clientes.

Empresas	Prazos de Recebimentos		
	Até 1 mês	Até 2 meses	Até 3 meses
Não Recebem	34	36	24
Até 20%	6	3	4
Entre 21 e 40%	4	8	5
Entre 41 e 60%	3	2	3
Entre 61 e 80%	0	0	1
Entre 81 e 100%	8	4	18
Total de Empresas	55	55	55

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Por fim, apresentando de uma forma simplificada e analisando cada empresa individualmente, conforme a tabela 23(4), observa-se que uma boa parte das empresas (27 empresas) apresentou um percentual de recebimentos à vista maior que os pagamentos, essa política é favorável para a situação financeira da empresa, que recebe mais à vista dos seus clientes em relação ao pagamento aos fornecedores, conseguindo manter saldo de caixa.

Tabela 23(4) - Comparação dos pagamentos e recebimentos à vista.

Distribuição da quantidade de empresas referente a comparação de pagamentos e recebimentos de valores à vista.

À vista	Pagamen. > Recebim.	Pagamen. = Recebim.	Pagamen < Recebim
Nº de empresas	18	10	27

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Há fatores que consomem o capital de giro e prejudicam a liquidez, por exemplo, as compras à vista, porém os resultados achados nessa pesquisa demonstram que as empresas pesquisadas recebem mais à vista do que pagam aos seus fornecedores e isso contribuem para o aumento do capital de giro e da liquidez da empresa.

A análise individual para cada empresa também ocorreu em relação aos prazos concedidos e recebidos. Segundo a tabela 24(4), identificou-se que 23 empresas possuem um prazo menor de pagamento em relação aos recebimentos, ou seja, as empresas não recebem dos clientes e pagam seus fornecedores e isso pode comprometer o caixa da empresa. Porém, 22 empresas apresentam políticas de prazos menores para clientes, comparado aos seus fornecedores e 10 possuem prazos iguais.

Tabela 24(4) - Comparação dos prazos de pagamentos e recebimentos.
Distribuição da quantidade de empresas referente a comparação dos prazos de pagamentos e recebimentos.

Prazos	Pagamen. > Recebim.	Pagamen. = Recebim.	Pagamen < Recebim
Nº de empresas	22	10	23

Fonte: Elaborado pelo pesquisador.

Os resultados dessa pesquisa corrobora com o estudo de Santos, Ferreira e Faria (2009) que identificaram que as MPEs pesquisadas possuem prazo médio de recebimento dos clientes superior ao prazo de pagamento.

O prazo de pagamento menor que o de recebimento compromete o caixa da empresa, que necessitará de financiamento para pagar seus fornecedores e esse cenário ocorre em boa parte das empresas pesquisadas (41,82%). Essas empresas precisam negociar um prazo maior com seus fornecedores ou diminuir os prazos concedidos aos clientes para manter a estabilidade financeira da empresa.

Após a análise da gestão das contas a receber e dos fornecedores a pagar, o estudo também se preocupou em identificar um pouco do nível de formalidade dessas empresas referente à informação financeira. Sempre que se procura analisar o índice de mortalidade das micro e pequenas empresas, várias são as causas citadas e uma delas é o descontrole financeiro por parte dos administradores, no que diz respeito à administração das contas pessoais do empreendedor, pois a não separação entre as contas da empresa e as contas do proprietário compromete a saúde financeira do negócio, impossibilitando determinar o que são recursos da empresa e o que são recursos próprios para gastos pessoais (SEBRAE, 2010).

Observou-se que a separação das despesas financeiras da empresa e do proprietário/sócios é pouco utilizada, pois 63,64% afirmaram não haver distinção entre estas contas, prejudicando a gestão de caixa e comprometendo a saúde financeiras dessas empresas.

Os resultados encontrados indicam que muitas MPEs ainda possuem uma gestão informal, corroborando com a pesquisa de Araújo et al (2015) que 58% dos respondentes afirmam que os gastos não são segregados e que os domiciliares diários são pagos em decorrência do que é faturado no período das vendas. Chaves, Lames e Lames (2013) apontam que 28% dos empresários retiram dinheiro da empresa para suprir imprevistos ou descontroles dos quais não puderam ser sanados unicamente com a renda. E Santos,

Ferreira e Faria (2009) verificaram que a maior parte dos empresários (68,2%) fazem retiradas do caixa para custear gastos pessoais e da família.

Também se buscou investigar se as empresas pesquisadas elaboravam relatórios contábeis-financeiros para o auxílio na tomada de decisão ou limitavam-se apenas aos relatórios exigidos por lei. O cenário observado foi que 49% das empresas afirmaram que não elaboram esses tipos de relatórios (Figura 13(4)), ou seja, fazem apenas os que são exigidos por lei (os elaborados pelo contador), e isso demonstra a tomada de decisão de forma subjetiva, sem auxílio de informação que facilitam a escolha da melhor opção. Essa falta de elaboração de relatórios segundo Gooderham et al. (2004), pode ocorrer porque as pequenas empresas não têm interesse em informação contábil relativa à gestão do empreendimento, porque preferem um serviço contábil barato. A consequência da não elaboração de relatórios financeiros é o aumento da dificuldade ao acesso na captação de dinheiro junto aos bancos pelas MPEs (KASSAI, KASSAI e NOSSA, 2000).

Essa realidade de falta de relatórios foi constatada por quase metade das empresas pesquisadas, pois segundo esses proprietários o importante era a elaboração dos relatórios obrigados por lei. Essa mesma prática foi identificada por Santos, Ferreira e Faria (2009) que perguntaram aos empresários o motivo da não elaboração de relatórios financeiros e 40% dos empresários afirmaram a irrelevância dos mesmos.

Em contraste a situação apresentada anteriormente, a Figura 13(4) indica que 51% das empresas elaboram esses tipos de relatórios. Entre as empresas que produzem os relatórios, a sua atualização ocorre na maioria delas (25%) mensalmente. Isso demonstra a preocupação dessas empresas em elaborar relatórios que gerem informação de qualidade para contribuir na tomada de decisão dos gestores para a melhoria do desempenho da empresa.

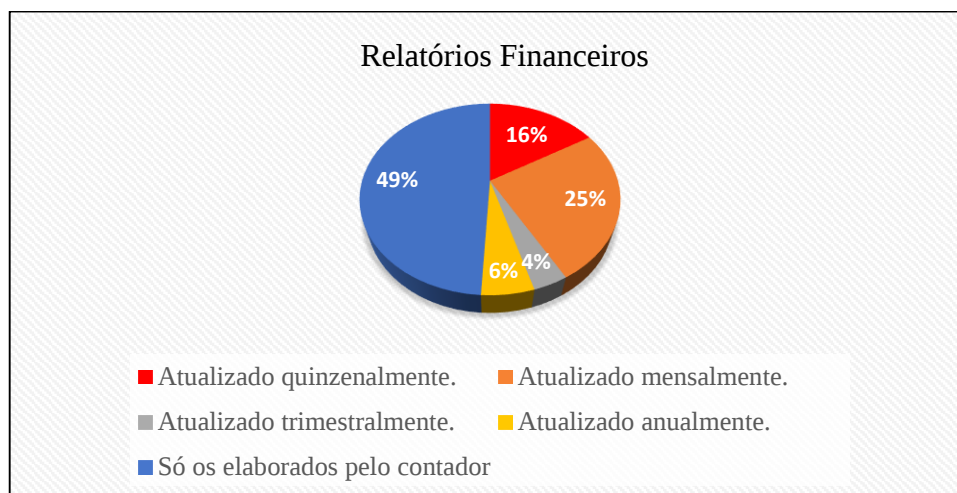


Figura 13(4) - Elaboração de relatórios financeiros.

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

A Figura 14(4) apresenta os dados referentes a elaboração e controle dos registros de entradas e saídas de caixa e também sobre a elaboração da previsão ou orçamento de caixa. 72,7% das empresas registram as entradas e saídas de caixa, esse percentual é menor na elaboração da previsão ou orçamento de caixa, pois 50,9% das empresas não fazem uso de tipo de técnica. A realização destas práticas visa garantir o controle eficaz dos recursos destinados a cumprir as obrigações de curto prazo da empresa.

Machado, Machado e Barreto (2010) identificaram que nas pequenas e médias empresas, o orçamento de caixa é elaborado por 83,8% das empresas estudadas, indicando um nível de formalidade na gestão do capital de giro, percentual bem maior que o encontrado nessa pesquisa.

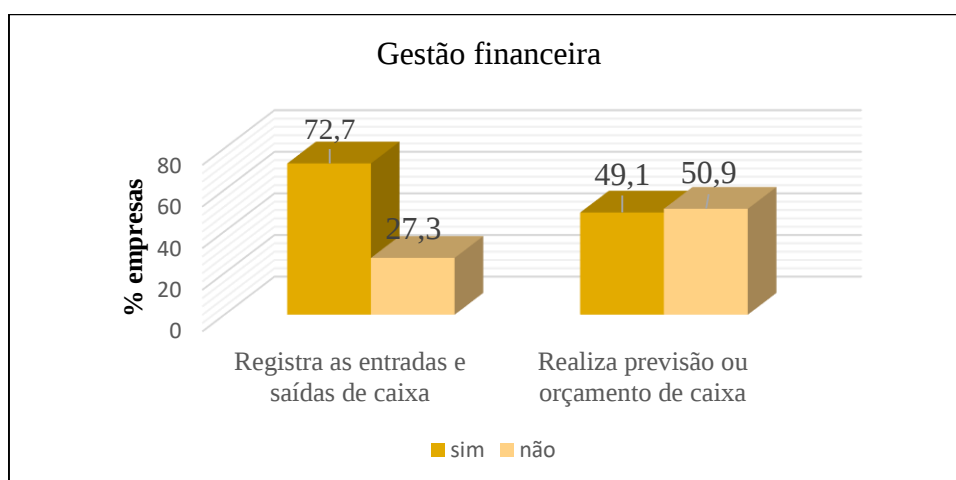


Figura 14(4) - Elaboração de fluxo e orçamento de caixa.

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

As empresas também foram questionadas sobre a contratação de consultorias externas, para o auxílio e melhoria do negócio. Das empresas pesquisadas, 43,64% já contaram com as orientações de uma consultoria externa, principalmente na busca de melhorias nas práticas de gestão (financeira e produtiva), sendo mencionado também, aumento de produtividade e treinamentos para os funcionários. Dos empreendimentos analisados, 56,36% não fizeram uso deste recurso, sendo comentado por alguns deles que a empresa não necessitava ou que esse serviço era um pouco “caro”.

O relatório do GEM (2008) indica que menos de 4% dos estabelecimentos maduros, procuram por entidades que prestam serviço de orientação para negócios, procurando mais auxílio de familiares e amigos. Os proprietários podem entender que a consultoria é um serviço especializado, que pode contribuir para a melhoria dos níveis de eficiência e eficácia das organizações, já que muitas vezes os gestores carecem de contribuições ou mesmo informações específicas para gerir e alavancar seus negócios.

A gestão do estoque, conta importante do CG, também foi analisada, com o intuito de identificar se a sua gestão era formal. A análise foi verificada mediante dois aspectos: o Prazo Médio de Estocagem – PME e a técnica utilizada para gerenciar o estoque. O PME é um índice importante dentro da análise financeira, cujo objetivo é calcular o prazo médio que os produtos ficam parados no estoque ao longo do ano. O mesmo não foi calculado e sim perguntado aos respondentes a estimativa do prazo para a renovação do estoque.

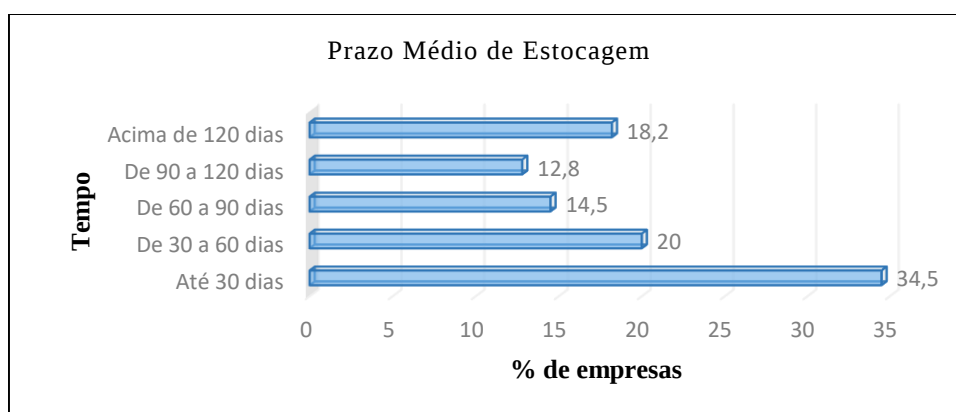


Figura 15(4) - Quantidade de empresas pelo tempo de estocagem.

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

De acordo com a figura 15(4), o maior percentual das empresas (34,55%) indicou renovar seu estoque em um prazo máximo de 30 dias e 54,55% em até 60 dias. Segundo Pereira Filho (1998), se o prazo médio de pagamento das compras for maior que o prazo

médio de estocagem, os fornecedores financiarão também uma parte das vendas da empresa. Analisando cada empresa individualmente, esse financiamento descrito pelo autor, ocorre em 19 empresas que compõem a amostra pesquisada. Já 27 empresas apresentaram um tempo de pagamentos de compras menor que o prazo médio de estocagem.

Na pesquisa de Machado, Machado e Barreto (2010) em pequenas e médias empresas, 78,3% das empresas pesquisadas demorou, em média, até 30 dias para renovarem seu estoque, valor abaixo do encontrado nas empresas que compõem o polo, estudadas nessa pesquisa.

Araújo *et al* (2015) também identificaram um prazo relativamente curto do PME. Observaram que 94% das empresas analisadas têm um prazo curto de estocagem (até 1 ano), pois no seguimento de confecção é comum o prazo de estocagem ser de curto prazo, não permanecendo mais de algumas semanas em estoque, por existir uma demanda elevada semanalmente. As empresas pesquisadas apresentaram um tempo médio de estocagem baixo, e isso contribui para a liquidez da empresa que renova seu estoque rapidamente e não necessita de elevados investimentos no estoque.

Os respondentes foram indagados sobre a gestão dos estoques, foram questionados se utilizavam alguma técnica apresentada na literatura ou que eles tenham desenvolvido para geri-los. 94,55% das empresas informaram que sabem sobre a renovação do estoque pela prática e que não utilizam nenhuma técnica, mostrando o aspecto informal das empresas em lidar com uma conta do AC tão importante.

Em sua pesquisa, Machado, Machado e Barreto (2010) identificaram um percentual bem menor, pois apenas 27% não utilizam nenhuma técnica de administração dos estoques. E observaram que o *Just in Time* foi a técnica mais utilizada (40,5%). Nesta pesquisa apenas uma empresa citou a técnica *Just in Time*, as outras 2 são técnicas desenvolvidas por eles.

E por fim, buscou-se identificar de uma forma simplificada se as empresas utilizavam de recursos de CP para financiar a compra de ativos tangíveis classificados como de LP. Os resultados indicaram que 25,6% das empresas efetuaram a compra de máquinas e equipamentos à vista; 65% afirmaram possuir um prazo máximo de um ano, este fato mostra que o capital de curto prazo está financiando ativos de longo prazo, ou seja, os recursos pertencentes ao capital de giro estão sendo investidos nos ativos não circulantes e isso diminui o caixa da empresa e consequentemente seu CG. Um total de

12 empresas não responderam essa pergunta, alegando que por terceirizarem toda a produção, não possuem máquinas e equipamentos, conforme descrito na Figura 16(4).

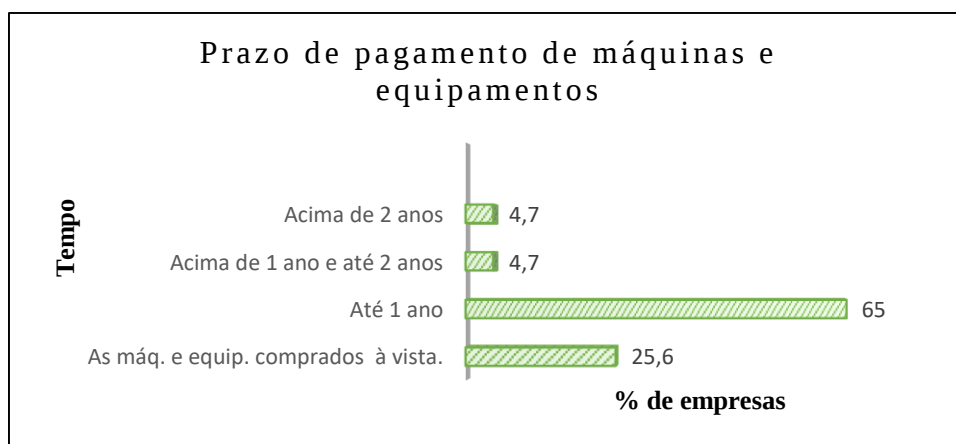


Figura 16(4) - Prazo de pagamentos de máquinas e equipamentos.

Fonte: elaborado pelo pesquisador.

Portanto, diante dos resultados expostos, percebeu-se que as empresas pesquisadas apresentaram equilíbrio referente às formas e prazos de recebimento e pagamento, pois recebem mais à vista comparado aos pagamentos e boa parte delas apresentou um prazo de pagamento maior que o de recebimento. E das empresas pesquisadas, um percentual considerável informou que elaboram relatórios que contribuem para a administração do capital de giro, instrumento que auxilia na tomada decisão.

5 Considerações Finais

Essa pesquisa teve como objetivo principal investigar a percepção dos gestores sobre a importância das práticas da governança corporativa e a gestão do capital de giro nas micro e pequenas empresas que compõem o Polo de Confecções do Agreste de Pernambuco. No total, foram coletados dados de 55 empresas cadastradas na Receita Federal, localizadas nas cidades de Caruaru (41 empresas), Santa Cruz (8 empresas) e Toritama (6 empresas), principais cidades do Polo de Confecções.

Para o alcance dos objetivos propostos, foi elaborado um questionário estruturado, dividido em dois temas: capital de giro e governança corporativa. Adicionalmente, os dados foram analisados, através de estatística descritiva, em que se fez uso de distribuições de frequências para as assertivas estudadas sobre capital de giro e a governança, além da formação de índices de liquidez para avaliar a situação financeira das empresas.

Os resultados iniciais evidenciaram o perfil dos respondentes e das empresas. 93% dos respondentes foram caracterizados como proprietários e apenas 7% eram gerentes, 27% dos entrevistados possuem entre 31 a 35 anos. Em relação ao nível de escolaridade, percebeu-se uma baixa instrução acadêmica especializada dos gestores para a administração do negócio, pois apenas 29% dos entrevistados iniciaram ou concluíram o ensino superior.

O tempo médio de atuação das empresas pesquisadas no mercado foi próximo há 13 anos, sendo empresas bem concentradas no que se refere ao capital, visto que 84% possuem um único proprietário. Quanto ao número de funcionários, as empresas pesquisadas apresentaram uma média de 15 trabalhadores, e foram classificadas, segundo a receita bruta, como Microempresas (51%) e Pequenas Empresas (49%).

Com o intuito de responder ao primeiro objetivo específico que consistiu em avaliar a situação financeira das empresas investigadas através de indicadores de Liquidez, calculou-se os índices após a montagem das contas do ativo e passivo circulantes. Os índices de liquidez calculados foram liquidez imediata, seca, circulante e o capital circulante líquido. Em termos de liquidez, as empresas apresentaram valores considerados altos para micro e pequenas empresas, indicando que são empresas líquidas. Pela ótica da liquidez, essas empresas estão em uma excelente situação financeira, porque em média possuem seis vezes mais do que devem.

Os resultados concernentes ao segundo objetivo específico, sobre a gestão e o financiamento do capital de giro, mostraram que a maioria das empresas abriu o negócio somente com capital próprio (CP) e que a principal forma de financiamento apontada para o capital de giro foi os recursos gerados internamente (reservas de lucro), apresentando como segunda opção o aumento de capital próprio e depois os empréstimos bancários de LP.

Para as empresas que adquiriram recursos externos, a principal finalidade apontada pelos respondentes, foi o financiamento de estoque de produto acabados e a compra de matéria-prima. Percebeu-se que os empréstimos são adquiridos primordialmente para o financiamento do CG. As empresas apresentaram como principal fator que dificulta a utilização de financiamento externo, as taxas cobradas e garantias exigidas, seguida da exigência de muitos documentos e comprovações no momento da contratação, comprovando a dificuldade apontada pela literatura ao acesso de financiamento bancário pelas MPE's.

À respeito da gestão do capital de giro, buscou-se identificar se as empresas adotavam algumas práticas que auxiliam na administração do CG. Primeiramente, observou-se que a maioria das empresas não separam as despesas financeiras do negócio e do proprietário, não elaboravam a previsão ou orçamento de caixa e nunca utilizaram os serviços de empresas de consultorias, e isso pode ser explicado pelo baixo nível de instrução especializado dos gestores ou pela falta de conhecimento da sua relevância para a organização.

Porém, pouco mais da metade das empresas elaboram relatórios contábeis-financeiros, além dos exigidos por Lei (os elaborados pelo contador) e também elaboram relatórios de entrada e saída de caixa, demonstrando que esses gestores entenderem que a realização dessas práticas visão garantir o controle eficaz dos recursos e informar o desempenho da empresa. Portanto, perceberam-se dois cenários, um de informalidade na gestão do capital de giro por boa parte das empresas pesquisadas, por não haver a separação das despesas, pela falta de elaboração de relatórios importantes para o seu controle e a ausência de auxílio especializado externo a organização. E o outro, das empresas que adotam as práticas questionadas, indicando que os gestores entendem os benefícios que elas produzem a organização.

O terceiro objetivo específico é sobre a percepção dos gestores em relação à importância das práticas da governança corporativa para as micro e pequenas empresas.

Conforme os elevados percentuais com relação à transparência, percebeu-se, de forma geral, que os gestores concordam sobre a sua importância junto aos fornecedores, bancos, sócios e governo, entendendo a sua relevância para a empresa, concernente aos benefícios que podem ser gerados, como a facilitação em adquirir recursos externos.

Sobre as práticas relativas ao controle e gestão, os respondentes, em sua maioria, indicaram ser importante que as principais decisões ocorram em um conselho do tipo administrativo ou familiar, contribuindo no auxílio de tomada de decisão eficiente e eficaz. A maioria dos respondentes foi contrária à assertiva de que apenas os membros da família deveriam assumir cargos de chefia, por entenderem que a qualificação era o mais importante, e sobre isso muitos concordaram com a importância da qualificação acadêmica ou técnica, demonstrando que é importante que os gestores estejam preparados para os cargos.

Os respondentes também afirmaram a importância da elaboração de um relatório anual de desempenho, prática indicada para as pequenas empresas. Os mesmos perceberam a relevância dessa prática por possibilitar a avaliação anual da empresa, identificando se os objetivos foram alcançados, além de contribuir com a transparência das empresas.

E por último, os respondentes afirmaram que práticas de caráter ambiental e social são importantes, pois beneficiam as empresas concernente a sua imagem perante o mercado.

Em suma, observou-se de forma geral, que as empresas pela ótica da liquidez apresentaram uma excelente situação financeira, porém a literatura indica que concentrar toda energia na liquidez tende a diminuir a sua potencial rentabilidade. Isso ocorre pelo excesso de recursos no caixa e no saldo em banco das empresas que não estão investidos, demonstrando uma concentração de recursos e esforços nos ativos circulantes. Esse fato pode estar relacionado como o baixo nível de utilização de ferramentas que auxiliam na gestão do capital de giro e da empresa como todo. Todavia, os gestores entendem a importância das práticas de governança corporativa, apresentando indícios que essas empresas adotam algumas práticas, por entenderem a sua importância para a perenidade da empresa.

O conhecimento das variáveis analisadas nesse estudo tem como finalidade subsidiar as ações de órgãos públicos e privados na introdução de políticas públicas empresariais capazes de orientar melhores práticas de gestão financeira de curto prazo e

incentivar a adoção das práticas de governança nas empresas que compõem o Polo de confecção do Agreste, setor relacionado da economia criativa, identificado nessa pesquisa como relevante para a economia local e nacional devido a geração de emprego e renda.

5.1 Limitações e sugestões de pesquisa

Quanto às limitações da pesquisa, pode-se relatar que os dados analisados compreendem uma estimativa dos valores reais (através de escalas de intervalo), devido à resistência dos proprietários em permitir o acesso aos dados solicitados, por se tratar de informações financeiras e porque uma parte desses proprietários não sabiam os valores exatos por não elaborarem relatórios de controle das contas. A quantidade de empresas componentes da amostra também se mostra como uma limitação, mas pela lei dos grandes números, que indica que a amostra não deve ser inferior a 30 observações, pois tem-se a chance de encontrar um valor errôneo ou defasado da realidade (MOSCAROLA,1990), essa pesquisa ultrapassou esse número e pesquisou 55 empresas.

Outra grande dificuldade foi encontrar as empresas na cidade de Caruaru, pois a lista dos endereços físicos era do ano de 2014 e várias empresas mudaram de endereço ou fecharam. Perdeu-se muito tempo na procura dessas empresas, e por isso, não foi possível fazer visitas a mais empresas. Além disso, a época da coleta de dados não favoreceu muito esta pesquisa, pois foi realizada entre o final de dezembro e o mês de janeiro de 2014, período de muitos compromissos dos gestores.

Sugere-se a realização de pesquisas desta natureza com um conjunto maior de empresas, considerando os valores exatos sem intervalos de valor para a construção do balanço patrimonial, proporcionando uma comparação entre a liquidez e a rentabilidade.

Referências

- ABOR, J.; ADJASI, C. K.D. Corporate governance and the small and medium enterprises sector: theory and implications. **Q Emerald Group Publishing Limited**, v. 7, n. 2, p. 111-122, 2007.
- ADEDIRAN, S. A.; JOSIAH, M.; OZELE, C. E.; VERONICA, S. U. Demand and supply of accounting and audit services to samll scale business in Nigeria. **Asian Journal of Business management**. v. 4 , n. 1, p. 75-80, 2012.
- AFZA T.; NAZIR, M. S. Is it better to be aggressive or conservative in managing working capital? **Journal of Quality and Technology Management**, v. 3, n. 2, p. 11-21, 2007.
- ALDRIGHI, D. M; MASSER NETO, R. M. Estrutura de propriedade e de controle das empresas de capital aberto no Brasil. **Revista de Economia Política**, v. 25, n. 2, p. 115-137, 2005.
- ALMEIDA, M. A.; SANTOS, J. F. Evolução da Qualidade das Práticas de Governança Corporativa: um Estudo das Empresas Brasileiras de Capital Aberto Não Listadas em Bolsa. RAC. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, p. 907-924, 2010.
- AMCHAM-MG Comitê Estratégico de Governança Corporativa. **Governança Corporativa aplicada a empresas de pequeno e médio porte**, Cartilha, Minas Gerais. Disponível em:
<http://www.anjosdobrasil.net/uploads/7/9/5/6/7956863/cartilha_governanca_corp_apli_cada_a_peq_e_media_empr_01_07_11x.pdf>. Acesso em: 20 fev. 2015.
- ANDERSON, D. R.; SWEENEY, D. J.; WILLIAMS, T. A. Estatística Aplicada à Administração e Economia. 2. ed. São Paulo, Cengage Learning, 2007.
- APPUHAMI, B.A.R. The impact of firms' capital expenditure on working capital management: an empirical study across industries in Thailand. **International Management Review**, v. 4, n. 1, p. 11-24, 2008.
- ARAÚJO, J. G.; LAGIOIA, U. C. T.; ARAÚJO, J. G. N.; SILVA FILHO, L. L.; CARLOS FILHO, F. A. Arranjo Produtivo Local de Confecção do Estado de Pernambuco: Utilização de Práticas Gerenciais de Custos e Formação de Preço para Tomada de Decisão. In: XV Congresso de Contabilidade e Controladoria, 15, 2015, São Paulo, Anais ... SP, 2015, p. 1-16.
- ARAÚJO, J.G.; LAGIOIA, U. C. T.; ARAÚJO, J. G. N.; PRAZERES, R. V. Arranjo Produtivo Local de Confecções – PE: **Análise do Perfil das Empresas e de Tomada de Decisão dos Gestores**. IX Congresso ANPCONT, Curitiba, 2015.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura de Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro**, 7 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, A.. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas, 2003.

_____, SILVA, C. A. T. **Administração do Capital de Giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BARROS, C. M. E.; SILVA, P. Y. C.; VOESE, S. B. Relação entre o Custo da Dívida de Financiamentos e Governança Corporativa no Brasil. **Contabilidade, Gestão e Governança** - Brasília, v. 18, n. 2, p. 7-26, 2015.

BENDASSOLLI, P. F.; CUNHA, M. P. E.; KIRSCHBAUM, C.; WOOD JR., T. Indústrias criativas: definição, limites e possibilidades. **Revista RAE**, v. 49, n. 1, p. 10-18, 2009.

BERLE, A.; MEANS, G. **The Modern Corporation and Private Property**. New York: Macmillan, 1932

BELTRAMI, E. A. Utilização de índices financeiros como instrumentos de análise financeira: um estudo de caso de duas empresas do setor do vestuário no Brasil. **Revista InterAtividade**, Andradina, SP, v.2, n. 1, p. 36-52, 2014.

BEYS, F. N.; OLIVEIRA, L. R. **Análise dos motivos que levam empresas a adotar práticas de governança corporativa**. In: IV Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia (SEGET), 2007, Resende - RJ. Anais do IV SEGET, 2007. v. 1. p. 1-15.

BRAGA, R. Análise avançada do capital de giro. **Caderno de Estudos FIECAFI**, n.3, 1991.

BRAGA, R.; NOSSA, V.; MARQUES, J. A. V. C. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, p. 51-64, 2004.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 6ª Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BRENES, E. R.; MADRIGAL, K.; REQUENA, B. Corporate governance and family business performance. **Journal of Business Research** v.64, p. 280–285,2011.

BREWER, J.; HUNTER, A. **Foundations of multimethod research**. Thousand Oaks: Sage, 2006.

BURKOWSKI, E.; PEROBELLI, F. F.; ZANINI, A. A identificação de preferências e atributos relacionados à estrutura de capital em pequenas empresas. **Revista RAE eletrônica**. v.8, n.1, 2009.

CARVALHO, A. G.; Governança corporativa no Brasil em perspectiva. **Revista de Administração**, São Paulo v. 37, n. 3, p.19-32, 2002.

CARVALHO, A. G. Efeitos da Migração para os Níveis de Governança da Bovespa. São Paulo: Bovespa Abril/2003. Disponível em: < <http://www.economia.puc-rio.br/pdf/seminario/2003/MIGRACAO.pdf> >. Acesso em: 15 maio 2015.

CARVALHO, C. J.; SCHIOZER, R. F. Gestão de Capital de Giro: um Estudo Comparativo entre Práticas de Empresas Brasileiras e Britânicas. **Revista RAC**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 4, p. 518-543, 2012.

CERICATO, D.; AMARAL, J. J.; COSTA, A. M. Características do financiamento de capital de giro: estudo dirigido às micro empresas do comércio de Passo Fundo (RS). **Revista de Administração**, v. 3, n. 4, p. 117-136, 2013.

CHAVES, R. T. C.; LAMES, E. R.; LAMES, L. C. J. Uma Análise da Percepção dos Gestores Donos de Pequenas Empresas quanto à Aplicação do Princípio de Entidade. In: XX Congresso Brasileiro de Custos , 20, 2013, Uberlândia. Anais ... MG, 2013, p. 1-14.

COSTA, A. D.; SOUZA-SANTOS, E. R. Economia criativa no Brasil: quadro atual, desafios e perspectivas. **Revista Economia & Tecnologia**, v. 27, p. 151-159, 2011.

COSTA NETO, P. L. O. **Estatística**. São Paulo: Edgard Blücher, 1977.

CORRÊA, A. C. C.; MATIAS, A. B.; VICENTE, E. F. R. **Balanço perguntado**: uma metodologia de obtenção de demonstrativos financeiros 13 de micro e pequenas empresas. In: IX SEMEAD – Seminários em Administração. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2006.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração**. 7.ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.

CRESWELL, J. W. **Projeto de pesquisa**: métodos qualitativo, quantitativo e misto. 3.ed. Porto Alegre: Artmed, 2010.

CUNHA, A. S. L.; MARTINS, O. S. Reflexo das características do conselho de administração no endividamento de companhias abertas no Brasil. **RGC**, São Paulo, v. 2, n.1, p. 37-65, 2015.

CVM, **O mercado de valores mobiliários brasileiro** / Comissão de Valores Mobiliários. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014. 376p. : il.

DELOOF, M. ‘Does working capital management affect profitability of Belgian firms?’ **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 30, n. 3/4, p. 573-587, 2003.

DOIDGE, C.; KAROLYI, A. G.; STULZ, R. M. Why do countries matter so much for corporate governance? **Journal of Financial Economics**, v. 86, n. 1, p.1-39, 2007.

DONG, H. P.; SU, J. The Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Vietnam Case. **International Research Journal of Finance and Economics**; v. 49, p.59-62, 2010.

DONDOSSOLA, C. P.; MADEIRA, K.; ESTEVAM, D. O. As dificuldades de acesso ao crédito das micro e pequenas empresas do setor de confecção da cidade de Criciúma/SC.

2009. Disponível em
http://www.apec.unesc.net/IV_EEC/sessoes_tematicas/Temas%20especiais/As%20dificuldades%20de%20acesso%20ao%20cr%E9dito%20das%20micro%20e%20pequenas%20empresas%20do%20setor%20de%20confec%E7%E3o%20da%20cidade%20de%20Crici%FAmaSC.pdf. Acesso em: 17 mar 2016.

DUBE, I.; DUBE, D.; MISHRA, P. Corporate Governance Norm for SME. **Journal of Public Administration and Governance**. v. 1, n. 2. 2011.

ETHOS, Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social. **Responsabilidade Social Empresarial para Micro e Pequenas Empresas** – Passo a Passo. 2003. Disponível em: < <http://www.ufal.edu.br/empreendedorismo/downloads/manuais-guias-cartilhas-e-documentos-sobre-empreendedorismo-e-inovacao/manual-de-responsabilidade-social-empresarial-para-micro-e-pequenas-empresas>>. Acesso em: 20 jan 2013.

FABRO, J.; VARGAS, V. Z.; PHILERENO, D. C. Governança Corporativa: Um estudo de caso em 11 empresas de médio porte no município de Caxias do Sul RS. **Revista Contabilidade, Ciência da Gestão e Finanças**, v. 1, n. 1, p. 54-72 ,2013.

FELIPPE, M. C. **Sobrevivência e mortalidade das pequenas e médias empresas na cidade de São José dos Campos**. 2003. 140 f. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Departamento de Economia, Contabilidade, Administração e Comércio Exterior da Universidade de Taubaté, Taubaté, 2003.

FERREIRA FILHO, F. P.; CRUZ, A. F.; PIMENTA, D. P.; CUNHA, M. F. da. Estrutura de Capital e Alavancagem Financeira em Micro e Pequenas Empresas Goianas. **Revista Conjuntura Econômica Goiana**. n. 18, p. 71-81, 2011.

FILBECK, G.; KRUEGER T.; PREECE, D. Cfo magazine's "working capital survey": do selected firms work for shareholders. **Quarterly Journal of Business and Economics**, v. 46, n. 2; p. 3-22, 2007.

FIELD, Andy. **Descobrendo a estatística usando o SPSS**. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FIRJAN, Federação das Indústrias do estado do Rio de Janeiro. **Mapeamento da Indústria Criativa no Brasil**. Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: <http://www.firjan.org.br/economiacriativa/download/Analise_completa.pdf>. Acesso em: 10 jan., 2015.

FREIRE, J. R.; LEMKE, V.; SOUZA, A. C. Mistura das contas pessoais e patrimoniais em micro e pequenas empresas: estudos múltiplos de casos no setor supermercadista de Santa Teresa – ES. In: VIII Convibra Administração – Congresso Virtual Brasileiro de Administração. 2011. Disponível em: http://www.convibra.org/upload/paper/adm/adm_3460.pdf. Acesso em: 15 fev. 2016

FUNDAP, Fundação do Desenvolvimento Administrativo da Prefeitura Municipal de São Paulo. **Economia Criativa na Cidade de São Paulo: Diagnóstico e Potencialidade**. São Paulo, 2011. Disponível em: http://novo.fundap.sp.gov.br/arquivos/PDF/Livro_Economia_Criativa_NOVO.pdf. Acessado em: 10 fev. 2015.

GEM, Global Entrepreneurship Monitor. **Empreendedorismo no Brasil – Relatório Executivo**. 2014. Disponível em: http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Estudos%20e%20Pesquisas/gem%202014_rel%C3%B3rio%20executivo.pdf>. Acesso em: 22 jan. 2016.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GLIEM, J. A.; GLIEM, R. R. Calculating, interpreting, and reporting Cronbach's alpha reliability coefficient for Likert-type scales. **Midwest Research to Practice Conference in Adult, Continuing, and Community Education**. 2003. Disponível em: <https://scholarworks.iupui.edu/handle/1805/344>. Acesso em: 20 fev 2016.

GOODERHAM, P.N; TOBIASSEN, A.; DOVING, E.; NORDHAUG, O. Accountants as sources of business advice for small firms. **International Small Business Journal**, London, v.22, n.1, p.5-22, 2004.

GUIMARÃES, T. M; CARLESSO NETO, O.; PEIXOTO, F. M. **Relevância do tema Governança Corporativa: uma análise bibliométrica de 2008 a 2012**. XVI SEMEAD, Seminários em Administração, São Paulo, 2013.

PORTAL DO BRASIL, **Sobrevivência e mortalidade**. 2012. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2012/02/sobrevivencia-e-mortalidade>>. Acesso em : 11 fev 2016.

HAIR, J. F.; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookmann, 2005.

HAIR et al., Joseph F. **Análise multivariada de dados**. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HOLMES, S.; KENT, P. An Empirical Analyses of the Financial Structure of Small and Large Australian Manufacturing Enterprises. **The Journal of Small Business Finance**. v. 1, n. 2, p. 141-154, 1991.

HOWKINS, J. **The Creative Economy: how people make money from ideas**. London: Penguin Books, 2001.

HOWKINS, J. **The mayor's commission on the creative industries**. In: HARTLEY, J. Creative Industries. London: Blackwell. 2005.

HUBBARD, R. G. Capital-market imperfections and investment. **Journal of Economic Literature**, v. 36, n. 1, p. 193-225, 1998.

IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 4. ed. São Paulo, IBGC, 2009.

IBGC Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Caderno de Boas Práticas de Governança Corporativa Para Empresas de Capital Fechado**: um guia para sociedades limitadas e sociedades por ações fechadas. São Paulo, 2014.

INDI, Instituto de Desenvolvimento Industrial do Ceará. Perfil Setorial Vestuário 2013. Disponível em: < file:///C:/Users/raquel/Downloads/1_estudo_setorial_vestuario%20(2).pdf >. Acesso em: 07 jun. 2015.

IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Programas especiais de crédito para micro, pequenas e médias empresas: BNDES, PROGER e fundos constitucionais de financiamento**. Disponível em: < http://www.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/livros/capitulo10.pdf >. Acesso em: 07 out. 2015.

JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v.3, n. 4, p. 305-360, 1976.

JIANG, F; KIM, K. A. Corporate governance in China: A modern perspective. **Journal of Corporate Finance** . v. 32, p. 190–216, 2014.

KASSAI, J. R.; KASSAI, S; NOSSA, V. **Pequenas empresas – como é difícil levantar dinheiro**. Anais do VII Congresso Brasileiro de Custos, Recife/PE, 2000.

KASSAI, J. R.; KASSAI, S. **Balanço perguntado** – solução para as pequenas empresas. Anais do VIII Congresso Brasileiro de Custos, São Leopoldo/RS, 2001.

KASSAI, J. R.; KASSAI, S. **Termômetro de crédito** – avaliação de propostas de créditos de pequenas empresas junto à Caixa Econômica Federal. Anais do XIX Congresso Brasileiro de Custos, São Paulo/SP, 2002.

LAMBERSON, M. Changes in Working Capital of Small Firms in Relation to Changes in Economic Activity. **Mid-American Journal of Business**, v. 10, n. 2, p. 45-50, 1995.

LEAL, R. P. C; CARVALHAL-DA-SILVA, A. L; VALADARES, S. M. Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 1, p.7-18, 2002.

LEAPTROTT, J. An Institutional Theory View of the Family Business. **Family Business Review**. San Francisco. v. 18, n.3, p. 215-228, 2005.

LESTER, R.H.; CANELLA Jr, A.A. Interorganizational Familiness: how family firms use interlocking directorates to build community-level social capital. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 30, n. 6, p. 755–775, 2006.

LEVINE, D. M.; STEPHAN, D.F.; KREHBIEL, T. C.; BERENSON, M. L. Estatística: teoria e aplicações. 5. ed. Rio de Janeiro: TLC, 2008.

LI, F.; SRINIVASAN, S. Corporate governance when founders are directors. **Journal of Financial Economics** 102 p.454–469, 2011.

MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R.; BARRETO, K. N. B. Políticas e instrumentos gerenciais utilizados na gestão do capital de giro das pequenas e médias empresas: Um estudo exploratório. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 5, n. 1, 2010.

MACHADO, R. T.; GRZYBOVSKI, D.; TEIXEIRA, E. B.; SILVA, M. D. Governança de pequenas empresas familiares: aspectos a considerar no modelo adotado. **Revista de Ciências da Administração**, v. 15, n. 37, p. 198-210, 2013.

MACMILLAN, H.; TAMPOE, M. **Strategic Management**: process, content and implementation. Oxford: Oxford University Press, 2000.

MAGRO, C. B. D.; DOMENICO, D.; HEIN, N. Indicadores de liquidez e solvência da Demonstração do Fluxo de Caixa e os tradicionais: uma aplicação da análise de correlação canônica nas empresas listadas na BM&FBovespa. **Revista de Economia e Administração**, v.13, n.1, p.97-114,2014.

MAI, A. F. **O perfil do empreendedor versus a mortalidade das micro e pequenas empresas comerciais do município de Aracruz/ES**. 2006. 153 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças – FUCAPE, Vitória, 2006.

MARQUES, J.A.V.C; BRAGA, R. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v.35, n.3, p.49-63. 1995.

MARTINS, V. A.; MENEZES DA SILVA, R. L.; NARDI, P. C. C. **Governança corporativa e Liquidez das Ações**. In: 30º Encontro da ANPAD, Salvador. *Anais...* do 30º Encontro da ANPAD.2006.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços, Abordagem Básica e Gerencial**, 6ª Ed, São Paulo: Atlas – 2008.

MELO, R. S.; BATISTA, P. C. S; MACEDO, A. C. M. COSTA, Rômulo B. L. S. de. A contribuição da governança corporativa para o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto. **Revista REGE**, São Paulo, v. 20, n. 1, p. 79-92, 2013.

MINISTÉRIO DO TURISMO. **Como a moda movimenta o turismo no Brasil**. 2015 Disponível em: <<http://www.adece.ce.gov.br/index.php/camara-setorial-da-cadeia-produtiva-do-vestuario/category/36-apresentacoes?download=196%3Aestudo-setorial-vestuario>>. Acesso em: 07 jun. 2015.

MINISTÉRIO DO TURISMO. **Compras impulsionam o turismo doméstico**. 2014
Disponível em: < <http://www.turismo.gov.br/ultimas-noticias/711-compras-impulsionam-o-turismo-domestico.html>>. Acesso em: 07 jun. 2015.

MIRANDA, S. R.; GRZYBOVSKI, D. Governança na Pequena Empresa Familiar: Caso Bilhares Engers. In: XXXVI EnANPAD, 36, 2003, Rio Janeiro, Anais... RJ, 2012, p. 1-14.

MOLETTA, V. F.; GOIDANICH, K. L. **Turismo de compras**. 4. ed. Porto Alegre: SEBRAE/RS. 2003.

MYERS, S. The Capital Structure Puzzle. **The Journal of Finance**, v. 39, n. 3, p. 575-592, 1984.

NASCIMENTO, H. M. **Análise das linhas de financiamento e o custo de capital das MPEs Sergipanas**. 196 f. Dissertação (Mestrado em Gestão). Universidade Federal de Sergipe, Sergipe. 2010.

NASCIMENTO, M.; LIMA, C. R. M. de; LIMA, M. A.; ENSSLIN, E. R. Fatores determinantes da mortalidade de micro e pequenas empresas da região metropolitana de Florianópolis sob a ótica do contador. **Revista Eletrônica Estratégica e Negócio**, Florianópolis, v.6, n.2, p. 244-283, 2013.

OLIVEIRA, M. C.; PONTE, V. M. R.; LUCA, M. M. M.; OLIVEIRA, O. V.; ARAGÃO, L. A.; GELEILATE, J. M. G. Práticas de Governança Corporativa adotadas por companhias fechadas brasileiras e alinhamento às demandas do mercado de capitais. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v.10, n.3, p. 196-209, 2013.

PAIXÃO, R. B.; BRUNI, A. L.; MURRAY, A. D.; GARCIA, M. Análise dinâmica do setor comercial nacional: uma aplicação do modelo Fleuriet. **Revista Gestão e Planejamento**, v. 9, n. 2, p. 199-216, 2008.

PEÑALOZA, V.; NOBRE, J. O. Estrutura de capital das pequenas e médias empresas do setor de software de Fortaleza. In: IV EGEPE – Encontro de Estudos sobre Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas, 4, 2005, Fortaleza. Anais ... CE, 2005, p. 1162-1172.

PEREIRA FILHO, A. D. 1998. O modelo dinâmico de gestão financeira de empresa: procedimentos de operacionalização. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 9, n.4, p.12-22.

PETERSON, R.A. A meta-analysis of Cronbach's coefficient alpha. **Journal of Consumer Research**, v.21, n.2, p.381-391, 1994.

PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C.; LUCA, M. M. M.; OLIVEIRA, O. V.; ARAGÃO, L. A.; SENA, A. M. C. Motivações para a Adoção de Melhores Práticas de Governança Corporativa segundo Diretores de Relações com Investidores. BASE –

Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos, v. 9, n. 3, p. 255 – 269, 2012.

PROCIANOY, J. L.; VERDI, R. S. Adesão aos Novos Mercados da BOVESPA: Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 – Determinantes e Consequências. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 7, n. 1, p. 107–136, 2009.

PROENÇA, É. P.; RODRIGUES, K. C.; CINDIO, L. M. M.; SILVA, P. C. B.; CUNHA, V. B.; WAKAMATSU, A. Impacto da governança corporativa sobre o financiamento empresarial: uma aplicação do método de dados em painel. **Revista jovens pesquisadores**, v. 6, n. 10, p. 88 – 106, 2009.

RIBEIRO, H. C. M; COSTA, B. K; FERREIRA, M. A. S. P. V; SERRA, B. P. C. Produção Científica Sobre os Temas Governança Corporativa e Stakeholders em Periódicos Internacionais. **Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, v. 17, n. 1, p. 95 - 114, 2014.

RECEITA FEDERAL, **Simples - Microempresa (ME) e Empresa de Pequeno Porte (EPP)**. 2005. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/pessoajuridica/dipj/2005/pergresp2005/pr108a200.htm> 2005>. Acesso em: 15 fev 2016.

ROCCA, M. L. The influence of corporate governance on the relation between capital structure and value. **Emerald Group Publishing Limited**, v. 7, n. 3, p.312 - 325 ,2007.

ROGERS, P.; SECURATO, J. R.; RIBEIRO, K. C. S. Governança Corporativa, Custo d capital e Retorno do Investimento no Brasil. **Revista de Gestão USP**, São Paulo, v. 15, n. 1, p. 61-77, 2008.

ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R.W.; JORDAN, B.D. **Princípios de administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SANTOS, H. H. O. Moda e economia criativa: políticas culturais no Brasil contemporâneo. **Ciências Sociais Unisinos**, São Leopoldo, vl. 50, n. 3, p. 194-205, 2014.

SANTOS, J. F.; ALMEIDA, M. A.; LEAL, R. P. C. **Práticas de governança corporativa nas empresas familiares de capital aberto não listadas em bolsa**. Rio de Janeiro: UFRJ /COPPEAD, p. 1 – 16, 2011.

SANTOS, L. M.; FERREIRA, M. A. M. Risco de liquidez e condicionantes da gestão de capital de giro em micro e pequenas empresas. **Revista Economia & Gestão** – v. 09, n. 21, p. 76-99, 2009.

SANTOS, L. M.; FERREIRA, M. A. M.; FARIA, E. V. Gestão financeira de curto prazo: Características, instrumentos e práticas adotadas por micro e pequenas empresas. **Revista de administração da Unimep**, v.7, n.3, p. 70 – 92, 2009.

SANTINI, S.; FAVARIN, E.V.; NOGUEIRA, M. A.; OLIVEIRA, M. L.; RUPPENTHAL, J. E. Fatores de mortalidade em micro e pequenas empresas: um

estudo na região central do Rio Grande do Sul. **Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios**, Florianópolis, v.8, n.1, p. 145- 169, 2015.

SCHULZE, W. S.; LUBATKIN, M. H.; DINO, R. N.; BUCHHOLTZ, A. K. Agency relationships in family firms: Theory and evidence. **Organization Science**, v.12, n. 2, p. 99-116. 2001.

SEBRAE, Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. **Fatores condicionantes e taxa de mortalidade de empresas**. Brasília: SEBRAE, 2010.

_____. **No Brasil, 90% das empresas são familiares**. Santa Catarina. SEBRAE/SC, 2010. Disponível em:

< <http://www.sebrae-sc.com.br/newart/default.asp?materia=10410> Acesso em: 13 mar. 2015.

_____. **Finanças: empresa x pessoal**, 2010. Disponível em:

< <http://sebraemgcomvoce.com.br/2010/04/14/financas-empresa-x-pessoal/>> Acesso em: 13 fev. 2016.

_____. **Taxa de Sobrevivência das Empresas no Brasil 2011**. Disponível em:

<http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Sobrevivencia_das_empresas_no_Brasil_2011.pdf> Acesso em: 11 Jan de 2015.

_____. **Projeto Agente Local de Inovação (ALI) em Pernambuco**. Revista SEBRAE, 2012.

_____. **Anuário do trabalho na micro e pequena empresa**: 2013. 6. ed. Brasília, DIEESE, 2013.

_____. **Participação das Micro e Pequenas Empresas na Economia Brasileira**, São Paulo, 2014. Disponível em:

<<http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Estudos%20e%20Pesquisas/Participacao%20das%20micro%20e%20pequenas%20empresas.pdf>> Acesso em: 10 jan.2015.

_____. **Orientações linhas de crédito às micro e pequenas empresas e o microempreendedor individual**, 2014. Disponível em:

<http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/UFs/AP/Anexos/Cartilha%20de%20linhas%20de%20credito%20para%20MPes%20e%20MEI.pdf> Acesso em: 11 maio de 2015.

_____. **Micro e pequenas empresas geram 27% do PIB do Brasil**. 2015. Disponível em: < <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/mt/noticias/Micro-e-pequenas-empresas-geram-27%25-do-PIB-do-Brasil> >. Acesso em: 07 de jun. de 2015.

SEC, Secretária da Economia Criativa. **Plano da Secretaria da Economia Criativa**: políticas, diretrizes e ações, 2011 – 2014 Brasília: Ministério da Cultura, 2012.

SEIDEL, A.; KUME, R. Contabilização das variações da necessidade de capital de giro. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 14, n. 31, p. 66-77, 2003.

SHIN, H. H.; SOENEN, L. S. Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability. **Financial Practice and Education**,v. 8, n. 2, p. 37-45, 1998.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance**. v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

SILVA, Â. A.; FREZATTI, F. Um estudo acerca da contribuição da contabilidade na gestão do capital de giro das médias e grandes indústrias de confecções do Estado do Paraná. *RPA Brasil* (Maringá), v. 1, p. 93-106, 2004.

SILVA, A. A. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, Júlio O.; SANTOS, Vanderlei; HEIN, Nelson; LYRA, R. L. W. C. de. Nível informacional entre a análise tradicional e avançada do capital de giro. **Revista Pretexto**, Belo Horizonte v. 13, n. 2, p. 40-56, 2012.

SILVA, R. L. M.; NARDI, P. C. C.; MARTINS, V. A.; BAROSSO-FILHO, M. Fatores condicionantes da liquidez das ações: efeitos dos níveis de governança, ADR e crise econômica. **Revista BBR**, Vitória, v.11, n.1, p. 1-25, 2014.

SILVEIRA, A. DI M. da. **Governança corporativa, desempenho e valor da firma no Brasil**. 2002. Dissertação (Mestrado em Administração) –Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

SMITH, K. V. State of the art of Working Capital Management. **Financial Management**. v. 2, n. 3, p. 50-55, 1973.

SMITH, K. “Profitability versus Liquidity Tradeoffs in Working Capital Management,” in Readings on the Management of Working Capital. West Publishing Company, St. Paul, p. 549- 562, 1880.

SOARES NETO, Anderson de C. **Fatores que influenciam na sobrevivência das micro e pequenas empresas: a gestão eficaz do capital de giro**. 96 f. Dissertação de Mestrado (administração) Campo Paulista – SP. Faculdade Campo Limpo Paulista (FACCAMP), 2011.

SONZA, I. B.; KLOECKNER, G. O. Governança em estruturas proprietárias concentradas: novas evidências para o Brasil. **Revista RAUSP**, São Paulo, v. 49, n. 2, p. 322-338, 2014.

SOUZA, G. H. S.; LIMA, N. C.; BARBOSA, F. B.; COUTINHO, A. C.; ALBUQUERQUE, A. A. Corporate governance and performance of the stocks of companies from the Brazilian electricity sector listed in Bovespa. **Revista de Negócios**, v. 20, n. 1, p. 13-28, 2015.

SOUZA, M. S.; FAMÁ, R. Gestão do Capital de Giro na Corporação Virtual. **Contab. Vista & Rev.** Belo Horizonte, v. 9, n. 2, p. 15-30, 1998.

STROEHER, A.M.; FREITAS, H. O uso das informações contábeis na tomada de decisão em pequenas empresas. **R.Adm. Eletrônica**, São Paulo, v.1, n.1, p. 1-25, 2008.

TALEB, G. A; ZOUEID, A. N; SHUBIRI, F. N. The Determinants of Effective Working Capital Management Policy: A Case Study on Jordan. **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business**, v. 2, n. 4, p. 248-264, 2010.

TEIXEIRA, G. C. Referenciais de consultoria SEBRAE, Brasília: SEBRAE, 2012.

TRINDADE, M. A. B.; NUNES, M. B. P.; LINAHRES, T. S.; TEIXEIRA, R. M. Gestão do Capital de Giro em Micro e Pequenas Empresas. **RACE**, Unoesc, v. 9, n. 1-2, p. 231-250, 2010.

UNCTAD, United Nations Conference on Trade and Development; **Creative Economy Report 2010** – Creative Economy: A Feasible Development Option. UN, 2010.

VAHID, T. K.; MOHSEN, A. K.; MOHAMMADREZA, E. The Impact of Working Capital Management Policies on Firm's Profitability and Value: Evidence from Iranian Companies. **International Research Journal of Finance and Economics**, v. 88. p. 155-162, 2012.

VAN DER VELDE, M.; JANSEN, P.; ANDERSON, N. **Guide to management research methods**. Oxford: Blackwell Publishing Ltd, 2004.

VIEIRA, M. V. **Administração Estratégica do Capital de Giro**. São Paulo: Atlas, 2005.

VIEIRA, T. A.; SILVA, W. A. C.; SANTOS, A. O. Estrutura de capital em empresas de pequeno porte de Itabira-MG. II Simpósio Internacional de Gestão de projetos. In: II SINGEP e I S2IS, 2, 2013, São Paulo. Anais ... SP, 2013, p. 1-19.

WILLIAMSON, O. **The mechanisms of governance**. Oxford: Oxford University Press, 1996.

APÊNDICE A – Questionário

Carta de apresentação as empresas do Polo de Confeções



Universidade Federal de Pernambuco
Programa de Pós-Graduação em Administração
Av. dos Funcionários, s/n - Sala D4 - 1º Andar - Cidade
Universitária
Recife - PE. CEP: 50.740-580
Tel/Fax: (81) 2126-8880
E-mail: propad@ufpe.br / Home page: www.ufpe.br/propad
Recife, fevereiro de 2014.

Prezado/a Sr./a:

Cumprimentando-o/a, gostaríamos de nos apresentar. Faço parte do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Pernambuco (PROPAD-UFPE), que oferece os Cursos de Mestrado (acadêmico e profissional) e de Doutorado em Administração. Seus principais objetivos são a formação de pesquisadores para o desenvolvimento teórico-empírico no campo da Administração e a qualificação de docentes para atender à expansão do ensino na área e de profissionais para o aperfeiçoamento e melhoria da gestão das organizações.

Neste sentido, apresento a mestranda **Raquel Souza Ramos** que está realizando, sob minha orientação, sua dissertação de mestrado. A sua pesquisa é sobre “As Práticas de Governança Corporativa e a Gestão do Capital de Giro da Economia Criativa na Indústria de Confeções”.

É de interesse do **PROPAD-UFPE** desenvolver a coleta de dados desta pesquisa nas empresas que compõem o Polo de confeções do Agreste, dada a importância do setor para o Estado de PE. Sua **participação é inestimável e imprescindível** para a realização desta pesquisa, visto que as respostas obtidas com os questionários são vitais para a conclusão da referida dissertação.

É garantido total sigilo das informações coletadas com os questionários e os dados serão analisados em conjunto, não havendo a identificação no tratamento dos dados. Reiteramos o componente puramente acadêmico da pesquisa. Caso seja do seu interesse, a mestranda se compromete a enviar um relatório gerencial com os principais resultados encontrados, necessitando apenas que indique o endereço no final do questionário.

Certos de sua compreensão sobre a importância do desenvolvimento desta pesquisa, agradecemos antecipadamente a atenção e aproveitamos para reiterar nossa estima e apreço.

JoséteFlorencio dos Santos, Dra.

Professora Adjunta do DCA/UFPE

E-mail: jfs@ufpe.br

(81) 2126-7158

<http://lattes.cnpq.br/5657418279526928>

Parte III: ATIVO CIRCULANTE e PASSIVO CIRCULANTE

Esta seção tem o objetivo de identificar as contas de curto prazo da empresa. Refere-se as contas: caixa, estoque, salários e etc.

10) Qual a estimativa de valor médio diário do saldo em caixa (dinheiro em espécie e cheques já recebidos)?

- a.() 0 a R\$ 500,00
- b.() R\$ 501,00aR\$1000,00
- c.() R\$ 1.001,00 a R\$ 1.500,00
- d.() R\$ 1.501,00 a R\$ 2.000,00
- e.() R\$ 2.001,00a R\$ 2.500,00
- f.() R\$ 2.501,00a R\$ 3.000,00
- g.() R\$ 3.501,00 a R\$ 4.000,00
- h.() R\$ 4.501,00 a R\$ 5.000,00
- i.() R\$ 5.001,00 a R\$ 5.500,00
- j.() Acima de R\$ 5.501,00

11) Qual a estimativa de valor médio do saldo em banco (incluindo aplicações)?

- a.() 0 a R\$ 500,00
- b.() R\$ 501,00 aR\$1000,00
- c.() R\$ 1.001,00 a R\$ 1.500,00
- d.() R\$ 1.501,00 a R\$ 2.000,00
- e.() R\$ 2.001,00 a R\$ 2.500,00
- f.() R\$ 2.501,00 a R\$ 3.000,00
- g.() R\$ 3.501,00 a R\$ 4.000,00
- h.() R\$ 4.501,00 a R\$ 5.000,00
- i.() R\$ 5.001,00 a R\$ 5.500,00
- j.() Acima de R\$ 5.501,00

12) Qual a estimativa de valor médio mensal a receber dos recebimentos a prazo (por exemplo: cheques pré-datados, cartão de crédito, etc.)?

- a.() 0 a R\$ 500,00
- b.() R\$ 501,00 aR\$1000,00
- c.() R\$ 1.001,00 a R\$ 1.500,00
- d.() R\$ 1.501,00 a R\$ 2.000,00
- e.() R\$ 2.001,00 a R\$ 2.500,00
- f.() R\$ 2.501,00 a R\$ 3.000,00
- g.() R\$ 3.501,00 a R\$ 4.000,00
- h.() R\$ 4.501,00 a R\$ 5.000,00
- i.() R\$ 5.001,00 a R\$ 5.500,00
- j.() Acima de R\$ 5.501,00

13) Qual a estimativa mensal de estoque médio?

- a.() 0 a R\$ 500,00
- b.() R\$ 501,00 aR\$1000,00
- c.() R\$ 1.001,00 a R\$ 1.500,00
- d.() R\$ 1.501,00 a R\$ 2.000,00
- e.() R\$ 2.001,00 a R\$ 2.500,00
- f.() R\$ 2.501,00 a R\$ 3.000,00
- g.() R\$ 3.501,00 a R\$ 4.000,00
- h.() R\$ 4.501,00 a R\$ 5.000,00
- i.() R\$ 5.001,00 a R\$ 5.500,00

j.() Acima de R\$ 5.501,00

14) Qual a estimativa do valor mensal de adiantamento a fornecedores (matéria prima, produtos/ou mercadorias)?

- a.() 0 a R\$ 500,00
- b.() R\$ 501,00 a R\$ 1000,00
- c.() R\$ 1.001,00 a R\$ 1.500,00
- d.() R\$ 1.501,00 a R\$ 2.000,00
- e.() R\$ 2.001,00 a R\$ 2.500,00
- f.() R\$ 2.501,00 a R\$ 3.000,00
- g.() R\$ 3.501,00 a R\$ 4.000,00
- h.() R\$ 4.501,00 a R\$ 5.000,00
- i.() R\$ 5.001,00 a R\$ 5.500,00
- j.() Acima de R\$ 5.501,00
- l.() A empresa não realiza adiantamento aos fornecedores

15) Qual a estimativa de valor mensal a pagar aos fornecedores?

- a.() 0 a R\$ 500,00
- b.() R\$ 501,00 a R\$ 1000,00
- c.() R\$ 1.001,00 a R\$ 1.500,00
- d.() R\$ 1.501,00 a R\$ 2.000,00
- e.() R\$ 2.001,00 a R\$ 2.500,00
- f.() R\$ 2.501,00 a R\$ 3.000,00
- g.() R\$ 3.501,00 a R\$ 4.000,00
- h.() R\$ 4.501,00 a R\$ 5.000,00
- i.() R\$ 5.001,00 a R\$ 5.500,00
- j.() Acima de R\$ 5.501,00

16) Qual a estimativa do valor médio mensal dos empréstimos de curto prazo (até um ano)?

- a.() 0 a R\$ 1.000,00
- b.() R\$ 1.001,00 a R\$ 2.000,00
- c.() R\$ 2.001,00 a R\$ 3.000,00
- d.() R\$ 3.001,00 a R\$ 5.000,00
- e.() R\$ 5.001,00 a R\$ 10.000,00
- f.() R\$ 10.001,00 a R\$ 15.000,00
- g.() Acima de R\$ 15.000,00
- h.() A empresa não busca financiamento

17) Qual a estimativa do valor médio mensal da folha de pagamento com salários e encargos?

- a.() 0 a R\$ 5.000,00
- b.() R\$ 5.001,00 a R\$ 10.000,00
- c.() R\$ 10.001,00 a R\$ 20.000,00
- d.() R\$ 20.001,00 a R\$ 30.000,00
- e.() R\$ 30.001,00 a R\$ 50.000,00
- f.() Acima de R\$ 50.000,00

18) Qual o regime de pagamento de impostos?

- a.() Simples Nacional
- b.() Lucro Real
- c.() Lucro Presumido

19) Qual a estimativa do valor mensal de impostos pagos pela empresa?

- a. () 0 a R\$ 200,00 (valor mensal)
- b. () R\$ 201,00 a R\$ 300,00(valor mensal)
- c. () R\$ 301,00 a R\$ 400,00(valor mensal)
- d. () R\$ 401,00 a R\$ 500,00(valor mensal)
- e. () R\$ 501,00 a R\$ 600,00(valor mensal)
- f. () R\$ 601,00 a R\$ 700,00(valor mensal)
- g. () R\$ 701,00 a R\$ 800,00(valor mensal)
- h. () R\$ 801,00 a R\$ 900,00(valor mensal)
- i. () R\$ 901,00 a R\$ 1000,00(valor mensal)
- j. () Acima de R\$ 1001,00(valor mensal)

20) Quais são as formas de pagamento para seus fornecedores (marque o percentual para cada tipo de pagamento realizado)?

- a. _____ % à vista
- b. _____ % com cartão de crédito
- c. _____ % com cheque pré-datado
- d. _____ % com nota de fatura
- e. _____ % com depósito bancário
- f. _____ com outra forma. Qual?

Se o pagamento for 100% à vista, pule para a questão 22**21) No caso do pagamento ser a prazo, qual o prazo médio de pagamento aos fornecedores?**

- a. _____ % Até 1 mês
- b. _____ % Até 2 meses
- c. _____ Até 3 meses
- d. _____ % Entrada mais 1 mês
- e. _____ % Entrada e até 2 meses
- f. _____ % Entrada e até 3 meses
- g. () Outro. Qual? _____

22) Quais são as formas de recebimento das vendas feitas pela empresa (marque o percentual para cada tipo de recebimento realizado)?

- a. _____ à vista
- b. _____ com cartão de crédito
- c. _____ com cheque pré-datado
- d. _____ % com crediário (carnê)
- e. _____ % com depósito bancário
- f. _____ % com outras formas. Quais? _____

Se as vendas foram 100% à vista, pule para questão 24**23) No caso das vendas terem sido à prazo, quais são os prazos mais utilizados?**

- a. _____ % Até 1 mês
- b. _____ % Até 2 meses
- c. _____ Até 3 meses
- d. _____ % Entrada mais 1 mês
- e. _____ % Entrada e até 2 meses
- f. _____ % Entrada e até 3 meses
- g. () Outro. Qual? _____

24) Qual a estimativa de tempo que a empresa leva para vender todo o seu estoque?

- a.() até 30 dias
- b.() de 30 a 60 dias
- c.() de 60 a 90 dias
- d.() de 90 a 120 dias
- e.() acima 120 dias

25) A empresa utiliza alguma técnica para gerir o estoque?

- 1 () Na prática
- 2 () Na utilização de uma técnica. Qual? _____

FINANCIAMENTO

Esta seção tem o objetivo de identificar como as empresas financiam suas atividades de curto prazo.

26) Para iniciar as atividades da empresa, foi necessário buscar capital de terceiros (família, conhecidos, bancos, e etc.?)

- a() Não, Todo o capital foi próprio
- b() Sim, apenas 25% de capital de terceiros
- c() Sim, 50% de capital de terceiros
- d() Sim, 75% de capital de terceiros
- e() Sim, Todo o capital foi de terceiros

27) No desenvolvimento das atividades, quais as principais fontes de financiamento que a empresa busca para o seu capital de giro? (Marque com um X, sendo o 1 a fonte de recurso mais utilizada. Obs.: cada número só pode ser marcado uma vez)

O Capital de giro representa o ativo circulante da empresa, são os bens da empresa que podem ser convertidos em capital dentro de um curto prazo, por exemplo: mercadorias em estoque, dinheiro em caixa, matérias primas e aplicações financeiras.

Fontes de recursos	1 ^a Opção de capital	2 ^a Opção de capital	3 ^a Opção de capital	4 ^a Opção de capital	5 ^a Opção de capital	Não Utiliza
Recursos gerados internamente (reserva de lucro);						
Recursos externos de terceiros (empréstimos bancários de longo prazo, mais de um ano);						
Conhecidos (amigos,						
Recursos de familiares;						
Aumento de capital próprio;						
Inclusão de novos sócios.						

Se a empresa não nunca adquiriu empréstimos, pule para a questão 31

28) Para o desenvolvimento atual das suas atividades, quando a empresa precisa de financiamento, quais as principais finalidades?

(Marque as principais finalidades com números, sendo o 1 a principal finalidade, o 2 a segunda mais importante e assim por diante). Obs.: Marque somente as opções que são validas para a empresa).

Principais finalidades para a captação dos empréstimos	Marque de 1 ao 6
Financiamento de estoques	
Adiantamento das vendas a prazo realizadas	
Compra de máquinas e equipamentos	
Expansão de infra-estrutura da operação (planta)	
Pagamento de dívidas antigas	
Investimento em treinamento e capacitação	
() Outra. Qual?	

29) Quando a empresa termina de pagar um financiamento em seguida adquire outro empréstimo? a() SIM b () NÃO

30) Cite até três BANCOS que você mais utiliza para obter produtos dos tipos empréstimos e/ou financiamentos (Banco do Brasil, BNB, BNDES, Caixa Econômica, Bradesco, Itaú, Santander).

01. _____
 02. _____
 03. _____

31) Na sua opinião, quais fatores dificultam mais a utilização de financiamentos bancário de curto prazo (até um ano) pela empresa? (Marque as principais dificuldades com números, sendo o 1 a principal dificuldade, o 2 a segunda mais importante e assim por diante). Obs.: Marque somente as opções que são validas para na sua opinião).

Fatores que dificultam a utilização de financiamentos bancário.	Marque de 1 ao 7
Falta de apoio/orientação à concessão de empréstimos pelos bancos	
Exigência de muitos documentos/comprovações na contratação	
Taxas cobradas e garantias exigidas nos financiamentos oferecidos	
Descompasso entre o prazo oferecido nos financiamentos e a geração de recursos pela empresa	
A empresa não precisa de financiamento, por gerar lucro suficiente	

A empresa não precisa de financiamento, por não pretender fazer novos investimentos	
Os sócios não desejam utilizar dívida	
() Outro, especificar:	

32) Referente aos recursos provenientes de apoio governamental para o desenvolvimento das pequenas empresas (Ex. Cartão do BNDES, Banco do NE (Programa de Financiamento às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte)), a empresa conhece ou adquiriu algum?

- a() Não, desconheço estes tipos de recursos
b() Não, apenas ouvi falar
c() Sim, conheço, mas nunca utilizei
d() Sim, conheço e já utilizei

33) Na compra de máquinas e equipamentos, qual o prazo concedido para que a empresa pague as máquinas e equipamentos?

- a.() As compras de máquinas e equipamentos são efetuadas à vista.
b.() até 6 meses
c.() De 6 meses até 1 ano
d.() De 1 ano até 2 ano
e.() Acima de 2 ano

Parte III: Gestão financeira

Esta seção tem o objetivo de identificar se a empresa dispõe de informações financeiras necessários para a identificação da sua situação financeira.

34) Entendendo que as reservas da empresa são do proprietário, é comum caso necessite de capital, o proprietário utilizar o dinheiro do caixa da empresa para pagar as despesas pessoais?

- a() Sim
b() Não

35) A empresa já utilizou, ao longo de sua história, consultoria externa (por exemplo, o SEBRAE) para melhorar as práticas gerenciais e/ou desenvolver projetos de investimento?

- a() Não
b() Sim. Especificar:_____

36) A empresa elabora relatórios contábeis-financeiros ou possui um sistema computadorizado de informações financeiras (por exemplo: controle do estoque, relatório de contas a pagar/receber, índices de liquidez, rentabilidade) que auxilia na tomada de decisão gerencial?

- a() sim, atualizado quinzenalmente.
b() sim, atualizado mensalmente.
c() sim, atualizado trimestralmente.
d() sim, atualizado anualmente.

e.() não, os únicos relatórios que a empresa elabora são os exigidos por lei (elaborados pelo contador)

37) A empresa registra as entradas e saídas de caixa? a () Sim b () Não

38) A empresa faz uso de uma previsão ou orçamento de caixa? a () Sim b () Não

PARTE III – PERCEPÇÃO DOS GESTORES ACERCA DA IMPORTANCIA DAS PRÁTICAS DE GESTÃO PARA AS EMPRESAS.

As boas práticas de gestão refere-se a transparência das informações, com intuito de proteger os fornecedores, colaboradores e clientes e proporcionar benefícios a empresa, facilitando o acesso ao capital, além de contribuir com o desenvolvimento de práticas de responsabilidade social e ambiental.

GRAU DE CONCORDÂNCIA				
Discordo Fortemente		Concordo Fortemente		
				
(1) Discordo Fortemente	(2) Discordo um Pouco	(3) Nem Discordo nem Concordo	(4) Concordo um Pouco	(5) Concordo Fortemente

De acordo com a sua visão, informe o grau de concordância das seguintes práticas de gestão.

39) Fornecer informações (financeira, e de desempenho) aos fornecedores é importante por que contribui para o desenvolvimento de um relacionamento de confiança, facilitando o acesso ao crédito;	1	2	3	4	5
40) Fornecer informações (financeira, e de desempenho) além das exigidas por lei é importante porque facilitam o acesso a empréstimos junto aos bancos;	1	2	3	4	5
41) É importante que a empresa deixe disponível aos sócios o acesso as informações financeiras e de desempenho;	1	2	3	4	5
42) É importante que os relatórios e as demonstrações financeiras apresentadas pela empresa sigam as normas exigidas pela lei;	1	2	3	4	5
43) As decisões mais importantes para a empresa devem ser tomadas em reuniões, tipo um conselho administrativo ou familiar;	1	2	3	4	5
44) Os cargos de gerência devem ser ocupados apenas pelos membros da família;	1	2	3	4	5
45) É importante que a empresa elabore um relatório anual de gestão e desempenho que lhe mostre o panorama da situação da empresa;	1	2	3	4	5
46) Os gestores da empresa precisam ser profissionais qualificados para os cargos ocupados (que possuam qualificação técnica ou acadêmica);	1	2	3	4	5
47) É importante que a empresa desenvolva práticas de responsabilidade ambiental; como por exemplo a compra de materiais que não danifiquem o meio ambiente; a correta destinação dos materiais para a reciclagem;	1	2	3	4	5
48) É importante que a empresa desenvolva práticas de responsabilidade social; como exemplo, oferecer o melhor produto ao cliente, oferecer suporte pós-venda	1	2	3	4	5

O Sr(a) deseja receber um relatório gerencial desta pesquisa? () sim () não

Em caso afirmativo, em qual endereço:

Nome: _____

Av/Rua: _____ Bairro _____ CEP _____

E-mail: _____

Muito obrigado!