



A adoção da Governança Corporativa pelas Pequenas e Médias Empresas e sua influência na Captação de recursos externos.

Área Temática: Contabilidade Financeira e Governança Corporativa

DOI: <https://doi.org/10.29327/1680956.11-36>

Raquel Souza Ramos

Universidade Federal de Pernambuco

raquel.souzaramos@ufpe.br

Joséte Florencio dos Santos

Universidade Federal de Pernambuco

josete.santos@ufpe.br

Kliver Lamarthine Alves Confessor

Universidade Federal de Campina Grande

kliver.lamarthine@professor.ufcg.edu.br

Clarissa Cabral Leite

Universidade Federal de Pernambuco

clarissa.cabral.leite@gmail.com

Adriana Fernandes de Vasconcelos

Universidade Federal de João Pessoa

adriana.vasconcelos@academico.ufpb.br

Resumo

Este artigo teve como objetivo identificar como os mecanismos de governança adotados pelas pequenas e pelas médias empresas influenciam na captação de recursos externos. Para alcançar essa resposta, foi coletado, por meio de um questionário estruturado, junto aos gerentes de bancos e proprietários das empresas informações concernentes a importância e adoção de mecanismos de governança. Os resultados analisados pela técnica análise fatorial mostrou que os 5 fatores que agruparam 22 assertivas, conseguiram explicar aproximadamente 64% (variância total acumulada) dos dados originais, indicando assim uma boa estrutura. Portanto, os resultados apresentaram indícios que a adoção da governança pode facilitar na concessão de crédito. Os princípios utilizados concernente a transparência, prestação de contas e o conselho se mostraram relevantes na ótica dos gestores e foram adotados pela maioria das empresas pesquisadas.

Palavras chaves: Governança. Financiamento Externo. PME.

1. INTRODUÇÃO

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (GC) (IBGC, 2015, p. 20), principal referência nacional, define a Governança Corporativa como um “sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas”.

A GC está fundamentada em princípios que devem nortear o funcionamento das organizações, de modo a lhes propiciar maior credibilidade e geração de valor. Esses princípios são embasados na Transparência, na Equidade, na Prestação de Contas e na Responsabilidade Corporativa (IBGC, 2009). As boas práticas de governança transformam princípios em indicações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de resguardar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso aos recursos e colaborando para sua longevidade. Sekyi, Nuako & Atisu (2024) examinaram o impacto da governança corporativa na estrutura de capital de empresas manufatureiras listadas na Bolsa de Valores de Gana (GSE), em que utilizaram uma amostra intencional de 15 empresas manufatureiras, em um período de 14 anos. Os resultados mostraram que ao implementarem mecanismos apropriados de governança corporativa as empresas podem se beneficiar de custos reduzidos de agência e menor custo de capital.

Corroborando com a relevância e impacto da governança para as empresas, o IBGC lançou, no ano de 2014, o Caderno de Boas Práticas de Governança Corporativa para empresas de Capital Fechado. O caderno apresenta logo nos seus primeiros capítulos a Motivação para Adoção de Melhores Práticas de Governança Corporativa. A empresa que adota as práticas de governança reforça também a confiança dos financiadores e facilita o acesso a recursos financeiros, além de desfrutarem positivamente sua marca, imagem e outros intangíveis empresariais, produzindo valor em longo prazo à organização. Embora trate-se de um manual endereçado às sociedades limitadas, com as devidas alterações e adaptações, pode ser um guia também para as PMEs.

As pequenas e as médias empresas (PMEs) desempenham um papel expressivo nas economias globais, pois formam o alicerce do desenvolvimento econômico em todo o globo (Martinez; Scherger & Guercio, 2019). Elas também são consideradas um dos pilares da economia brasileira, pois predominam com 89,9% das empresas formais (SEBRAE, 2021). Embora sejam parte significativa na malha empresarial e econômica, as PMEs enfretam vários desafios e um dos mais significativos refere-se a dificuldade de acesso ao financiamento e ao crédito externo (Lu *et al.*, 2020; Araújo, Moraes & Pandolfi, 2019). Mahlawat e Batra (2020) indicam que a ausência de informações é um dos elementos centrais para que dificulta no acesso a capital externo por parte das pequenas empresas, exigindo transparência de informações, princípio da governança.

Atanasova, Gatev e Shapiro (2016) pesquisaram as pequenas empresas listadas no Canadá. Eles buscaram examinar a interação entre governança corporativa e a estrutura de capital. Os resultados apontaram evidências que sustentam a hipótese de que, quando há restrições de capacidade de endividamento, os aprimoramentos da governança corporativa servem como um mecanismo que permite o acesso ao financiamento de capital. Além disso, foi observado que as empresas de pequena capitalização, com baixo nível de garantia, têm baixos índices de endividamento e recorrem a um alto nível de proteção ao investidor, como forma de facilitar seu acesso ao financiamento de capital.

A partir disso, acredita-se que a aplicação de princípios de boa governança, a exemplo

de práticas contábeis adequadas, divulgação adequada de informações, presença de um conselho tornando a empresa mais transparente e administrada adequadamente, provavelmente aumentaria a confiança dos investidores e instituições financeiras na empresa, reduziria os problemas associados à assimetria de informações e tornaria as PMEs mais propensas a captar recursos. Deve-se salientar que a novidade da concepção desta discussão está na associação da governança como possível determinante da estrutura de capital no âmbito das PMEs, conforme descrito na figura abaixo (Figura 1 (1)).

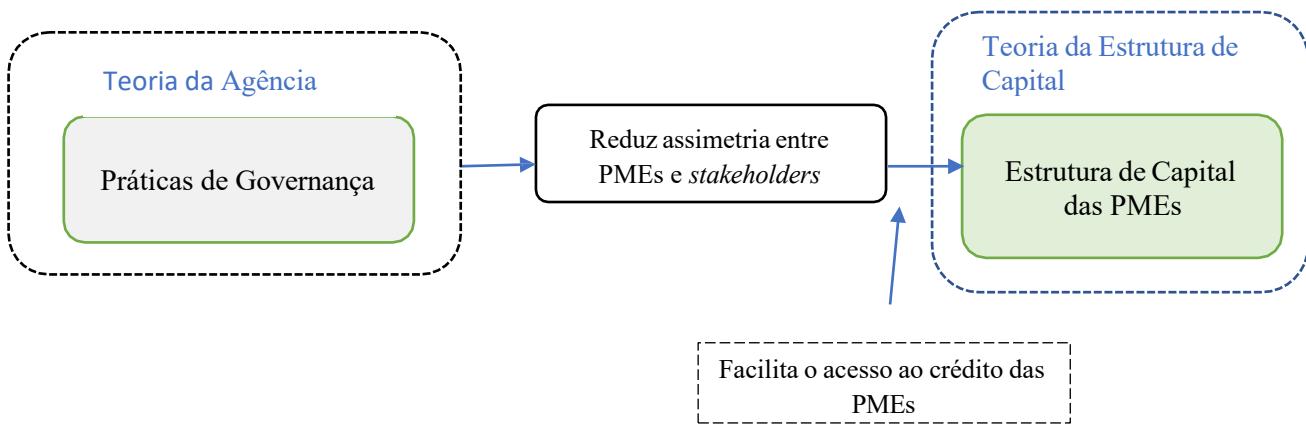


Figura 1(1): O Impacto da governança corporativa sobre a estrutura de capital das pequenas empresas.

Fonte: Elaborada pela pesquisadora.

Conforme Silva e Leal (2007), o conceito de governança corporativa se aplica a todas as empresas que buscam uma relação de transparência e de confiança com as partes com que mantêm algum relacionamento. Desta forma, este estudo tem como pergunta de pesquisa: **“Como a governança corporativa impacta na captação de recursos externos das pequenas e médias empresas?”** Portanto, apresenta como objetivo identificar como os mecanismos de governança adotados pelas pequenas e pelas médias empresas influenciam na captação de recursos externos.

Diante do exposto há várias razões pelas quais os estudos sobre a governança e seu impacto no âmbito das PMEs são importantes. Em primeiro lugar, o financiamento de pequenas e médias empresas é um tópico de interesse de pesquisa significativo, já que estudos anteriores documentaram a dificuldade de acesso a recursos financeiros, especialmente de longo prazo, como uma das maiores restrições que impedem seu crescimento em todo o mundo (Uyar & Guzelyurt, 2015; Martinez; Scherger; Guercio, 2019). Ademais, estudos sobre a relação entre GC e os determinantes da Estrutura de Capital são limitados em países em desenvolvimento (Sekyi, Nuako & Atisu, 2024), especialmente em pequenas empresas (Handley & Molloy, 2022).

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Os problemas de agência são apresentados na literatura concernente aos conflitos de interesse relacionados à realidade das grandes empresas. A maioria dos estudos sobre a teoria enfoca que os sujeitos elementares desse conflito é o principal, que é a pessoa que detém o capital, e o agente, que gerencia os negócios da empresa em nome do principal. Diante disso,

é tentador acreditar que as questões advindas da teoria não se aplicariam às pequenas empresas já que, geralmente, um único sujeito detém a propriedade e desempenha, também, o papel de gestor (Hart, 1995).

Essa visão tradicional foi desafiada e percebido que os conflitos poderiam existir entre outros atores. No âmbito das pequenas empresas, os conflitos podem surgir entre os proprietários e seus credores (Panda & Leepsa, 2017). Os potenciais conflitos de agência que poderão emergir desse tipo de relação são significativamente elevados e justificam a discussão, já que os proprietários desfrutam de informações privilegiadas, caracterizando essas empresas com altos custos de falência e agência (Michaelas; Chittenden & Poutziouris, 1999; Abor & Adjasi, 2007). As informações assimétricas estimulam os gestores das PMEs a adotarem comportamentos oportunistas para priorizar seus interesses, o que prejudicará credores e demais partes interessadas (Mutamimah; Tholib & Robiyanto, 2021), devido à falta de transparência e disponibilidade de informações especialmente.

Já a maior transparência poderia ser um meio de reduzir os problemas da agência, por meio da qualidade dos fluxos de informação das empresas e das práticas apropriadas de contabilidade. Assim, quando os proprietários divulgam mais informações sobre seus negócios, os credores entendem que a empresa presa pela transparência e, assim, podem desfrutar também de uma dívida menos onerosa (Dunne & Mcbrayer, 2019). As informações financeiras são essenciais para a tomada de decisões de investimento acertado. O objetivo é ter um relatório de informações financeiras tempestivas e valiosas, para que os investidores possam utilizá-lo em seu processo de decisão de investimento.

O princípio da transparência, pode ser definido como o desejo de disponibilizar as partes interessadas informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por lei. As informações não devem se restringir às questões de desempenho econômico-financeiro, mas contemplar também os demais fatores (critérios intangíveis) que norteiam a ação gerencial e que conduzem para a criação de valor, resultando em um clima de confiança em âmbito interno e externo (IBGC, 2009).

Caneghem e Campenhout (2012) buscaram analisar o impacto da transparência na estrutura de capital das pequenas e das médias empresas (PMEs) belgas. Consistente com a visão tradicional de que informações assimétricas ou incompletas restringem o acesso aos fundos externos. Os resultados indicaram que tanto a quantidade quanto à qualidade das informações das demonstrações financeiras está positivamente relacionada à alavancagem das PMEs. Quintiliani (2019) também constatou a importância da transparência no acesso aos recursos externos pelas PMEs. A amostra do estudo foi composta por cento e vinte e oito PMEs listadas na AIM Itália, no período de 2014 a 2018. A análise de regressão e a análise de correlação foram aplicadas para testar as hipóteses. Os resultados sugerem uma relação positiva e significativa entre as variáveis. Uma maior transparência financeira permite que as PMEs reduzam as assimetrias de informação e otimizem sua estrutura de capital.

Dado essa configuração, torna-se interessante para a empresa criar uma relação de confiança com seus fornecedores de capital, pois a falta de divulgação ou a divulgação de informação insuficiente (quantidade) pode levar a uma má percepção da sua atuação pelo mercado. As empresas sofrem, por isso, pressões, emitidas pelos diversos *stakeholders*, que as incentivam à divulgação de informação suficiente e confiável (Serra & Lemos, 2020).

Para além da transparência, outros mecanismos podem ser adotados pelas PMEs. Dentre eles, destaca-se o Conselho de Administração (IBGC, 2009). As PMEs apresentam conselho peculiares, pois, de forma geral, como não há a separação entre propriedade e

controle, um único sujeito desempenha as duas funções na organização, ao dominar a tomada de decisão.

As pequenas empresas que possuem o modelo único de conselho, devido à centralidade, acabam tendo dificuldades, pois a falta de aprimoramento dos gestores e a dificuldade com o conhecimento de instrumentos gerenciais têm contribuído para inibir o crescimento dessas empresas. Isso ocorre porque muitas decisões são tomadas de forma intuitiva, não levando em consideração os demonstrativos contábeis e as informações gerenciais oriundas para amparar as decisões e dar robustez ao planejamento (Santos; Dorow & Beuren, 2016). Por isso, os gestores das PMEs devem ter conhecimento, compreensão e habilidades na área financeira, pois podem fortalecer as PMEs nos relatórios financeiros, obedecer às leis e regulamentos como forma de prestação de contas à instituição financeira, de modo que possa reduzir o risco de crédito (OKELLO *et. al.*, 2017). Assim, as PMEs podem tomar decisões de forma objetiva e nenhuma parte é prejudicada.

Ademais, os estudos mostram também que os conselhos de família e as reuniões informais entre os acionistas são mais importantes do que o conselho de administração para as PMEs italianas (Montemerlo *et al.*, 2004). Umrani, Johl e Ibrahim (2015) identificaram nas PMEs que as decisões são tomadas pelo chefe da família, já que possuem características de uma gestão “de cima para baixo”. A maioria das decisões é tomada fora da sala de reuniões, com a participação dos membros da família. Os entrevistados apontaram que, normalmente, nas PMEs não existe um conceito formal de conselho de administração.

Além disso, Süsi e Lukason (2019), em um estudo baseado na população total de PMEs da Estônia, buscaram compreender características dos membros dos conselhos. Os resultados indicam que com o aumento da idade do CEO, o risco de falha diminui. Por sua vez, a presença de conselhos e gerentes em que os membros desempenham funções em outras empresas aumentam o risco de fracasso.

Diante disso, as pequenas empresas podem desfrutar dos benefícios da formação de um conselho ou da presença de um responsável com habilidades inerentes à função, pois um conselho que funcione bem pode agregar valor ao processo estratégico de tomada de decisão, tornando o processo menos intuitivo (Gils, 2006). Os membros do conselho podem introduzir criatividade e inovação por meio de opiniões e sugestões durante o processo de decisão, devido à presença de partes externas de supervisão, pois as decisões deixam de ser tomadas exclusivamente pelo proprietário e passam a ser analisadas pelo conselho. A equipe proporciona uma visão mais clara das escolhas que o negócio precisa enfrentar (ABOR, 2007), por meio do *know-how*, legitimidade e reputação, facilitando a comunicação de informações entre organizações externas e a empresa (Pfeffer & Salancik, 1978).

O conselho também é visto como um dos vários instrumentos que pode facilitar o acesso aos recursos críticos que contribuem para o sucesso da empresa. Os membros do conselho trazem a *expertise* e o conhecimento para a empresa sobre as opções de financiamento disponível e estratégias para obter financiamento e lidar com a restrição de crédito (Jain & Gumpert, 1980; Abor & Adjasi, 2007). Abor e Biekpe (2007) identificaram que o conselho tem uma associação significativamente positiva na lucratividade das PMEs. Os resultados deste estudo mostraram que as características que impactaram foram o tamanho e a composição do conselho e a habilidade de gerenciamento.

Adicionalmente, outra forma de conselho que poderia ser utilizada pelas PMEs, seria a contratação de uma consultoria especializada, fornecendo ao proprietário da empresa um entendimento das fontes de capital apropriadas, das informações necessárias e do acesso aos provedores de capital. Schuster e Friedrich (2017) buscaram identificar a importância da

consultoria empresarial na gestão financeira das micro e das pequenas empresas por meio da aplicação de um questionário e de entrevistas em profundidade. Os resultados revelaram que 75% dos empresários entrevistados acreditam que a consultoria empresarial pode trazer melhorias significativas para a gestão financeira de suas empresas, pois os consultores de PMEs podem aconselhá-las sobre o tipo de financiamento mais adequado para seu perfil de risco e estágio de desenvolvimento. Porém, apenas 37,5% dos gestores entrevistados buscaram algum tipo de orientação antes de abrirem suas empresas.

Ralio e Donadone (2015) relatam a atuação do Sebrae no fortalecimento das PMEs, oferecendo serviços de técnicas de gestão e de treinamento, por um valor mais acessível que empresas de consultoria do mercado. No entanto, os autores citam que, enquanto 72% das grandes empresas privadas (com mais de 500 funcionários) contrataram assessoria de gestão, apenas 33% das MPEs o fizeram, no período analisado de 2 (dois) anos.

Por fim, as pesquisas apresentadas a seguir reforçam a relevância e impacto da governança no âmbito das pequenas empresas. A pesquisa de Tetteh *et al* (2022) investigou o papel da governança corporativa na relação entre as decisões de financiamento de pequenas empresas e o desempenho empresarial. A coleta dos dados ocorreu por meio de questionário, em 200 pequenas empresas dos setores de manufatura e serviços de Gana e os dados foram analisados por meio da PLS-SEM. Os resultados indicam que a interação entre governança e decisões de financiamento fortalece a relação com o desempenho. Observaram também que práticas adequadas de governança podem levar a menores custos de capital na obtenção de dívida externa e contribuem para o desempenho e a sustentabilidade das pequenas empresas em Gana.

A pesquisa desenvolvida por Singh e Pillai (2021) teve como objetivo apresentar uma revisão da literatura sobre governança corporativa, os desafios de implementação e sua relação com o desempenho no contexto das PMEs. O intervalo de tempo considerado foi entre 1990 a 2020, extraídos da Scopus, EBSCO e Science Direct, apresentando um total de 115 artigos foram selecionados. Os resultados mostram que a governança corporativa proporciona benefícios tangíveis e intangíveis às PMEs, porém é necessária uma concepção de mecanismos adaptados a realidade dessas empresas. Ademais, observou-se uma relação bidirecional entre a governança corporativa e a estrutura de capital das empresas, tendo o conselho como um dos principais mecanismos. Ademais, embora muitos estudos sobre governança corporativa sejam abordados no contexto de grandes empresas listadas e as conclusões indiquem resultados positivos que também são relevantes para as PMEs, há menos pesquisas sobre as estipulações de governança corporativa para PMEs, o que representa uma grande lacuna de pesquisa.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa segue uma lógica fundamentada em uma visão objetivista, de cunho quantitativo. Ademais, em alusão ao objetivo, a pesquisa é de cunho exploratória e descritiva (GIL, 2008).

A amostra da pesquisa foi composta pelas PMEs cadastradas na Receita Federal do Brasil pertencentes às cidades de Caruaru, Santa Cruz do Capibaribe e Toritama, que compõem o APL de confecções do Agreste de Pernambuco. Foram visitadas 382 empresas, das quais 102 aceitaram participar da pesquisa, um percentual de retorno de 26,7% do total de empresas visitadas. O ponto mais relevante que influenciou na quantidade de respostas

obtidas foi o conteúdo das perguntas presentes no questionário, pois vários empresários que foram contactados temiam que informações fossem divulgadas.

As pequenas e médias empresas que foram objeto de estudo dessa pesquisa, entretanto, não possuem uma única definição para as PMEs no contexto acadêmico. Sendo assim, foi adotada a classificação do SEBRAE e do BNDES (quadro 1).

Quadro 1: Definição do porte das empresas de acordo com a atividade econômica e o número de funcionários

Porte	Atividades Econômicas	
	Indústria	Receita bruta
Pequena empresa	De 20 a 99 pessoas	Superior a R\$ 360.000,00 e igual ou inferior a R\$ 4.800.000,00
Média empresa	De 100 a 499	De R\$ 4,8 milhões e menor ou igual a R\$ 300 milhões

Fonte: SEBRAE (2021).

A receita bruta será escolhida como critério de definição do porte das empresas pesquisadas, porque elas, em sua maioria, terceirizam parte ou toda a produção, ou seja, muitas não possuem funcionários com vínculo empregatício, sendo a classificação pelo critério do número de empregados, o menos indicado, embora, possa ser utilizado como complemento.

Ademais, a amostra também foi composta por gerentes de bancos localizados na de Caruaru, com a finalidade de identificar os principais mecanismos que influência na captação de recursos. Foi utilizado o sistema “Busca Banco”, site especializado e que apresenta informações sobre todas as instituições financeiras que atuam no país. A finalidade foi identificar o quantitativo de agências bancárias presentes na cidade de Caruaru (PE). O total de agências na cidade é de 17, sendo que apenas 11 aceitaram participar da pesquisa, totalizando 26 gerentes que administraram contas de Pessoa Jurídica.

Neste estudo, os dados foram de fonte primária obtidos junto aos gestores dos bancos e das empresas. Utilizou-se um questionário estruturado como instrumento de coleta de dados, dividido em 2 seções, que buscam compreender as características das PMEs e dos bancos em relação às informações sociais e a importância e adoção dos mecanismos de governança divididos em: transparência, prestação de contas e conselho. Após a construção do questionário, o instrumento foi submetido à avaliação de dois doutores e professores do ensino superior na área de Administração e por 4 doutorandos das áreas de Administração e Contabilidade, com o propósito de identificar se as perguntas que formavam o questionário contemplavam adequadamente as temáticas analisadas. Esse movimento permitiu melhorar a qualidade do questionário. Após isso, o questionário passou por um pré-teste com 4 pequenas empresas e 2 gerentes de banco, com o objetivo de verificar se apresentava questões dúbia, dificuldades no entendimento da linguagem acadêmica e/ou inadequada sequência das perguntas. O tempo necessário observado para que os sujeitos da pesquisa respondessem o pré-teste variou em torno de 20 a 30 minutos.

Para atingir o objetivo principal deste estudo, que consiste em verificar como a governança influencia a estrutura de capital das pequenas e das médias empresas que compõem o APL de confecções, os dados coletados foram tabulados e tratados no *Excel* e analisados por meio dos softwares *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS – 21), mediante estatística descritiva e inferencial.

Para analisar a adoção das práticas de governança, pretende-se utilizar uma Análise Fatorial Exploratória (AFE) com a finalidade de identificar, por meio do conjunto de

assertivas referentes à governança, estruturas existentes que não são observáveis diretamente. A análise fatorial exploratória é uma técnica cujo objetivo abrangente é identificar as relações subjacentes entre as variáveis medidas. É uma técnica estatística que estuda a correlação entre muitas variáveis, permitindo a redução de dados, ao identificar as variáveis mais representativas ou criando um conjunto de variáveis, bem menor que o original (Hair *et al.*, 2009; Kirch *et al.*, 2017). Assim, a AF é utilizada com o objetivo de identificar um menor número de fatores que possam ser usados para explicar o relacionamento entre um determinado grupo de variáveis (Corrar; Paulo & Dias Filho, 2012).

Inicialmente buscou-se identificar e atender os pressupostos da AF. Hair *et al.* (2009) indicaram que dificilmente consegui-se realizar uma AF com uma amostra menor do que 50 observações. Os autores ainda fazem as seguintes recomendações: como regra geral, ter pelo menos cinco vezes mais observações do que o número de variáveis analisadas.

A amostra total foi composta por 102 empresas, entretanto, foram 70 empresas que adquiriram recursos bancários e 32 nunca solicitaram financiamento. Por isso, as 70 formaram a amostra das empresas que responderam sobre todas as assertivas de governança, atendendo assim a orientação do quantitativo mínimo de 50 observações. Já com relação as 5 observações para cada variável, devido à extrema dificuldade em conseguir empresas para responder os questionários, não foi atendido. Mas, em relação a isso, Field, Miles e Field (2012) argumentam que a amostra pode variar em função de vários pontos, recomendando que o número de observações coletadas siga os critérios apresentados na quadro 2:

Quadro 2 Pressupostos para a análise fatorial

Cargas Fatoriais	Tamanho mínimo de amostra
4 ou mais cargas maiores que 0,6 no fator	Não existe tamanho mínimo
10 ou mais cargas maiores que 0,4 nos fatores	150
Fatores com algumas cargas baixas	300
Comunalidade	Tamanho de Amostra
Todas maiores que 0,6	Mesmo amostras pequenas podem ser adequadas
Em torno de 0,5	Entre 100 e 200
Muito abaixo de 0,5	Acima de 500

Fonte: Guadagnoli e Velicer (1988); MacCallum, Widaman, Zhang e Hong (1999).

Diante disso, executou-se a AF com o propósito de considerar apenas as variáveis com comunalidade $> 0,60$ (HAIR *et al.*, 2009), conforme orientação descrita na tabela acima. Assim, durante a execução da AF, as assertivas sobre transparência - T- 3 e T- 9, prestação de contas - PC- 1 e PC- 5 e Conselho Administrativo- C- 5 e C- 6 tiveram que ser eliminadas desta análise, pois apresentaram um valor de comunalidade menor.

Após todas as variáveis apresentarem cargas acima de 0,60, foi realizado um teste de confiabilidade dos dados para as referidas assertivas. Com isso, foi escolhida a análise estatística da confiabilidade dos dados baseada no teste do *alfa de Cronbach* (HAIR *et al.*, 2009). Segundo Pestana e Gageiro (2008) o valor do *alfa* deve ser positivo, variar entre 0 e 1 e apresentar as seguintes leituras: superior a 0,9 – consistência muito boa, entre 0,8 e 0,9 – boa, entre 0,7 e 0,8 – razoável e entre 0,6 e 0,7 – fraca. Assim sendo, o resultado do *Alfa de Cronbach* foi de 0,918, ou seja, apresentou uma consistência interna muito boa.

O resultado do teste de KMO apresentou um valor de 0,770, evidenciando um bom grau de explicação das assertivas a partir dos fatores encontrados na AF. Observou-se também que o teste de esfericidade de *Bartlett*, cujo resultado encontrado foi 253,507, indica ao nível de significância estatística de 5% (sig.<0,05), que existem correlações suficientes entre as assertivas na aplicação da AF.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção são apresentadas as questões acerca do perfil dos entrevistados e das empresas pesquisadas. A primeira assertiva foi seletiva, devido à natureza financeira da maioria das perguntas, ou seja, o questionário só era entregue aos indivíduos que tivessem conhecimento geral da empresa, pois o intuito era conseguir o maior grau de fidelidade das respostas. Por isso, primeiramente, buscou-se os proprietários (sócios) da empresa, caso não fosse possível o contato com eles, os gestores foram a próxima opção.

A partir dos dados coletados foi detectado que a maioria dos respondentes, com um total de 75,5%, foram caracterizados como proprietários e apenas 24,5% dos sujeitos eram gestores.

Tabela 1: Panorama do perfil dos respondentes e característica das PMEs.

Função/Papel do respondente		Grau de Escolaridade	
Proprietários	75,5%	Ensino Fundamental Incompleto	6,86%
Gestores	24,5%	Ensino Fundamental Completo	5,88%
Gênero		Ensino Médio Incompleto	6,86%
Masculino	61,8%	Ensino Médio Completo	32,35%
Feminino	37,3%	Ensino Superior Incompleto	14,71%
Outro	0,98%	Ensino Superior Completo	29,41%
		Pós-Graduação	3,92%
Responsável pela área financeira da empresa		Composição Societária	
Proprietário	81,37%	Quantidade de Sócios	63,73%
Membro da Família	6,86%		
Sócio	4,90%		
Contador	2,94%		
Outros	3,93%		
Idade dos respondentes		% Sócio Majoritário	24,51%
Média	37,5		
Desvio Padrão	11,37		
Principais áreas de formação		Qtd. de trabalhadores e Tempo de mercado	
Graduação em Administração	48,98%	Média de trabalhadores	13,42
Graduação em Contabilidade	10,20%	Desvio Padrão	17,1
Graduação em Direito	10,20%	Tempo Médio	13,25
Outras (14 áreas)	30,62%	Desvio Padrão	11,56
Porte da Empresa		Experiência com negócio	
Pequena Empresa	92%	Média	13,61
Média Empresa	8%	Desvio Padrão	9,79
Segmento das empresas		Cidades	
Confecção	79,41%	Caruaru	47%
Têxtil	15,69%	Santa Cruz do Capibaribe	46%
Lavanderia	4,9%	Toritama	7%

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

Foi traçado o perfil dos gestores das PMEs, sendo identificado tais atributos em sua maioria: proprietários (75,5%), homens (61,8%), com média de idade de 37,5 anos, ingressantes no ensino superior (48,5%), na área de Administração (48,98%), com tempo médio de experiência em gerenciar negócios de 13,61 anos. Esses gestores administram empresas com tempo médio de atuação no mercado de pouco mais de 13 anos, do segmento de confecções (79,4%), com média de 13 trabalhadores e localizadas nas cidades de Caruaru (47%) e Santa Cruz do Capibaribe (46%). Ademais, são caracterizadas como pequenas empresas (92%), com propriedade centralizada no fundador, ou seja, 63,72% possuem 100% do capital controlado por uma única pessoa, essa concentração se reforça na administração do negócio, especialmente a área financeira, administrada, em sua maioria, pelos proprietários (81,37%).

Quanto ao grau de escolaridade, percebe-se um crescimento na valorização do conhecimento acadêmico, pois em uma pesquisa anterior realizada também no mesmo APL apenas 29% dos entrevistados iniciaram ou concluíram o ensino superior (Ramos; Santos & Vasconcelos, 2017). Portanto, agora quase metade dessas empresas são administradas por gestores que possuem uma vivência acadêmica especializada e/ou técnica. Alguns respondentes declararam que essa realidade tem se modificado, mesmo aos poucos, devido à implantação dos campos da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE) em Caruaru. Ademais, uma característica que vale salientar e que foi identificada pelas falas de alguns gestores é que a qualificação tem se intensificado na segunda geração, ou seja, os filhos dos proprietários estão se preparando para assumir a empresa e, hoje, em algumas empresas, já assumem o papel de gerentes.

Em relação ao tempo que essas empresas estão inseridas no mercado, visando um detalhamento melhor dos dados referentes à idade das empresas, os resultados encontrados nesta pesquisa também mostraram que a maioria das empresas pesquisadas, ou seja, 70,6% delas conseguiram sobreviver ao período de pelo menos 5 anos, relatado como crucial (IBGE, 2019) e 48,1% delas superaram os 10 anos de mercado.

4.2 Resultados da Análise Fatorial para a Governança nas Pequenas Empresa

Esta seção apresenta os resultados que a Análise Fatorial (AF) gerou para o grupo de assertivas sobre a transparência, a prestação de contas e o conselho administrativo, mecanismos referentes à governança adotada pelas empresas pesquisadas.

Inicialmente, para escolher as práticas que provavelmente mais impactariam no processo de análise de crédito, foi aplicado um questionário junto aos gestores dos bancos. Eles apontaram quais características sobre a transparência, prestação de contas e conselho administrativo seriam mais relevantes. Depois desse processo, foi construído o questionário aplicado nas PMEs com um total de 28 assertivas sobre governança.

O primeiro método de análise utilizado foi a análise fatorial exploratória (Hair *et al.*, 2005). Com relação a análise fatorial executada, houve a divisão dos 3 mecanismos de governança transparência, prestação de contas e conselho consultivo/familiar em 5 fatores, agrupando ao todo 22 assertivas. Como se trata de uma pesquisa de base exploratória, os fatores não foram fixados, conforme se observa na tabela 2.

O construto transparência foi dividido em 2 fatores e nomeados como: divulgação e seriedade. Destaca-se que todos as assertivas alcançaram cargas fatoriais satisfatórias, já que

de acordo com Hair *et al.* (2009) as cargas fatoriais superiores a 0,30 são significativas. Os dois fatores concentraram 42,28% da variância explicada, cujos percentuais são: 15,97% e 10,83%, respectivamente.

As assertivas agrupadas no fator divulgação, de forma geral, estão relacionadas ao risco das empresas e englobou as questões: T4) O risco atrelado do negócio, T5) Outras dívidas que a empresa possui, T6) Informações sobre mudanças no negócio, T8) Informações além das exigidas pelos bancos, T10) Informações corretas sobre a destinação do empréstimo e T11) Informações das intenções futuras do negócio.

De acordo com Ang (1991), as pequenas empresas estão mais expostas a um maior risco financeiro e, por isso, na tomada de decisões de financiamento têm de considerar o impacto na sua estrutura financeira. Identificar o risco e mensurá-lo permite aos credores mitigar suas consequências. Portanto, por meio da divulgação, os *stakeholders* podem observar se as empresas irão cumprir com os termos acordados no contrato (Carmona; Fuentes & Ruiz, 2016).

Ademais, embora as pequenas empresas não sejam obrigadas a divulgar ou disponibilizarem informações além das solicitadas, os gestores dos bancos apontaram que essa prática poderia facilitar o acesso a capital bancário. Torna-se interessante para a empresa criar uma relação de confiança com seus fornecedores de capital, pois a falta de divulgação ou a divulgação de informação insuficiente (quantidade) pode levar a uma má percepção da sua atuação pelo mercado. As empresas sofrem, por isso, pressões, emitidas pelos diversos *stakeholders*, que as incentivam à divulgação de informação suficiente e confiável (Serra & Lemos, 2020). No caso das pequenas empresas a não divulgação dificulta o acesso a capital externo.

O outro fator ainda relacionado à transparência (fator 4) foi nomeado de Seriedade e agrupou as seguintes assertivas: T1) Informações precisas do negócio, T2) Informações completas do negócio, T7) Todas as informações necessárias e T12) Informações verdadeiras sobre o meu negócio. Esse fator busca agregar as informações que descrevem o negócio de forma holística, completa e verídica. A transparência tem como norte assegurar o acesso às informações relevantes sobre a gestão e o desempenho das organizações. As boas práticas de GC proporcionam maior transparência, informações e harmonização de interesses a todos os agentes envolvidos nas organizações, minimizando a assimetria de informações existente entre empresa e *stakeholders* (Carmona; Fuentes & Ruiz, 2016).

Caneghem e Campenhout (2012) indicaram que tanto a quantidade quanto à qualidade das informações das demonstrações financeiras está positivamente relacionada à alavancagem das PMEs.

Tabela 2: Análise fatorial para a governança corporativa

Assertivas	Fatores				
	1	2	3	4	5
T4) Informações sobre o risco do negócio	,795				
T5) Informações sobre outras dívidas	,700				
T6) Informações sobre mudanças no negócio	,798				
T8) Informações além das exigidas pelos bancos	,608				
T10) Informações corretas sobre a destinação do empréstimo	,729				
T11) Informações das intenções futuras do negócio	,634				
PC2) Planejamento financeiro anual		,604			
PC3) Balanço patrimonial.		,749			
PC4) A Demonstração dos Resultados.		,799			
PC9) As projeções das demonstrações contábeis		,751			
PC10) A situação econômico-financeira da empresa.		,713			
C1) Conselho para a tomada das decisões mais importantes			,743		
C2) Conselho com habilidades acadêmicas e técnicas.			,814		
C3) Membros com habilidades sobre o futuro da empresa.			,846		
C4) Membros do conselho com experiência no mercado.			,775		
T1) Informações precisas do negócio				,751	
T2) Informações completas do negócio.				,734	
T7) Todas as informações necessárias.				,728	
T12) Informações verdadeiras sobre o meu negócio				,721	
PC6) Um plano para enfrentar as ameaças do ambiente.					,771
PC7) A gestão de crédito concedida aos clientes					,857
PC8) A gestão de crédito concedida pelos fornecedores					,836
Variância Explicada (%)	15,97	13,94	12,18	10,83	10,45
Variância Total Acumulada (%)				63,38	
Alfa de Cronbach					,918
Teste de KMO					0,770
Teste de Bartlett					1151,6
Significância					0,000

Fonte: Elaborado pela pesquisadora.

Já o construto sobre prestação de contas também foi dividido em 2 fatores e nomeados como: relatórios basilares e relatórios extras. Todas as assertivas também alcançaram cargas fatoriais satisfatórias e os dois fatores concentraram 38,48% da variância explicada, cujos percentuais são: 13,94% e 10,45%, respectivamente.

As assertivas agrupadas no fator relatórios basilares é composto pelas seguintes variáveis: PC2) planejamento financeiro anual, PC3) balanço patrimonial, PC4) a demonstração dos resultados, PC9) as projeções das demonstrações contábeis e PC10) a

situação econômico-financeira da empresa. O outro fator que também está relacionado à prestação de contas e foi denominado de relatórios extras e é composto pelas seguintes assertivas: PC6) Um plano para enfrentar as ameaças do ambiente, PC7) A gestão de crédito concedida aos clientes e PC8) A gestão de crédito concedida pelos fornecedores.

Os relatórios contábeis podem ser divididos em obrigatórios ou não e suas exigências (obrigatoriedade) variam de acordo com seu enquadramento, faturamento ou o porte da organização. Os relatórios não obrigatórios, também classificados como gerenciais, porém não menos importantes, podem variar conforme o planejamento de seu gestor e são elaborados para atender as necessidades internas e apoiar o processo decisório (Porton & Longaray, 2006).

Os relatórios são meios de diminuir a assimetria de informação, pois proporcionam uma maior transparência financeira que permite que as PMEs reduzam as assimetrias de informação e otimizem sua estrutura de capital (Quintiliani, 2019).

Por fim, o fator relacionado ao conselho. As assertivas relacionadas a esse mecanismo ficaram todas agrupadas em um único fator e são elas: C1) conselho para a tomada das decisões mais importantes, C2) conselho com habilidades acadêmicas e técnicas, C3) membros com habilidades sobre o futuro da empresa e C4) membros do conselho com experiência no mercado. Embora Süsi e Lukason, (2019) apontem a idade do CEO diminui o risco de falha, essa variável não foi incluída no fator, pois apresentou uma communalidade menor que o indicado. Outra variável que apresentou o mesmo problema foi a contratação de uma consultoria especializada.

Portanto, o modelo gerado pela AF, para as assertivas que tratam da governança corporativa, conseguiu explicar aproximadamente 64% (variância total acumulada) dos dados originais, indicando assim uma boa estrutura de relacionamento entre as 22 assertivas do grupo, distribuídas em 5 fatores.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo teve como objetivo identificar como os mecanismos de governança adotados pelas pequenas e pelas médias empresas influenciam na captação de recursos externos.

Os resultados encontrados demonstraram indícios da adoção das práticas de governança pelas pequenas e médias empresas, especialmente quando buscam financiamento externo. Os princípios utilizados concernente a transparência, prestação de contas e o conselho se mostraram relevantes na ótica dos gestores e também foram adotados pela maioria das empresas pesquisadas.

Concernente a análise factorial, houve a divisão dos 3 mecanismos de governança transparência, prestação de contas e conselho consultivo/familiar em 5 fatores, agrupando ao todo 22 assertivas. O modelo gerado pela AF, para as assertivas que tratam da governança corporativa, conseguiu explicar aproximadamente 64% (variância total acumulada) dos dados originais, indicando assim uma boa estrutura de relacionamento entre as 22 assertivas do grupo.

Entretanto, importa salientar que a introdução da governança no âmbito das empresas de pequeno porte é um compromisso voluntário e, mesmo assim, já se percebe-se um avanço. Na introdução dos mecanismos de governança surge também a questão dos entraves à sua implementação. Tradicionalmente, espera-se que os administradores de empresas menores, devido à centralidade, se concentrem nas questões e desafios do dia-a-dia de suas empresas,

como maneira de garantir a perenidade do negócio no mercado, em vez de lidar com questões estratégicas, a exemplo da adoção da governança.

Por fim, entende-se que mesmo diante de limitações, a compreensão e a implementação da governança no âmbito das pequenas empresas é crucial para o seu desenvolvimento sustentável. Ou seja, é importante olhar para a questão como uma oportunidade para melhorar o seu desempenho e garantir a sustentabilidade das suas atividades empresariais.

Sugere-se, que estudos futuros busquem um conjunto maior de empresas, considerando os valores exatos sem a utilização de faixas e que sejam com mais de um ano. Um estudo longitudinal pode permitir avaliar não apenas o nível atual da adoção da governança, mas também seu padrão ao longo do tempo. Isso pode proporcionar uma melhor configuração para examinar a eficácia da governança no âmbito das pequenas empresas.

REFERÊNCIAS

- ABOR, J. Corporate governance and financing decisions of Ghanaian listed firms. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, v. 7, n. 1, p. 83-92, 2007.
- ABOR, J.; ADJASI; C. KD. Corporate governance and the small and medium enterprises sector: theory and implications. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, v. 7, n. 2, p. 111-122, 2007.
- ATANASOVA, C.; GATEV, E.; SHAPIRO, D. "The corporate governance and financing of small-cap firms in Canada". *Managerial Finance*, v. 42, n. 3, p.244-269, 2016.
- ARAÚJO, F. E.; MORAIS, F. R.; PANDOLFI, E. S. A Fábula dos Mortos-Vivos: Determinantes da Mortalidade Empresarial Presentes em Micro e Pequenas Empresas Ativas. *Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, v. 8, n. 2, p. 250-271, 2019.
- CANEGHEM, T. V.; CAMPENHOUT, G. V. Quantity and quality of information and SME financial structure. *Small Business Economics*, v. 39, n. 2, p. 341-358, 2012.
- CARMONA, P., FUENTES, C. D. & RUIZ, C. Risk disclosure analysis in the corporate governance annual report using fuzzy-set qualitative comparative analysis. *Revista de Administração de Empresas*, v.56, n.3, p. 342-352, 2016.
- CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. (Coord.). *Análise multivariada para os cursos de administração, ciências contábeis e economia*. São Paulo: Atlas, 2012.
- DUNNE, T. C., MCBRAYER, G. A. In the interest of small business' cost of debt: A matter of CSR disclosure. *Journal of Small Business Strategy*, v.29, n.2, p.58-71, 2019.
- GIL, A. C. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- GILS, A. V. Management and Governance in Dutch SMEs. *European Management Journal*, v. 23, n.5, p. 583-589, 2005.
- HAIR, J. F. *Análise multivariada de dados*. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.
- HANDLEY, K & MOLLOY, C. SME Corporate Governance: A Literature Review of Informal Mechanisms for Governance, *Meditari Accountancy Research*, v.30, n. 7, p. 310-333, 2022.
- HART, O. Corporate governance: some theory and implications. *The Economic Journal*, v. 105, n. 430, p. 678-89, 1995.
- BGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2014). *Caderno de Boas Práticas de Governança Corporativa Para Empresas de Capital Fechado*: um guia para sociedades limitadas e sociedades por ações fechadas. São Paulo.

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

IBGE. **Tábua completa de mortalidade para o Brasil – 2019**: Breve análise da evolução da mortalidade no Brasil. Disponível em:

<https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/3097/tcmb_2019.pdf>. Acesso em: 10 jan de 2021.

JAIN, S.K. GUMPERT, D.E. “Look to outsiders to strengthen small business boards”, **Harvard Business Review**, v. 58, p. 162-70, 1980.

KIRCH, J. L.; HONGYU, K.; SILVA, F. L.; DIAS, C. T. S. Análise Fatorial para Avaliação dos Questionários de Satisfação do Curso de Estatística de uma Instituição Federal. **E&S Engineering and Science**, v.6, n.1, p. 4-13, 2017.

LU, Y.; WU, J.; PENG, J.; LU, L. The perceived impact of the Covid-19 epidemic: evidence from a sample of 4807 SMEs in Sichuan Province, China. **Environmental Hazards**, v. 19, n. 4, p. 323-340, 2020.

MAHLAWAT, S.; BATRA, V. Analytic study on role of MSME financing in development of economy. **International Journal of Advanced Science and Technology**, v. 29, n. 3, p. 513-521, 2020.

MARTINEZ, L.B.; SCHERGER, V.; GUERCIO, M. B. "SMEs capital structure: trade-off or pecking order theory: a systematic review", **Journal of Small Business and Enterprise Development**, v. 26, n. 1, p.105-132, 2019.

MICHAELAS, N., CHITTENDEN, F.; POUTZIOURIS, P. Financial policy and capital structure choice in U.K. SMEs: Empirical evidence from Company Panel Data. **Small Business Economics**, n.12, p.113-130, 1999.

MONTEMERLO, D., GNAN, L., SCHULZE, W.; CORBETTA, G. 'Governance structures in Italian family SMEs', in S. Tomaselli and L. Melin (Eds.) 15th FBN World Conference Research Forum Proceedings, FBN – IFERA Publications, 2004. MUTAMIMAH, M., THOLIB, M., ROBIYANTO, R. Corporate governance, credit risk, and financial literacy for Small Medium Enterprise in Indonesia. **Business: Theory and Practice**, n.22, v. 2, p.406-413, 2021.

PANDA; B.; LEEPSA, N. M. Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. **Indian Journal of Corporate Governance**, v. 10, n.1, p. 74-95, 2017.

PESTANA, M., & GAGEIRO, J. **Análise de dados para ciências sociais - A complementaridade do SPSS** Lisboa: Edições Sílabo, 2008.

PFEFFER, J.; SALANCIK, G. **The external control of organizations: a resource dependence perspective**. New York: Harper & Row, 1978.

QUINTILIANI, A. Impact of Financial Transparency on SMEs' Value. **Journal of Applied Finance & Banking**, v.9, n.6, p. 285-300, 2019.

RALIO, V. R. Z.; DONADONE, J. C. Estudo sobre o histórico de atuação do SEBRAE na consultoria para micro e pequenas empresas brasileiras. **Gestão da Produção, Operações e Sistemas**, v.10, n. 2, p. 33-47, 2015.

RAMOS, R. S., SANTOS, J. F., VASCONCELOS, A. F. A Gestão Dinâmica do Capital de Giro na Indústria de Confecções de Pernambuco. **Revista Universo Contábil**, v.13, n. 4, p. 84-103, 2017.

SANTOS, V.; DOROW, D. R.; BEUREN, I. M. Práticas gerenciais de micro e pequenas empresas. **Revista Ambiente Contábil**, v. 8, n. 1, p. 153-186, 2016.

SEBRAE, Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. **Total de empresas brasileiras**. (2021). Disponível em:<<https://www.databrae.com.br/totaldeempresas/>>. Acesso em:

10 abr. 2021.

SCHUSTER, W. E.; FRIEDRICH, M. P. A. A Importância da Consultoria Empresarial na Gestão Financeira das Micros e Pequenas Empresas. **Revista de Administração IMED**, v. 7, n. 2, p. 183-205, 2017.

SEKYI, E. K. A., NUAKO, N., & ATISU, L. K. K. Corporate governance determinants of capital structure: Evidence from manufacturing firms on the Ghana Stock Exchange. **Corporate Ownership & Control**, n. 21, v. 3, p. 8–19, 2024.

SERRA, S.; LEMOS, K. A Influência da governança corporativa e do auditor na divulgação sobre riscos. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 8, n.3, p.106-124, 2020.

SILVA, A. L. C. da; LEAL, R. P. C. **Governança Corporativa: evidência empíricas no Brasil**. São Paulo Atlas, 2007.

SINGH, K & PILLAI, D. Corporate governance in small and medium enterprises: a review. **Corporate governance**, v. 22, n. 1, p. 23-41, 2021.

SÜSI, V.; LUKASON, O. Corporate governance and failure risk: evidence from Estonian SME population. **Management Research Review**, v. 42, n. 6, p. 703-720, 2019.

TETTEH, L. A. & KWARTENG, A. The effect of small business financing decision on business performance in Ghana: the moderated mediation role of corporate governance system. **International Journal of Ethics and Systems**, v. 39, n. 2, p. 264-285, 2022.

UMRANI, A. I.; JOHL, S. K.; IBRAHIM, M. Y. Corporate Governance Practices and Problems Faced By SMEs in Malaysia. **Global Business and Management Research: An International Journal**, v. 7, n. 2, p. 71-77, 2015.

UYAR; A.; GUZELYURT, M. K."Impact of firm characteristics on capital structure choice of Turkish SMEs". **Managerial Finance**, v. 41, n. 3, p.286-300, 2015.