

Estrutura de Capital das Micro e Pequenas Empresas Gaúchas: uma análise dos relacionamentos bancários, fontes de financiamento, assimetria de informações e senso de controle.

Resumo: Levando em conta a importância das micro e pequenas empresas, buscou-se identificar o perfil de seus gestores, os relacionamentos bancários, as fontes de capital utilizadas e verificar se existem diferenças de média para determinadas variáveis quando relacionadas à assimetria de informações e ao senso de controle. Os resultados indicam que as firmas possuem um bom relacionamento com os bancos, mas apresentam dificuldades em obter financiamento externo. As principais fontes de financiamento utilizadas são lucros acumulados, economias pessoais e empréstimos bancários. Há diferenças de média para a assimetria de informações e senso de controle para gênero e expectativa de crescimento.

Palavras-chave: Estrutura de capital; Micro e pequenas empresas; Fontes de financiamento; Relacionamentos bancários; Senso de Controle; Assimetria de informações.

1. Introdução

O estudo da estrutura de capital é considerado, por muitos, um dos temas mais complexos em finanças, em que diversas teorias, baseadas no paradigma da racionalidade, foram criadas para explicar as decisões sobre o mix das fontes de financiamento das organizações. Porém, cada teoria busca apresentar soluções de estrutura de capital para as grandes empresas, privilegiando-as, sem dar o devido enfoque ao estudo das micro e pequenas empresas.

Segundo Mac an Bhaird (2010), o estudo da estrutura de capital de tais firmas é um dos mais pertinentes da atualidade, pois se torna cada vez mais evidente que as micro e pequenas empresas são importantes no modelo econômico atual, visto que, em muitos países, são as maiores empregadoras. No entanto, as informações sobre essas empresas ainda são pouco desenvolvidas por órgãos oficiais, comparadas à importância desse segmento na economia e na vida diária dos cidadãos (FERNANDES, 2009). Isso implica a existência de uma lacuna de conhecimento sobre a realidade dos pequenos negócios e dificulta o direcionamento adequado dos recursos disponíveis para a promoção dessas empresas.

As micro e pequenas empresas possuem certas peculiaridades. Segundo Hatten (2012) e IBGE (2013), essas firmas estão presentes em maior número (cerca de 98% das empresas brasileiras). No Brasil, segundo IBGE (2003), esses empreendimentos são responsáveis por 60% do pessoal ocupado e 20% do produto interno bruto (PIB). Outra peculiaridade dessas empresas é que a dedutibilidade fiscal dos serviços da dívida, base das teorias tradicionais de Modigliani e Miller, não é tão vantajosa, ou na maioria das vezes inexistente (MCCONNELL e PETTIT, 1980).

Apesar da singularidade do estudo das micro e pequenas empresas, diversos autores apontam para a existência de determinantes da estrutura de capital análogos aos das grandes corporações. Habitualmente, variáveis como tamanho, crescimento, idade e lucratividade da firma são consideradas como determinantes da estrutura de capital de ambos os tipos de organizações. Entretanto, tais abordagens estão enraizadas no paradigma da racionalidade, sendo amplamente negligenciado o estudo da influência dos traços de personalidade do empreendedor nas decisões sobre estrutura de capital das micro e pequenas empresas.

A teoria dos traços de personalidade é uma das principais abordagens para o estudo da personalidade humana (KASSIN, 2003). O foco dos cientistas dessa área é a mensuração de tais características, que podem ser definidas como padrões habituais de comportamento, pensamento e emoção. Nessa perspectiva, tais traços são relativamente estáveis ao longo do tempo, diferem entre os indivíduos, influenciam o comportamento e o processo de tomada de decisão.

Neste trabalho, o traço de personalidade abordado é o senso de controle, que incorpora tanto o grau em que um indivíduo acredita que pode executar uma ação, quanto à crença de que a ação vai conduzi-lo a um resultado desejado, ou evitar algo indesejável (SKINNER, 1996). Ao ser relacionado com a estrutura de capital, diversos autores demonstram que quanto maior o *locus* de controle externo, maior a probabilidade da existência de dívidas pessoais (LIVINGSTONE; LUNT, 1992; TOKUNAGA, 1993; TRENT ET AL., 2006; MEWSE ET AL., 2010). Portanto, se a atitude perante a dívida é preditora do comportamento humano, conforme aponta Kraus (1995), pode-se concluir *ceteris paribus*, que o senso de controle, sob o domínio do *locus* de controle interno, poderia ter influência no comportamento direcionado à aversão à dívida e, como consequência, na estrutura de capital das firmas.

Dada a importância para a economia das micro e pequenas empresas e a escassez de informações sobre a estrutura de capital das mesmas, este artigo tem como objetivo principal traçar um panorama da estrutura de capital das micro e pequenas empresas. Para isso, busca-se: 1) identificar o perfil do micro e pequeno empresário; 2) os relacionamentos bancários existentes; 3) as fontes de capital utilizadas e 4) verificar se existem diferenças de média para as variáveis sociodemográficas e características das empresas quando relacionadas à assimetria de informações e ao senso de controle dos gestores.

Na atual condição econômica do país, os desafios enfrentados pelas micro e pequenas empresas, tais como taxas de juros, inserção no mercado, desenvolvimento tecnológico e principalmente o acesso ao crédito, constituem entraves ao seu crescimento e à sua própria sobrevivência. Assim, ao identificar as principais fontes de financiamento dessas empresas, é possível ter um maior conhecimento sobre a estrutura financeira das mesmas.

2. Fundamentação teórica

2.1 Micro e pequenas empresas

2.1.1 Definição de micro e pequenas empresas

O conceito de estrutura de capital e de micro e pequenas empresas gera discussão, visto que não há um consenso na literatura internacional (CORREIA, 2003). Petty *et al.* (2011) destacam que existem pelo menos três pontos em comum entre as micro e pequenas empresas, e que as diferem das demais: i) são geridas por uma pessoa ou por um pequeno grupo de indivíduos; ii) são financiadas pelos proprietários-gestores que contribuem, na maioria das vezes, com grande parte do capital da organização e iii) as principais funções relacionadas à tomada de decisão assentam-se nos proprietários-gerentes.

No Brasil, segundo IBGE (2003), não há unanimidade sobre a delimitação do segmento das micro e pequenas empresas. Na legislação, consideram-se microempresa ou empresas de pequeno porte, a sociedade empresária, a sociedade simples e o empresário a que se refere o art. 966 da Lei 10.406, descrito em Brasil (2002), devidamente inscritos no registro de empresas mercantis ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas, conforme o caso, desde que dentro dos limites de receita bruta previstos na legislação.

No ano de 2006, foi instituído no Brasil o novo tratamento tributário simplificado, conhecido como Simples Nacional, regulamentação que estabelece normas gerais ao tratamento tributário a ser dispensado às micro e pequenas empresas. Em lei complementar, publicada no Brasil (2011), foram estabelecidos os limites de receita bruta, para fins de opção pelo Simples Nacional. Os limites são: i) no caso da microempresa, aufera, em cada ano-calendário, a receita bruta igual ou inferior a trezentos e sessenta mil reais; e ii) no caso da empresa de pequeno porte, aufera a receita bruta superior trezentos e sessenta mil reais e igual ou inferior a R\$ 3,6 milhões de reais.

2.1.2. Importância das micro e pequenas empresas

O empreendedorismo é uma das mais antigas atividades da humanidade. A descoberta ou identificação de novas possibilidades de negócios, bem como a obtenção de ganhos econômicos advindos dela têm sido atividades extremamente importantes no convívio em sociedade. Porém, como bem salienta Mac an Bhaird (2010), até a década de 1970, o foco dos políticos, gestores e acadêmicos estava direcionado ao estudo das grandes organizações, pois o pensamento reinante, até então, era de que tais empresas eram a chave para o crescimento econômico.

A situação muda a partir do início daquela década, quando o importante economista alemão Ernst Friedrich Schumacher (1911-1977) publica seu livro *Small is Beautiful* em 1973. A principal contribuição de Schumacher (1973), à temática das micro e pequenas empresas é a discussão da questão do tamanho, ou o que ele chama de “ídolatria do gigantismo”.

Peacock (1999) comenta que a “relevância da pequenez”, levantada por Schumacher (1973), tornou-se mais evidente na década de 1970, dado que no início dessa década muitos problemas econômicos já rondavam diversos países. As grandes empresas e algumas instituições financeiras apresentavam dificuldades econômicas e seus funcionários eram constantemente demitidos. No entanto, muitos setores, que tinham como base as micro e pequenas empresas, apresentavam bastante sucesso durante este período.

Apesar do cenário internacional cada vez mais dar ênfase à importância das pequenas empresas e a despeito da contribuição de Schumacher (1973), somente no final da década de 1970 ocorreu o marco inicial dos estudos das micro e pequenas empresas. Em seu relatório, Birch (1979) demonstrou que as pequenas empresas eram responsáveis pela maioria dos novos postos de trabalho nos Estados Unidos, desafiando assim o paradigma tradicional sobre a criação de novos postos de trabalho naquela sociedade.

Mac an Bhaird (2010) destaca que o aumento do interesse acadêmico e político resultou em uma proliferação de trabalhos, notadamente mais centralizados nos Estados Unidos e no Reino Unido. Não obstante ao aumento do número de publicações nas últimas décadas, as pesquisas sobre a temática de micro e pequenas empresas ainda estão em sua fase pueril.

2.2 Estrutura de capital

A estrutura de capital é tida como o mix de dívida e de capital de terceiros que sustentam os ativos das empresas, sendo que as decisões sobre estrutura de capital são cruciais para o equilíbrio financeiro das empresas. Considerando a sua importância, Ang (1991) discute a singularidade da empresa de pequeno porte, no contexto da gestão financeira, observando diversos aspectos em que as pequenas empresas diferem das maiores de capital aberto. Inicialmente, as pequenas empresas não têm acesso ao financiamento de suas atividades por meio da dívida pública ou pelo lançamento de ações no mercado acionário, dado o seu alto custo. Os proprietários das pequenas empresas normalmente têm pouca diversificação em seus investimentos pessoais, o que significa que muito de sua riqueza é atrelada ao seu negócio, sendo, portanto, ilíquida. Além do mais, a vantagem fiscal da dívida é inexpressiva ou inexistente para as pequenas empresas (MCCONNELL e PETTIT, 1980).

Ademais, por causa das garantias financeiras pessoais e do enquadramento legal, os proprietários das pequenas empresas não têm a vantagem da responsabilidade limitada. Finalmente, para Ang (1992), as pequenas empresas sofrem com o problema de informações imperfeitas ou incompletas, muitas vezes referido na literatura econômica como o problema de assimetria de informações. De acordo com Sarin, Shastri e Shastri (2000), a assimetria de informações é uma condição onde informações relevantes são conhecidas por algumas, mas não por todas as partes envolvidas. Segundo Fíliá (2005), ela gera ineficiência na rede de fornecimento de recursos, e é uma das causadoras do chamado

efeito chicote, que ocorre quando a distorção de informações aumenta enquanto a informação se espalha pela cadeia que concede recursos às empresas (BOCK, ZMUD, KIM, LEE, 2005).

Frequentemente, os demais agentes econômicos podem reagir a essas assimetrias, recusando-se a emprestar ou investir recursos nesse tipo de organização. A assimetria de informações pode ser gradualmente reduzida com o passar do tempo à medida que um número maior de investidores começarem a produzir mais informações sobre suas empresas e acumularem o histórico de preços de seus títulos. Entretanto, observa-se que muitas empresas mais antigas e já estabelecidas no mercado ainda encontram assimetria de informações significativas ao levantar capital (NALWANGA, 2010).

Para Winborg e Landström (2001), os problemas de acesso aos financiamentos institucionais externos, podem implicar que os gestores busquem atender suas necessidades de recursos usando outros meios que não somente financiamento bancário. Isso, por sua vez, implica que a necessidade de recursos seja atendida sem que haja uma transação financeira tradicional, em que se utiliza o *bootstrapping*.

Bootstrapping é um termo da língua inglesa usado para explicar o financiamento não convencional de uma empresa, onde se utiliza de uma série de técnicas e fontes alternativas de financiamento para dar suporte as suas atividades (MARKS *et al.*, 2005). Winborg e Landström (2001) identificaram seis tipos diferentes de *bootstrapping*: i) financiamento realizado pelo próprio empresário, amigos ou familiares; ii) gestão de contas a pagar e contas a receber; iii) uso de recursos de outras empresas; iv) estratégias para atraso de pagamentos; v) eficiência em estoques, mediante melhor gestão e melhor relacionamento com fornecedores e, por fim: vi) uso de subsídios governamentais.

A estrutura de capital adotada pelas empresas geralmente está associada ao seu ciclo de vida. Segundo Ullah e Taylor (2007) as fontes mais importantes na fase inicial são as economias pessoais do proprietário, dos membros da família e dos amigos. Neste sentido, dentre tais fontes, os empréstimos de amigos e de familiares seriam considerados como uma das principais origens para o financiamento, em que se poderia acrescer o uso do cartão de crédito do proprietário e a retenção do salário ou do pró-labore do empreendedor.

Independentemente do estágio de desenvolvimento, uma das fontes alternativas de financiamento das atividades da empresa é a solicitação do pagamento antecipado, dos seus produtos e serviços oferecidos. Em muitos casos, é uma das fontes mais baratas, à medida que os descontos oferecidos poderão ser menores do que o custo de capital oriundo de outras fontes. Neste sentido, Ebben e Johnson (2006) comentam que 52% de seus pesquisados usavam a opção de desconto para pagamento antecipado como uma das formas de *bootstrapping* para financiar suas operações.

2.3 Teoria da Informação Assimétrica

Diferentemente do teorema de Modigliani e Miller (1958), o qual assume implicitamente que o mercado possui total e irrestrita informação sobre as atividades da firma, a teoria da informação assimétrica tem por base o fato de que os diversos interessados pela empresa não dispõem da mesma informação, ou seja, a informação é imperfeita e assimétrica. Sob o enfoque dessa teoria, os agentes internos, denominados de gestores, possuem mais e melhores informações sobre a rentabilidade e novas oportunidades de investimentos do que os agentes externos, os investidores. Como consequência, as ações dos agentes internos são avaliadas rigidamente pelos investidores (CORREIA, 2003).

Sendo assim, a teoria da informação assimétrica avalia os mecanismos de sinalização dos agentes internos sobre o futuro da firma. Tais sinais, ou informações, devem ser críveis, válidas e capazes de dar subsídio ao mercado para avaliar a qualidade do investimento a ser feito na empresa. Uma das formas de sinalização da firma é a sua própria estrutura de capital, assim como o anúncio de novos investimentos, ou distribuição de dividendos, por exemplo.

Apesar do impacto da assimetria de informação no desempenho de uma firma estar sendo analisado de maneira extensiva em finanças ainda não há consenso na forma como mensurá-la. Nalwanga (2010) avaliou a assimetria de informação de duas formas: disposição para divulgar informações e disposição para ser transparente. A primeira dimensão avalia a disposição do indivíduo para o fornecimento de informações acerca da empresa e seu futuro. A segunda avalia a sua disposição para ser transparente. Neste caso é avaliado se o gestor apresenta disposição para ofertar informações para além do que foi solicitado pelo credor.

A autora validou o questionário (Alfa de Cronbach igual a 0,7494) e encontrou uma correlação forte e negativa com o endividamento das micro e pequenas empresas analisadas. Tal correlação negativa é explicada pelo fato do gestor com menor nível de endividamento estaria mais disposto a ser mais transparente e mais disposto para fornecer mais informações, como forma de obter melhor acesso ao crédito.

2.4 Senso de Controle

O estudo da disposição perante o controle tem sido associado a vários domínios da Psicologia. Em particular, se tem aceitado a existência de duas grandes áreas de estudo sobre o tema: o senso de controle e o desejo de controle. Em primeiro lugar o foco é o senso de controle, frequentemente denominado de controle percebido. O senso de controle refere-se à percepção do indivíduo sobre o nível de controle disponível em um determinado contexto (MOULDING; KYRIOS, 2007).

O senso de controle incorpora tanto o grau em que um indivíduo acredita que pode executar uma ação, quanto à crença de que a ação vai conduzi-lo a um resultado desejado, ou evitar algo indesejável (SKINNER, 1996). Já para Mendes-da-Silva e Yu (2009), o senso de controle tem sido entendido como a percepção, por parte do indivíduo, do poder pessoal sobre o controle, o estabelecimento, a direção e os objetivos de vida. Além disso, o senso de controle

possibilita aos indivíduos versatilidade na solução de problemas, bem como encaminhamento apropriado das emoções, por ocasião de decisões em eventos adversos, como aqueles relativos à sua vida futura (CLORE et al., 1993; TURNER; ROSZELL, 1994).

Mirowsky (1995) comenta que o senso de controle é importante cientificamente por uma série de razões, pois reflete as limitações reais impostas por si mesmo, bem como a criação de oportunidades na vida dos indivíduos. A diferença básica do senso de controle está na posição do *locus* de controle: interno ou externo. Indivíduos com tendência a apresentar *locus* de controle externo apresentam menor senso de controle, enquanto pessoas com *locus* de controle interno tendem a apresentar maior nível. Destaca-se, porém que o maior nível de senso de controle também está associado a outros traços de personalidade.

3. Método

A estratégia de pesquisa utilizada neste artigo foi a *survey*. Malhotra (2011) destaca que tal método se baseia no interrogatório dos participantes através de um questionário estruturado e destina-se a provocar informações específicas. Levando em conta a existência de 606.524 micro e pequenas empresas no Rio Grande do Sul, foi adotado o processo de amostragem. Considerando um nível de confiança de 95% e erro de 4,5%, obtém-se uma amostra mínima de 475. A amostra final foi de 546 micro e pequenos empresários entrevistados. O instrumento de coleta foi aplicado de forma aleatória, em ambiente externo, através do contato com os micro e pequenos empresários dispostos a participar da pesquisa.

O questionário utilizado, composto por sete blocos de perguntas, apresentou questões abertas e fechadas sendo que, na parte inicial, são apresentadas as variáveis demográficas como gênero, idade, estado civil e renda familiar. No segundo bloco são avaliadas características gerais da empresa, como o ano em que o empreendimento iniciou e a descrição da principal atividade exercida pela empresa. No terceiro bloco é abordada a percepção do empresário acerca da rentabilidade da sua empresa nos últimos três anos, sua participação no mercado e expectativa de crescimento. No quarto bloco é perguntado como o empresário percebe o seu relacionamento com os bancos, o tempo em que a empresa mantém relacionamento com seu principal agente bancário e os tipos de serviços utilizados. No quinto bloco, é investigada a estrutura de bens da empresa, a origem dos recursos que são utilizados para financiar as atividades empresariais, a quantidade de dívidas do negócio e o responsável pelas decisões financeiras. No sexto bloco, para avaliar a assimetria de informações nas empresas, foi utilizada a medida proposta por Nalwanga (2010). A escala, composta por quatorze questões do tipo *likert* de 5 pontos, avalia o nível de transparência das empresas no fornecimento de informações aos bancos para a retirada de empréstimos. Por último, no sétimo bloco, buscando mensurar o senso de controle, em suas perspectivas interna e externa, utilizou-se o construto desenvolvido por Mirowsky e Ross (1991), contendo oito questões em escala *likert* de 5 pontos.

Para a análise dos dados foi utilizado o software SPSS 17.0®. Foram calculadas estatísticas descritivas por meio da frequência e do percentual, com o objetivo de identificar o perfil da amostra, as características gerais das empresas, os lucros das mesmas e suas participações em mercado nos últimos três anos, o relacionamento das organizações com os bancos e suas estruturas de bens de capital. Posteriormente, foi analisada a estatística descritiva das escalas de assimetria de informações e senso de controle, buscando identificar o quanto as empresas eram sérias e transparentes na divulgação de informações aos bancos para a retirada de empréstimos e qual a percepção dos gestores em relação aos lócus de controle interno e externo, por meio da média, mediana e desvio padrão, sendo também calculados os percentuais válidos.

Na sequência, foi realizada uma análise fatorial exploratória com o intuito de verificar a consistência interna e adequação ao referencial teórico dos construtos assimetria de informações e senso de controle. Optou-se como método de extração dos fatores a análise dos componentes principais, como método de rotação a *varimax* normalizada e como critério de extração o autovalor superior a um. Ressalta-se que a manutenção de uma variável em um fator teve como parâmetro a comunalidade ou proporção de sua variância em relação às demais variáveis, sendo, portanto, necessário a comunalidade superior a 0,50 para que a variável fosse mantida na fatorial. A confiabilidade dos fatores foi analisada tendo como parâmetro o *Alpha de Cronbach*, indicando o grau de consistência interna entre os múltiplos indicadores de um fator. De acordo com Hair et al. (2009) o *Alpha de Cronbach*, em uma análise fatorial exploratória, deve apresentar um valor superior a 0,60. A análise fatorial teve como parâmetro a comunalidade superior a 0,5, a medida KMO tendo valor de 0,5, e o teste de esfericidade de Barlett, que se mostrou significativo ($<0,001$), o que indica a fatorabilidade dos dados (MALHOTRA, 2011).

Por fim, foram realizados testes de diferença de média (Teste *t* e ANOVA), visando verificar se há diferença significativa no comportamento dos respondentes em relação aos fatores encontrados nos construtos assimetria de informações e senso de controle com aspectos socioeconômicos, de perfil e características do negócio.

4. Análise e discussão dos resultados

A pesquisa compreendeu os micro e pequenos empresários do Rio Grande do Sul, sendo a amostra final composta por 546 indivíduos. Inicialmente, buscou-se caracterizar o perfil dos respondentes. A amostra foi bem distribuída entre as faixas de idade, sendo que a maior parcela está concentrada na faixa que vai de 43 a 51 anos (28%). Grande parte dos respondentes é do sexo masculino (62,3%), casado (51,6%) e tem ensino médio (59,3%). Após a discussão do perfil dos empresários, partiu-se para a descrição das características principais das empresas, cujas distribuições de frequência e percentual são apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1 - Características gerais das empresas, segundo as variáveis quando o negócio iniciou, qual a atividade do negócio e se considera a empresa familiar.

Variáveis	Alternativas	Frequência	Percentual
Quando seu negócio iniciou?	Até 2000	162	29,7
	De 2001 a 2004	121	22,2
	De 2005 a 2009	130	23,8
	2010 ou mais	133	24,4
Qual a atividade do seu negócio?	Varejo	332	60,8
	Serviços	178	32,6
	Indústria	31	5,7
	Construção Civil	5	0,9
Você considera sua empresa familiar?	Sim	294	53,8
	Não	252	56,2
Você é o principal responsável pelas decisões financeiras do seu negócio?	Sim	509	93,2
	Não	37	6,8

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

Percebe-se que boa parte das empresas iniciou até o ano de 2000 (29,7%), sendo que a maioria tem 14 anos ou menos (70,4%), atua no ramo de varejo (60,8%) e é considerada empresa familiar (53,8%). Quando perguntados sobre ser ou não o principal responsável pelo negócio, 93,2% dos respondentes afirmaram que são os principais responsáveis. Além disso, são apresentados os resultados sobre a rentabilidade das empresas, cujas frequências e percentuais estão na Tabela 2.

Tabela 2 - Rentabilidade das empresas, segundo as variáveis obtenção de lucros, participação de mercado e expectativa de crescimento.

Variáveis	Alternativas	Frequência	Percentual
Seu negócio tem obtido lucros nos últimos três anos?	Em nenhum dos últimos três anos	44	8,1
	Em somente um dos três anos	57	10,4
	Em dois dos três anos	53	13,4
	Em todos os três anos	372	68,1
Se em média sua empresa obteve lucro nos últimos três anos, como você descreveria?	Decaiu significativamente	15	2,7
	Decaiu um pouco	61	11,2
	Manteve-se igual	186	34,1
	Aumentou um pouco	208	38,1
	Aumentou significativamente	76	13,9
Como você caracterizaria a participação de mercado de sua empresa nos últimos três anos?	Decaiu significativamente	16	2,9
	Decaiu um pouco	40	7,3
	Manteve-se igual	188	34,4
	Aumentou um pouco	214	39,2
	Aumentou significativamente	88	16,1
A sua expectativa de crescimento da empresa comparativamente ao setor de atuação é:	Decrescer muito abaixo da média do mercado	2	0,4
	Decrescer abaixo da média do mercado	19	3,5
	Igual ao mercado	396	72,5
	Crescer acima da média do mercado	114	20,9
	Crescer muito acima da média do mercado	15	2,7

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

No quesito rentabilidade da empresa, a questão “Seu negócio tem obtido lucro nos últimos três anos?” obteve como maioria das respostas “em todos os três anos” (68,1%). A média de obtenção de lucros das empresas nos últimos três anos aumentou um pouco para boa parte dos respondentes (38,1%), concordando com a participação de mercado das empresas, que também aumentou um pouco de acordo com os empresários (39,2%). A respeito da expectativa de crescimento das empresas comparativamente a seu setor de atuação, 72,5% dos respondentes esperam que sua empresa

creança igual ao mercado. Em seguida, passou-se para o estudo do relacionamento das empresas com os bancos, cujas frequências e percentuais são apresentadas na Tabela 3.

Tabela 3 - Relacionamento das empresas com os bancos, segundo as variáveis tempo de relacionamento com o banco e principais serviços utilizados.

Variável	Alternativas	Frequência	Percentual
Como você descreveria o relacionamento de sua empresa com os bancos?	Ótimo	161	29,5
	Bom	270	49,5
	Indiferente	99	18,1
	Ruim	16	2,9
	Péssimo	0	0,0
Há quanto tempo sua empresa se relaciona com o principal banco que presta serviço à ela?	Até 4 anos	170	31,1
	De 5 a 7 anos	123	22,5
	De 8 a 11 anos	119	21,8
	12 anos ou mais	134	24,5
Por favor, marque abaixo os serviços utilizados do principal banco que presta serviço à empresa	Depósitos/compensação de cheques	479	37,6
	Leasing	7	0,5
	Antecipação de duplicatas e cheques	149	11,7
	Empréstimos de capital de giro	200	15,7
	Aquisição de seguros	74	5,8
	Antecipação de cartão de crédito	183	14,4
	Empréstimos para ampliações	94	7,4
	Investimentos	84	6,6
	Outros	3	0,3

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

A maioria dos respondentes (49,5%) acredita que sua empresa tem um bom relacionamento com os bancos. Boa parte das empresas tem se relacionado com o principal banco que presta serviço à ela a até 4 anos (31,1%). Os serviços mais utilizados pelas empresas de seus principais bancos são depósitos/compensação de cheques (37,6%), empréstimos de capital de giro (15,7%) e antecipação de cartão de crédito (14,4%). A Tabela 4 apresenta os resultados referentes à importância da estrutura de capital na obtenção de financiamento externo.

Tabela 4 - Importância da estrutura de bens e dificuldade de obtenção de financiamento.

Variável	Alternativas	Frequência	Percentual
Qual a importância da estrutura dos bens de sua empresa para a obtenção de empréstimos?	Nada importante	64	11,7
	Pouco importante	117	21,4
	Nem pouco nem muito	115	21,1
	Muito importante	169	31,0
	Extremamente importante	81	14,8
Você enfrenta dificuldade em obter financiamento externo para o crescimento/expansão de seu negócio? Caso positivo, quais são os motivos?	Não	103	18,9
	Sim	443	81,1
	Desconfiança por parte dos bancos	23	13,6
	Documentação insuficiente	14	8,3
	Faltava garantia	23	13,6
	O banco não entendeu meu negócio	8	4,7
	Falta de histórico no negócio	25	14,8
	Falta de apoio da família	1	0,6
	A empresa é muito pequena	58	34,3
	Faltaram-me contatos adequados	10	5,9
	Outros	7	4,2

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

Em relação à estrutura de bens da empresa, 31% acredita que a estrutura de bens de sua empresa é muito importante para a obtenção de empréstimos. A maioria dos empresários (81,1%) declarou enfrentar dificuldades em obter financiamento externo para o crescimento e expansão de seu negócio, sendo que os principais motivos dessa

dificuldade são o tamanho da empresa, por ser muito pequena (34,3%), a falta de histórico do negócio (14,8%), a desconfiança por parte dos bancos e falta de garantia (ambos 13,6%). Ainda no quesito estrutura de bens de capital, foi perguntado aos empresários qual o valor total dos ativos, das dívidas e da estrutura de capital das empresas atualmente, cujas respostas estão expostas na Tabela 5.

Tabela 5 - Valor dos bens da empresa e quantidade de dívidas atualmente.

Variável	Categoria	Frequência	Proporção
Total dos ativos	Até R\$ 30.000,00	70	12,8
	De R\$ 30.000,01 à R\$ 60.000,00	94	17,2
	De R\$ 60.000,01 à R\$ 90.000,00	74	13,5
	De R\$ 90.000,01 à R\$ 120.000,00	56	10,3
	De R\$ 120.000,01 à R\$ 150.000,00	45	8,2
	De R\$ 150.000,01 à R\$ 180.000,00	38	6,9
	De R\$ 180.000,01 à R\$ 210.000,00	73	13,4
	Acima de R\$ 210.000,00	96	17,6
Total de dívidas	Até R\$ 30.000,00	417	76,4
	De R\$ 30.000,01 à R\$ 60.000,00	60	11,0
	De R\$ 60.000,01 à R\$ 90.000,00	31	5,7
	De R\$ 90.000,01 à R\$ 120.000,00	8	1,5
	De R\$ 120.000,01 à R\$ 150.000,00	4	0,7
	De R\$ 150.000,01 à R\$ 180.000,00	7	1,3
	De R\$ 180.000,01 à R\$ 210.000,00	9	1,6
	Acima de R\$ 210.000,00	10	1,8
Estrutura de capital das firmas	De 0% até 10% do ativo total	150	27,5
	De 11% até 20% do ativo total	172	31,5
	De 21% até 30% do ativo total	96	17,6
	De 31% até 40% do ativo total	54	9,9
	De 41% até 50% do ativo total	38	6,9
	De 51% até 60% do ativo total	7	1,3
	De 61% até 70% do ativo total	4	0,7
	Acima de 70% do ativo total	25	4,6

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

A Tabela 5 apresenta a estrutura de capital das firmas, dimensionada pelo quociente do total de dívidas pelo ativo total. É possível verificar que 53,8% das empresas estudadas tem até R\$ 120.000,00 de ativos. Por outro lado, 76,4% das firmas têm até R\$ 30.000,00 em dívidas.

Observa-se que boa parte dos empresários respondeu que está na faixa de mais de R\$210.000 (18,1%), entre R\$ 60.000 e R\$ 70.000 (8,4%) e entre R\$ 30.000 e R\$ 40.000 (8,1%). Em relação ao quanto de dívidas o negócio apresenta atualmente, a maior parte dos empresários respondeu que as dívidas de suas empresas estão abaixo de 5 mil reais (35,5% das respostas), entre 5 mil e 15 mil reais (17,8%) e entre 25 mil e 35 mil reais (16,1%). Em seguida, foi calculado o endividamento total das empresas, dividindo-se o valor dos bens da empresa pela quantidade de dívidas das mesmas. Os resultados foram transformados em escalas de porcentagens, e suas frequências e percentuais são apresentados na Tabela 6.

Tabela 6 - Frequência e percentual do endividamento total das empresas.

Endividamento Total	Frequência	Percentual
De 0% a 10%	400	73,3
De 11% a 20%	59	10,8
De 21% a 30%	36	6,6
De 31% a 40%	13	2,4
De 41% a 50%	11	2,0
De 51% a 60%	5	0,9
De 61% a 70%	2	0,4
71% ou mais	20	3,7
Total	546	100,0

Fonte: Elaborado pelos autores, 2015.

Percebe-se que a maioria das empresas possui pequena parte de seus bens comprometidos por dívidas, sendo que 73,3% das empresas têm de 0% a 10% de endividamento total de seus ativos. Também se buscou identificar quais fontes foram utilizadas para o financiamento das empresas. A Tabela 7 apresenta a frequência, média de utilização e desvio padrão das fontes de financiamento utilizadas.

Tabela 7 - Frequência, média de utilização e desvio padrão das fontes de financiamento.

Variável	Alternativas	Frequência	Média	Desvio-padrão
Fontes de financiamento	Lucros acumulados	107	57,93%	0,31356
	Economias de outros familiares/amigos	34	30,38%	0,24010
	Empréstimos bancários	290	55,49%	0,26253
	Desconto de cheques/duplicatas	16	21,30%	0,17522
	Governo	15	29,82%	0,24021
	Salários/pró-labore a pagar	9	14,79%	0,14008
	Outros(s) sócio(s)	53	29,81%	0,17886
	Contas a pagar	17	26,07%	0,17524
	Herança	72	43,78%	0,26749
	Cartão de crédito pessoal	12	32,92%	0,32366
	Economias pessoais	390	54,40%	0,33673
	Cartão de crédito de amigos e familiares	4	55,00%	0,52122
	Economias de seus pais	62	31,50%	0,28862
	Outros	2	12,75%	0,10253
Economias da(o) esposa(o)	45	30,45%	0,26644	

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

Verifica-se que as fontes de financiamento que aparecem em maior frequência são economias pessoais (390), empréstimos bancários (290), e lucros acumulados (107). Já a respeito do percentual médio de utilização de cada uma das fontes, as fontes com maiores percentuais são lucros acumulados (57,93%), empréstimos bancários (55,49%) e cartão de crédito de amigos e familiares (55%).

Os resultados obtidos estão de acordo com Ullah e Taylor (2007), segundo os quais as economias pessoais do proprietário, da família e de amigos são as principais fontes de financiamento na fase inicial das empresas. Algumas indicam a utilização de empréstimos bancários e lucros acumulados, demonstrando que as empresas ultrapassaram a fase inicial e possuem uma reputação no mercado, o que facilita a obtenção de crédito e leva a crer que lucram o suficiente para se auto financiar (MAC; BHAIRD, 2010).

O passo seguinte foi a análise dos construtos Assimetria de Informações e Senso de Controle. A escala de Assimetria de Informações é formada por uma escala *likert* de cinco pontos e baseada no estudo de Shockey (2002),

composta por 14 questões. As questões da escala e a estatística descritiva (média, mediana e desvio padrão) estão demonstradas na Tabela 8.

Tabela 8 - Estatística descritiva da escala Assimetria de Informações.

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão
01. Na avaliação de crédito, forneço informações precisas aos bancos.	3,900	4	0,801
02. Na avaliação de crédito, forneço todas as informações necessárias aos bancos.	3,960	4	0,778
03. Ao abrir uma conta, apresento as cópias ou originais dos estatutos e de informações fiscais e contábeis da empresa.	3,770	4	0,875
04. Apresento, aos bancos, informações verdadeiras sobre o meu negócio.	4,010	4	0,782
05. Costumo informar, aos bancos, as intenções futuras sobre o meu negócio.	3,460	3	0,902
06. Costumo informar, aos bancos, todos os riscos associados ao meu negócio.	3,290	3	0,907
07. Sempre apresento, aos bancos, informações completas sobre o meu negócio.	3,590	4	0,895
08. Geralmente forneço, aos bancos, um plano de negócios para a proposta de utilização do crédito a ser solicitado.	3,120	3	0,99
09. Sempre apresento, aos bancos, as informações corretas à respeito de como vou usar o empréstimo.	3,360	3	0,991
10. Normalmente forneço informações completas sobre as garantias ao crédito que solicito.	3,450	4	0,957
11. Costumo divulgar, ao banco que estou pedindo empréstimo, informações sobre outras dívidas que tenho com outros bancos.	3,010	3	1,083
12. Forneço informações oportunas, aos bancos, antes mesmo da avaliação de crédito.	3,120	3	0,978
13. Forneço informações oportunas, aos bancos, após avaliação de crédito.	3,140	3	0,946
14. Forneço informações oportunas, aos bancos, sobre mudanças no meu negócio.	3,090	3	0,962

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

É perceptível em relação ao construto assimetria de informações que a variável “Apresento, aos bancos, informações verdadeiras sobre o meu negócio” obteve a maior média do construto, de 4,01, tendo a opção Concordo o maior percentual das respostas (48,4%). A questão “Costumo divulgar, ao banco que estou pedindo empréstimo, informações sobre outras dívidas que tenho com outros bancos” foi a afirmação que alcançou a menor média, de 3,01, sendo que a resposta com maior percentual foi “Indiferente”. Também foi feita a análise do Senso de Controle, mensurado utilizando o construto desenvolvido por Mirowsky e Ross (1991), cujo instrumento utiliza oito variáveis em escala likert de cinco pontos, cuja estatística descritiva é apresentada na Tabela 9.

Tabela 9 - Estatística descritiva da escala Senso de Controle.

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão
15. Sou responsável por meus próprios sucessos.	4,120	4	0,812
16. Eu posso realizar qualquer coisa que eu realmente definir em minha mente.	3,500	4	1,028
17. Sou responsável por minhas falhas.	3,950	4	0,852
18. Meus insucessos são resultados dos erros que cometi.	3,590	4	0,991
19. Não há nenhum sentido em planejar muito, pois se algo de bom tem de acontecer, acontecerá.	2,480	2	1,104
20. As coisas realmente boas que acontecem comigo são resultado de muita sorte.	2,550	2	0,932
21. A maioria das vezes os meus problemas são devidos a acontecimentos ruins.	2,670	3	0,858
22. Eu tenho pouco controle sobre as coisas ruins que acontecem comigo.	2,520	2	0,895

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

Para o construto Senso de Controle, a variável que alcançou maior média (4,120) foi “Sou responsável por meus próprios sucessos”, sendo que a maior parte dos respondentes concorda com essa afirmação (51,6%). A variável

com menor média foi “Não há nenhum sentido em planejar muito, pois se algo de bom tem de acontecer, acontecerá” (2,48), sendo que boa parte dos gestores (31,1%) discorda dessa afirmação.

Na etapa seguinte, com o objetivo de validar os construtos assimetria de informações e senso de controle, foi realizada uma análise fatorial exploratória para verificar a consistência interna e adequação ao referencial teórico dos construtos assimetria de informações e senso de controle. O método de extração dos fatores utilizado foi a análise dos componentes principais, já o método de rotação foi a *varimax* normalizada e o critério de extração foi o autovalor superior a um. O *Alpha de Crombach* foi utilizado como parâmetro para analisar a confiabilidade dos fatores, indicando o grau de consistência interna entre os múltiplos indicadores do fator. De acordo com Hair et al. (2009) o *Alpha de Crombach*, em uma análise fatorial exploratória, deve apresentar um valor superior a 0,60.

Tendo como parâmetro a comunalidade superior a 0,5, excluiu-se a variável “Ao abrir uma conta, apresento as cópias ou originais dos estatutos e de informações fiscais e contábeis da empresa”, com comunalidade de 0,433. A medida KMO apresentou o valor de 0,879 e o teste de esfericidade de Barlett foi significativo (<0,001), indicando a fatorabilidade dos dados. A Tabela 10 apresenta as variáveis que compõe cada fator do construto Assimetria de Informações, as respectivas cargas fatoriais, o *Alpha de Cronbach*, média e desvio padrão dos fatores.

Tabela 10 - Fatores da Assimetria de informações: Transparência, Seriedade e Divulgação de Informações.

Variável	FATOR		
	Transparência	Seriedade	Divulgação de Informações
13. Forneço informações oportunas, aos bancos, após avaliação de crédito.	0,849		
14. Forneço informações oportunas, aos bancos, sobre mudanças no meu negócio.	0,821		
12. Forneço informações oportunas, aos bancos, antes mesmo da avaliação de crédito.	0,811		
11. Costumo divulgar, ao banco que estou pedindo empréstimo, informações sobre outras dívidas que tenho com outros bancos.	0,761		
09. Sempre apresento, aos bancos, as informações corretas à respeito de como vou usar o empréstimo.	0,730		
10. Normalmente forneço informações completas sobre as garantias ao crédito que solicito.	0,717		
08. Geralmente forneço, aos bancos, um plano de negócios para a proposta de utilização do crédito a ser solicitado.	0,593		
05. Costumo informar, aos bancos, as intenções futuras sobre o meu negócio.		0,844	
06. Costumo informar, aos bancos, todos os riscos associados ao meu negócio.		0,825	
07. Sempre apresento, aos bancos, informações completas sobre o meu negócio.		0,723	
02. Na avaliação de crédito, forneço todas as informações necessárias aos bancos.			0,898
01. Na avaliação de crédito, forneço informações precisas aos bancos.			0,864
04. Apresento, aos bancos, informações verdadeiras sobre o meu negócio.			0,639
ALPHA DE CRONBACH	0,900	0,871	0,792
MÉDIA	3,183	3,446	3,955
DESVIO PADRÃO	0,780	0,804	0,661

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

Destaca-se que todos os fatores alcançaram cargas fatoriais satisfatórias, já que, de acordo com Hair et al. (2009) as cargas fatoriais superiores a 0,30 são significativas, mantendo-se, assim, todas as variáveis no estudo. O construto assimetria de informações foi dividido em três fatores: transparência, seriedade e divulgação de informações. Os três fatores apresentam confiabilidade satisfatória, conforme o *Alpha de Cronbach*, tendo valores de 0,900, 0,871 e 0,792, respectivamente.

O primeiro fator, chamado de Transparência, engloba questões sobre o fornecimento de informações aos bancos a respeito de como se dará o uso dos empréstimos, dívidas anteriores, entre outros. O segundo fator foi nomeado de Seriedade e aborda a divulgação de informações completas, intenções futuras e riscos associados ao negócio aos bancos. Já o último fator, chamado de Divulgação de Informações, envolve o fornecimento de informações necessárias, precisas e verdadeiras aos bancos. Essa composição é distinta da utilizada em outra pesquisa (NALWANGA, 2010), na qual a assimetria de informações é investigada em apenas dois domínios separados, Divulgação e Transparência. No presente estudo, com a concretização da análise fatorial, o fator divulgação de informações foi dividido em dois fatores, seriedade e divulgação de informações.

Posteriormente a formação dos fatores, buscou-se verificar a média e desvio padrão destes. Para a formação dos fatores, utilizou-se a média das respostas de cada entrevistado das variáveis formadoras do fator. Foi considerado que os respondentes percebem de maneira moderada os fatores transparência e seriedade (médias 3,183 e 3,446), enquanto há mais concordância para com o fator divulgação de informações (média 3,955). A Tabela 11 apresenta as variáveis que compõe cada fator do construto Senso de Controle, as respectivas cargas fatoriais, o *Alpha de Cronbach*, média e desvio padrão dos fatores.

Tabela 11 - Fatores do Senso de Controle: Locus de Controle Interno e Locus de Controle Externo.

Variável	FATOR	
	Locus de Controle Interno	Locus de Controle Externo
17. Sou responsável por minhas falhas.	0,773	
15. Sou responsável por meus próprios sucessos.	0,699	
18. Meus insucessos são resultados dos erros que cometi.	0,685	
16. Eu posso realizar qualquer coisa que eu realmente definir em minha mente.	0,631	
20. As coisas realmente boas que acontecem comigo são resultado de muita sorte.		0,757
19. Não há nenhum sentido em planejar muito, pois se algo de bom tem de acontecer, acontecerá.		0,711
22. Eu tenho pouco controle sobre as coisas ruins que acontecem comigo.		0,587
21. A maioria das vezes os meus problemas são devidos a acontecimentos ruins.		0,556
ALPHA DE CRONBACH	0,654	0,572
MÉDIA	3,790	2,554
DESVIO-PADRÃO	0,648	0,629

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

Todos os fatores alcançaram cargas fatoriais satisfatórias. O construto Senso de Controle foi dividido em dois fatores: Locus de Controle Interno e Locus de Controle Externo. Os valores para o Alpha de Cronbach foram de 0,654 e

0,572, respectivamente, mostrando que Locus de Controle Externo tem uma menor consistência interna. O primeiro fator, Locus de Controle Interno, é relacionado à expectativa do indivíduo que as coisas que a ele acontecem se encontram sob controle interno, ou seja, ligados a seus esforços pessoais e suas competências. Já o segundo fator, Locus de Controle Externo, diz respeito ao indivíduo acreditar que o que lhe acontece está sob controle externo, ligado à sorte, chance ou outras pessoas. Os resultados vão ao encontro de Rotter (1966), que formulou o conceito de locus de controle e sua divisão entre locus interno e externo, e de Mirowsky e Ross (1991), que avaliaram o construto sob essas duas perspectivas. Em relação às estatísticas descritivas dos fatores, Locus de Controle Interno obteve uma média maior (3,790) do que Locus de Controle Externo (2,554), mostrando que os gestores tendem a se sentir mais no controle de suas próprias vidas, exigindo mais de si mesmos.

De maneira a identificar a relação existente entre as variáveis socioeconômicas, de perfil, e relacionadas ao negócio e os fatores gerados nos construtos Assimetria de Informações e Senso de Controle, realizaram-se os testes *t* e análise de variância ANOVA, onde significâncias inferiores a 0,05 mostram que há diferença de média para as variáveis. A Tabela 12 apresenta os testes para os fatores Transparência, Seriedade e Divulgação de Informações. Assim, será possível compreender se há diferença significativa nos fatores pesquisados quanto às variáveis estudadas.

Tabela 12 - Significância do Teste *t* (1) e ANOVA (2) para as variáveis socioeconômicas, de perfil e relacionadas ao negócio em função dos fatores Transparência, Seriedade e Divulgação de Informações.

Variáveis	Transparência		Seriedade		Divulgação de informações	
	Valor	Sig.	Valor	Sig.	Valor	Sig.
Idade (2)	1,214	,304	,430	,732	1,065	,363
Gênero (1)	,076	,666	,050	,803	,019	,000
Estado Civil (2)	,213	,931	1,095	,358	1,202	,309
Escolaridade (2)	,416	,741	,143	,934	2,507	,058
Curso de graduação (1)	,763	,941	1,477	,307	1,101	,905
Tempo de negócio (2)	,524	,666	,529	,663	1,937	,123
Atividade do negócio (2)	,683	,562	,390	,760	6,197	,000
Empresa familiar (1)	4,607	,032	,693	,406	1,197	,274
Lucratividade (2)	1,310	,270	3,144	,025	3,997	,008
Participação de mercado (2)	1,115	,349	5,440	,000	3,480	,008
Expectativa de crescimento (2)	3,146	,014	3,010	,018	4,686	,001
Relacionamentos bancários (2)	2,149	,093	1,020	,383	2,179	,090
Período do relacionamento bancário (2)	,693	,924	1,192	,201	1,025	,432
Responsabilidade nas decisões financeiras (1)	2,025	,064	,463	,415	,921	,042
Qual o valor dos bens da empresa (2)	1,134	,335	,873	,455	1,703	,165
Valor das dívidas da empresa (2)	1,928	,124	,603	,613	5,005	,002

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

A partir dos testes é possível verificar que têm diferença de médias significativas no fator Divulgação de Informações segundo o gênero, sendo que mulheres apresentam uma média maior do que homens.. Em relação à atividade do negócio, também significativa para Divulgação de Informações, empresas industriais têm média superior àquelas que trabalham com serviços. A variável empresa familiar foi significativa para o fator Transparência, sendo que empresas familiares apresentaram uma média maior do que as não familiares para esse fator. Lucratividade foi significativa para os fatores Seriedade e Divulgação de informações. Em relação às diferenças de médias, para o fator

Seriedade, aquelas empresas que não tiveram lucratividade em nenhum dos últimos três anos têm média maior de seriedade do que aquelas que tiveram em todos os três anos. Já para o fator Divulgação de Informações, as empresas que não tiveram lucratividade em nenhum dos últimos três anos apresentam uma média maior do que as que tiveram lucratividade em dois dos últimos três anos.

A respeito da participação de mercado, também significativa para Seriedade e Divulgação de Informações, empresas cuja participação de mercado decaiu significativamente alcançaram maiores médias para Seriedade do que firmas cuja participação de mercado decaiu um pouco. Para Divulgação de Informações, empresas as quais sua lucratividade aumentou significativamente possuem médias superiores do que as firmas cuja lucratividade aumentou um pouco. A variável expectativa de crescimento mostrou-se significativa para todos os fatores, podendo-se inferir, que, para essa amostra, as médias têm diferenças significativas. Para o primeiro fator, empresas que esperam crescer muito acima da média do mercado apresentam médias maiores de Transparência do que firmas que esperam decrescer muito abaixo da média. No segundo fator, empresas que aguardam decrescer abaixo da média de mercado têm médias superiores para Seriedade do que firmas que esperam crescer igual ao mercado. Para o último fator, firmas que esperam decrescer muito abaixo da média do mercado têm médias maiores para Divulgação de Informações do que as que aguardam crescer igual ao mercado.

Em relação à responsabilidade nas decisões financeiras, os gestores entrevistados que não são os principais responsáveis pelas decisões financeiras nas empresas têm médias superiores para Divulgação de Informações do que os entrevistados que são os principais responsáveis. A última variável, o valor das dívidas da empresa, é significativo para Divulgação de Informações, mostrando que o fator difere significativamente em função dos diferentes níveis de endividamento das empresas. A Tabela 13 apresenta os testes *t* e ANOVA realizados com as mesmas variáveis, mas para os fatores Locus de Controle Interno e Locus de Controle Externo.

Tabela 13 - Significância do Teste *t* (1) e ANOVA (2) para as variáveis socioeconômicas, de perfil e relacionadas ao negócio em função dos fatores Locus de Controle Interno e Locus de Controle Externo.

Variáveis	Locus de Controle Interno		Locus de Controle Externo	
	Valor	Sig.	Valor	Sig.
Idade (2)	1,031	,379	,468	,705
Gênero (1)	10,191	,000	,038	,187
Estado Civil (2)	,442	,778	1,643	,162
Escolaridade (2)	4,259	,005	19,230	,000
Curso de graduação (1)	8,073	0,43	,058	,000
Tempo de negócio (2)	1,849	,137	,296	,828
Atividade do negócio (2)	,777	,507	,142	,935
Empresa familiar (1)	1,096	,984	1,504	,098
Lucratividade (2)	2,572	,053	1,371	,251
Participação de mercado (2)	8,252	,000	2,646	,033
Expectativa de crescimento (2)	9,793	,000	15,510	,000
Relacionamentos bancários (2)	,603	,614	1,592	,190
Período do relacionamento bancário (2)	1,002	,470	,921	,612
Responsabilidade nas decisões financeiras (1)	1,712	,018	,569	,001
Qual o valor dos bens da empresa (2)	1,876	,133	,823	,481
Valor das dívidas da empresa (2)	1,548	,201	2,278	,079

Fonte: Elaborado pelos autores, 2016.

O gênero é significativo para Locus de Controle Interno, e mostra que as mulheres possuem média superior à dos homens, demonstrando que se sentem mais responsáveis por suas vidas. Segundo Anna et al. (2000) e Carter et al. (2003a), as mulheres buscam uma sensação de maior controle sobre seus destinos. Escolaridade obteve nível de significância adequado para os dois fatores, sendo que graduados possuem a maior média para Locus de Controle Interno enquanto pessoas com ensino fundamental têm a maior média para Locus de Controle Externo. O curso de graduação também foi significativo para ambos os fatores, mostrando que formados em Administração tiveram maiores médias para Locus de Controle Interno, enquanto os formados em outros cursos tiveram médias superiores para Locus de Controle Externo.

Participação de mercado alcançou um nível de significância adequado para os dois fatores, e as firmas cuja participação de mercado aumentou significativamente tiveram maiores médias para Locus de Controle Interno do que empresas que tiveram uma queda significativa em participação, se mostrando mais responsáveis por seu próprio sucesso. Esse resultado é invertido no Locus de Controle Externo, onde firmas cuja participação de mercado decaiu significativamente tiveram maiores médias do que empresas que tiveram aumento significativo em sua participação.

A variável expectativa de crescimento, também significativa para ambos os fatores, mostra os seguintes resultados: empresas com expectativa de decrescer muito abaixo da média do mercado apresentam maiores médias para Locus de Controle Interno do que firmas que esperam decrescer abaixo da média do mercado, enquanto companhias que esperam decrescer abaixo da média do mercado têm média superior para Locus de Controle Externo do que empresas que esperam crescer muito acima da média do mercado.

A última variável significativa, responsabilidade nas decisões financeiras, mostra que os gestores entrevistados que não são os principais responsáveis têm maior Locus de Controle Interno, enquanto os gestores que são os principais responsáveis têm maior Locus de Controle Externo. Isso pode mostrar que, quando não são os principais responsáveis pelas decisões financeiras das firmas, os gestores tendem a se sentir mais no controle de suas próprias decisões do que os demais.

5. Considerações finais

Em um cenário de crescente importância das empresas para a economia dos países, é necessário o estudo da estrutura de capital das mesmas. As micro e pequenas empresas tem recebido pouco enfoque nesse tipo de estudo, e, diante dessa situação, buscou-se identificar os relacionamentos bancários das firmas e as formas de financiamento mais utilizadas por elas, além de verificar se existem diferenças de média para as variáveis sociodemográficas e características das empresas quando relacionadas à assimetria de informações e ao senso de controle dos gestores.

Verificou-se que a maior parte das empresas começou seus negócios há 14 anos ou menos e é da área de varejo. Empresas com essas características geralmente oferecem algum tipo de financiamento a seu consumidor final, o

que potencializa seu negócio e ao mesmo tempo exige que a empresa seja capitalizada em bases sólidas, devido ao possível risco de inadimplência (BNDES, 1996).

A maior parte dos respondentes declarou que seu negócio obteve lucro em todos os últimos três anos, esse foi um pouco acima do nível de mercado e sua participação de mercado aumentou um pouco, o que mostra que boa parte das empresas se encontram em uma situação favorável. A respeito da expectativa que os empresários têm em relação ao crescimento da empresa comparativamente ao setor de atuação, 72,5% dos respondentes espera crescer igual ao mercado, o que mostra que os empresários estão otimistas a respeito de seu futuro.

Boa parte dos empresários respondeu que sua empresa possui um bom relacionamento com os bancos e se relaciona com seu principal banco há 12 anos ou mais. Os serviços bancários mais utilizados pelas firmas são depósitos e compensações de cheques, empréstimos de capital de giro e antecipação de cartão de crédito.

Percebe-se que a maior parte dos empresários enfrenta dificuldades em obter financiamento externo para o crescimento de seu negócio. Os principais motivos para essa dificuldade são o tamanho da empresa, por ser muito pequena, falta de histórico do negócio, desconfiança por parte dos bancos e falta de garantia. As pequenas empresas sofrem com problemas de informações incompletas, o que pode causar uma reação negativa nos bancos, que se recusam a emprestar recursos a esse tipo de organização (ANG, 1992). Apesar da assimetria de informações ser um problema recorrente para a obtenção de empréstimos, os entrevistados acreditam fornecer informações suficientes para os bancos a respeito de seus negócios, mostrando uma inconsistência entre a opinião dos respondentes e o que realmente acontece no momento de negociação.

O valor dos bens da maioria das empresas consultadas está entre abaixo de R\$ 10.000 e R\$ 210.000, somando 81,6% das respostas. A respeito da quantidade de dívidas, 77% das empresas possuem abaixo de R\$5.000 até R\$35.000, sendo que, dessas empresas, 46,10% afirmaram ter menos de R\$5.000 em dívidas. Foi diagnosticado que as principais fontes de financiamento utilizadas pelas empresas atualmente são lucros acumulados, empréstimos bancários, cartão de crédito de amigos e familiares e economias pessoais. A utilização de economias pessoais e cartão de crédito de amigos e familiares é uma característica do *bootstrapping*, técnica de financiamento rotineiramente usada por empresas estreantes que não possuem investidores institucionais ou profissionais para lhe dar suporte necessário, mostrando que certa parte das empresas consultadas ainda se encontra em fase inicial.

Constatou-se através das estatísticas descritivas do construto Assimetria de Informações que as empresas não consideram de suma importância dar informações sobre empréstimos anteriores aos bancos, mas acreditam que fornecem todas as informações necessárias a eles. Para o Senso de Controle, as estatísticas descritivas mostram que os gestores acreditam serem responsáveis por seus próprios sucessos e falhas, e discordam que não há sentido em planejar muito, mostrando-se com um alto locus de controle interno.

A realização do Teste *t* e ANOVA, relacionando os fatores Transparência, Seriedade e Divulgação de Informações, com características socioeconômicas, de perfil e em relação ao negócio, mostrou que as variáveis gênero, atividade do negócio, empresa familiar, lucratividade, participação de mercado, expectativa de crescimento, responsabilidade nas decisões financeiras, valor dos bens e valor das dívidas da empresa se mostraram significativas para pelo menos um dos fatores. Já os testes com os fatores Locus de Controle Interno e Locus de controle Externo tiveram como variáveis significativas idade, gênero, curso de graduação, escolaridade, participação de mercado, expectativa de crescimento e responsabilidade nas decisões financeiras. No geral, os resultados mostram que a assimetria de informações e o senso de controle diferem significativamente em função do perfil dos empresários e de características das empresas.

A respeito de sugestões para pesquisas futuras, testes estatísticos mais robustos podem analisar a influência do senso de controle e de outros traços de personalidade sobre a estrutura de capital. O estudo pode ser ampliado para outras regiões e deve buscar outras explicações para a estrutura de capital e assimetria de informações encontrada.

REFERÊNCIAS

- ANNA, A. L., et al. Women business owners in traditional and non-traditional industries. **Journal of Business Venturing**, v.15, n.3, p.279-303, 2000.
- ANG, J. S. Small business uniqueness and the theory of financial management. **The Journal of Small Business Finance**, v.1, n.1, p.1-13, 1991.
- _____. On the theory of finance for privately held firms. **Journal of Small Business Finance**, v.1, n.3, p.185-203, 1992.
- BIRCH, D. The Job Generation Process. **MIT Program on Neighborhood and Regional Change**, p.302 pp, 1979.
- BNDES. **Comércio Varejista**. Rio de Janeiro, 1996.
<http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/relato/com_vare.pdf> Acesso em: 6 de maio de 2015.
- BRASIL – República Federativa do Brasil. Lei número 10.406, de 10 de janeiro de 2002, 2002.
- _____. **Lei Complementar número 139**, de 10 de novembro de 2011, 2011.
- BOCK, G.W., ZMUD, R.W., KIM, Y.G., LEE, J.N. Behavioral intention formation in knowledge sharing: examining the roles of extrinsic motivators, social-psychological forces and organization climate. **MIS Quarterly**, vol. 29 no. 1, p. 87-111, 2005.
- CLORE, G. L., et al. Where does anger dwell. **Advances in social cognition**, v.6, p.57-87, 1993.
- CORREIA, T. P. S. **Determinantes da estrutura de capital das empresas familiares portuguesas**. Dissertação - Mestrado em Finanças Empresariais - Faculdade de Economia. Universidade de Algarve, Algarve, 2003. 349 p.

EBBEN, J.; JOHNSON, A. Bootstrapping in small firms: An empirical analysis of change over time. **Journal of Business Venturing**, v.21, n.6, p.851-865, 2006.

FILIA, P. **Information sharing in supply chains**. Omega: An international journal of management science, vol. 33, no. 5, pp 419 – 423, 2005.

FERNANDES, K. C. D. L. **Atitudes à Dívida e a Relação com o Nível de Endividamento das Pequenas Empresas Industriais de Fortaleza**. Dissertação – Mestrado em Administração, Universidade Estadual do Ceará, Fortaleza, 2009.

HACKBARTH, D.. Managerial traits and capital structure decisions. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v.43, n.4, p.843, 2008.

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

HATTEN, T. S. **Small business management: Entrepreneurship and beyond**. Quebec: Cengage Learning, 2012.

IBGE. **As micro e pequenas empresas comerciais e de serviços no Brasil 2001**. Rio de Janeiro: IBGE, 2003.

KASSIN, S. **Psychology**. New Jersey: Prentice Hall, 2003.

KRAUS, S. J. Attitudes and the prediction of behavior: a meta-analysis of the empirical literature. **Personality and social psychology bulletin**, v.21, n.1, p.58-75, 1995.

LIVINGSTONE, S.; LUNT, P. K. Predicting personal debt and debt repayment: psychological, social and economic determinants. **Journal of Economic Psychology**, v.13, n. 1 p. 111-134, 1992.

MAC AN BHAIRD, C. **Resourcing Small and Medium Sized Enterprises: A Financial Growth Life Cycle Approach**. Dublin: Ireland: Springer, 2010.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. Porto Alegre: Bookman, 2011.

MARKS, K. H., *et al.* **The handbook of financing growth: strategies and capital structure**. New York: John Wiley & Sons, 2005.

MCCONNELL, J. J.; PETTIT, R. R. **Application of the modern theory of finance to small business firms: Interagency Task Force on Small Business Finance**, 1980.

MENDES-DA-SILVA, W.; YU, A. S. O. Análise empírica do senso de controle: buscando entender o excesso de confiança. **Revista de Administração Contemporânea**, v.13, n.2, p.247-271, 2009.

MEWSE, A. J., *et al.* First steps out of debt: Attitudes and social identity as predictors of contact by debtors with creditors. **Journal of economic psychology**, v.31, n.6, p.1021-1034, 2010.

MIROWSKY, J. Age and the sense of control. **Social Psychology Quarterly**, p.31-43. 1995.

MIROWSKY, J.; ROSS, C. E. Eliminating defense and agreement bias from measures of the sense of control: A 2 x 2 index. **Social Psychology Quarterly**, p.127-145, 1991.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. H. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. **The American Economic Review**, v.48, n.3, p.261-297, 1958.

MOULDING, R.; KYRIOS, M. Desire for control, sense of control and obsessive-compulsive symptoms. **Cognitive therapy and research**, v.31, n.6, p.759-772, 2007.

NALWANGA, D. **Business Characteristics, Informatio Asimmetries, Capital Market Development and Capital Struture**: The Case of Katwe Metal Works And Fabrication Subsection in Rubaga Division of Kampala District. Dissertação - Mestrado em Contabilidade e Finanças - Makerere University Business School. Makerere University: Kampala, 2010.

PEACOCK, R. Understanding small business. **Practice, Theory and Research**, p.279-280, 1999.

PETTY, J. W., et al. **Financial Management: Principles and Applications**. New York: Prentice Hall, 2011.

ROTTER, J. B. Generalized expectancies for internal versus external control of reinforcement. **Psychological monographs: General and applied**, v.80, n.1, p.1, 1966.

SARIN, A., SHASTRI, K. A. & SHASTRI, K. **Ownership structure and market liquidity**. Working paper, Santa Clara University, 2000.

SCHUMACHER, E. **Small is beautiful**: A study of economics as if people really mattered. London: Blond Briggs, 1973.

SHOCKEY, S. S. **Low-wealth adults financial literacy**. Money management behavior associates factors, including critical thinking. Tese, Universidade de Utah, Estados Unidos, 2002.

SKINNER, E. A. A guide to constructs of control. **Journal of Personality and Social Psychology**, v.71, n.3, p.549, 1996.

TOKUNAGA, H. The use and abuse of consumer credit: Application of psychological theory and research. **Journal of Economic Psychology**, v.14, p.285-316, 1993.

TRENT, W. T., et al. Perceptions of Financial Aid Among Students of Color Examining the Role (s) of Self-Concept, Locus of Control, and Expectations. **American Behavioral Scientist**, v.49, n.12, p.1739-1759, 2006.

TURNER, R.; ROSZELL, P. Personal resources and stress process. In: AVISION, W. R.; GOTLIB, H. I. (Ed.). **Stress and mental health: Contemporary issues and prospects for the future**. New York: Springer, 1994.

ULLAH, F.; TAYLOR, P. Are UK technology-based small firms still finance constrained? **International Entrepreneurship and Management Journal**, v.3, n.2, p.189-203, 2007.

WINBORG, J.; LANDSTRÖM, H. Financial bootstrapping in small businesses: examining small business managers' resource acquisition behaviors. **Journal of Business Venturing**, v.16, n.3, p.235-254, 2001.