



**DEPARTAMENTO DE GESTÃO**

**Mestrado em Gestão  
Finanças**

**Factores que influenciam no sucesso das PME em  
Portugal: O caso de Lisboa**

Dissertação de Mestrado apresentada por:

*José André K. dos Santos*

Orientadora: *Prof.<sup>a</sup> Doutora Elisabete Gomes Santana Félix*

**Évora**

**Outubro 2010**



**DEPARTAMENTO DE GESTÃO**

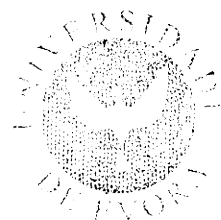
**Mestrado em Gestão  
Finanças**

**Factores que influenciam no sucesso das PME em  
Portugal: O caso de Lisboa**

Dissertação de Mestrado apresentada por:

*José André K. dos Santos*

Orientadora: *Prof.ª Doutora Elisabete Gomes Santana Félix*



186624

**Évora**

**Outubro 2010**

## **Agradecimentos**

Aqueles que tiveram a paciência de ler na íntegra este trabalho rapidamente se interrogarão sobre a possibilidade de ele ter sido obra de uma única pessoa. A resposta a esta questão é simples: obviamente que não é. Das mais variadas formas, muitas pessoas contribuíram directa e indirectamente para que este trabalho chegasse ao seu final.

Assim sendo gostaria de expressar os meus sinceros agradecimentos, agradeço:

Em primeiro lugar à Professora Elisabete Gomes Santana Félix, minha orientadora, que muito admiro e respeito. Respeitou, desde o início, as minhas opções e pontos de vista contribuiu com os seus sábios ensinamentos, pelo apoio, comentários e sugestões para que a trajectória seguida não se afastasse do objectivo traçado, o seu encorajamento constante ao longo de toda investigação e a sua disponibilidade total para explicar toda e qualquer dúvida que naturalmente foi surgindo ao longo do trabalho. É obvio que todo e qualquer erro ou emissões que no resultado final subsistem são da minha inteira responsabilidade.

Aos meus professores, que ao longo da minha Licenciatura e do Mestrado contribuíram com os seus ensinamentos. E, no geral, a todo o Departamento de Gestão da Universidade de Évora pela disponibilidade em ajudar em todos os problemas que foram surgindo ao longo do presente trabalho.

Aos meus pais, Filipe e Elisa, agradeço eternamente por me terem apoiado ao longo da minha vida e me terem ensinado a lutar pelos meus objectivos e por me terem proporcionado todas as condições para que fosse possível a realização deste trabalho.

Aos meus irmãos, Basílio, André Filipe, Faustino, Manuel e Sieta pelo incentivo que me deram para abraçar este difícil projecto.

Aos meus amigos, Hélder, que muito contribuiu com sugestões e ideias para tornar o trabalho melhor, Alexandre, António, Artur, Ricardo, Sara, Nelson, Bruno, Nuri, Cristina, Jorge e Ofélia pelo apoio e incentivos dado.

Finalmente um agradecimento especial à Joana pelo apoio emocional fundamental para a conclusão do trabalho.



## **Resumo**

Este trabalho tem como objectivo estudar alguns dos factores referidos na literatura como determinantes para o sucesso das PME. As variáveis explicativas usadas foram o custo com pessoal, idade da empresa, acesso ao financiamento, inovação e capital de risco. Para este efeito foram utilizados três modelos de regressão linear múltipla (variação anual das vendas, variação anual dos resultados líquidos e variação anual do *turnover*).

Os resultados do estudo resultam de uma recolha de dados proveniente das PME Portuguesas de todos os sectores de actividade que constam na base de dados da SABI.

Os resultados não são inteiramente consistentes com os existentes na investigação internacional realizada. No primeiro modelo os determinantes do sucesso foram: o custo com pessoal, o financiamento e a inovação. No segundo modelo os factores que parecem influenciar no sucesso foram: o custo com pessoal, a idade e o capital de risco. Finalmente no terceiro modelo apenas a inovação influencia positivamente o sucesso.

**Palavras-Chave:** Sucesso, Inovação, Crescimento, Capital de Risco, Fontes de Financiamento, Recursos Humanos, PME, Portugal.

**Jel-Classification:** G30, L25, L26, J21, O12, O31, O32.

# **The Success Factors for SMEs in Portugal: The Lisbon case**

## **Abstract**

This study aims to examine some factors mentioned in the literature as critical to the success of SMEs. The explanatory variables are the cost of personnel, firm age, access to finance, innovation and venture capital. To this effect will be used three models of multiple linear regression (annual sales, annual growth of net profit and annual turnover).

The study's findings stem from a collection of data from the Portuguese SMEs in all sectors of activity listed in the SABI database.

The results are not entirely consistent with the existing results in international research. In the first model the determinants of success are: personnel cost, financing and innovation. For the second model the factors that influence success are: staff costs, age and risk capital. Finally, on the third model the success is only positively influenced by innovation.

**Keywords:** Success, Innovation, Growth, Venture Capital, Funding Sources, Human Resources, SMEs, Portugal.

**Jel-Classification:** G30, L25, L26, J21, O12, O31, O32.

# Índice

<b>Agradecimentos .....</b>	<b>i</b>
<b>Resumo .....</b>	<b>iii</b>
<b>Abstract .....</b>	<b>iv</b>
<b>Índice .....</b>	<b>v</b>
<b>Índice dos gráficos .....</b>	<b>vii</b>
<b>Índice das tabelas.....</b>	<b>vii</b>
<b>1.Introdução .....</b>	<b>9</b>
<b>2.Enquadramento .....</b>	<b>10</b>
2.1. Principais conceitos .....	11
2.1.1. Conceito de Empresa .....	11
2.1.2. Conceito de média empresa .....	12
2.1.3. Conceito de Pequena e Microempresa.....	13
2.1.4. Reestruturação do conceito de pequenas e médias empresas .....	13
2.1.5. Conceito de Sucesso de Pequena e média empresa .....	14
2.1.6. Conceito de insucesso de Pequena e média empresa.....	14
2.2. Determinação geral da competitividade empresarial.....	19
2.2.1. O perfil das empresas mais e menos competitivas Portuguesas .....	21
2.2.2. Dinâmica empresarial.....	22
2.2.3.Contas económicas das empresas e Emprego.....	28
<b>3. Revisão da Literatura.....</b>	<b>32</b>

3.1. De índole geral .....	32
3.2. Relativa aos factores determinantes do sucesso .....	48
3.2.1. Recursos Humanos .....	48
3.2.2 Idade e o crescimento das empresas .....	52
3.2.3. Limitações no acesso ao financiamento pelas PME .....	52
3.2.4. Inovação das PME.....	58
3.2.5. O capital de risco nas PME.....	62
<b>4. Metodologia de investigação .....</b>	<b>65</b>
4.1. Objectivos e hipóteses .....	65
4.2. Especificação do modelo e das variáveis.....	70
4.3. Metodologia de recolha dos dados .....	73
4.3.1. População e amostra.....	73
<b>5. Resultados e discussão.....</b>	<b>77</b>
5.1 Análise descritiva das variáveis para o total da amostra.....	77
5.2. Testes ao modelo em Lisboa .....	79
5.3. Análise de Resultados.....	81
5.3. Comparação dos valores das variáveis explicativas .....	87
<b>6. Conclusões e Investigação Futura .....</b>	<b>92</b>
<b>Bibliografia .....</b>	<b>96</b>

## Índice dos gráficos

GRÁFICO 2.1. TAXA DE NATALIDADE E MORTALIDADE.....	22
GRÁFICO 2.2. DISTRIBUIÇÃO DO SECTOR EMPRESARIAL PORTUGUÊS POR REGIÕES.....	26
GRÁFICO 2.3. ESTRUTURA EMPRESARIAL PORTUGUESA POR CLASSE DIMENSIONAL.....	29
GRÁFICO 2.4. PESSOAL AO SERVIÇO NAS EMPRESAS POR CLASSE DIMENSIONAL 2008.....	30
GRÁFICO 2.5. VOLUME DE NEGÓCIOS DAS EMPRESAS POR CLASSE DIMENSIONAL .....	30

## Índice das tabelas

Tabela 2.1. Caracterização das empresas.....	14
Tabela 2.2. Conceitos de Insucesso.....	17
Tabela 2.3. Factores de competitividade e/ou performance das empresas.....	20
Tabela 2.4. Factores de competitividade.....	21
Tabela 2.5. Taxa de Natalidade e Mortalidade das empresas por sectores.....	23
Tabela 2.6. Sectores de actividade de acordo com o CAE por regiões .....	25
Tabela 2.7. Empresas por classe dimensional e por regiões ano de 2007.....	27
Tabela 2.8. Principais variáveis por classe dimensional e por regiões no ano 2007.....	29
Tabela 3.1. Variáveis identificadas na literatura como factores que contribuem para o sucesso.....	38
Tabela 3.2. Sumário da investigação sobre factores que influenciam no sucesso das PME's.....	41
Tabela 3.3. Sumário da investigação sobre as variáveis dependentes/independentes que influenciam no sucesso das PME.....	45
Tabela 4.1 Hipóteses da investigação e sinais esperados.....	69
Tabela 4.2. Variáveis do estudo.....	72
Tabela 5.1. Análise descritiva das variáveis para o total da amostra.....	78
Tabela 5.2. Matriz das correlações entre as variáveis.....	80
Tabela 5.3. Resultados do modelo de regressão múltipla (variável dependente variação anual das vendas).....	81
Tabela 5.4. Resultados do modelo de regressão múltipla (variável dependente variação anual dos resultados líquidos.....	83
Tabela 5.5. Resultados do modelo de regressão múltipla (variável dependente variação anual <i>Turnover</i> ).....	84
Tabela 5.6. Sumário dos sinais dos coeficientes esperados e obtidos.....	85
Tabela 5.7. Sumário do Modelo (variável dependente variação anual das vendas).....	86
Tabela 5.8. Sumário do Modelo (variável dependente variação anual dos resultados líquidos).....	86
Tabela 5.9. Sumário do Modelo (variável dependente variação anual do <i>Turnover</i> ).....	86
Tabela 5.10. Sumário Comparativo dos Modelos.....	88

## **1.Introdução**

A necessidade deste estudo reflecte-se pelo facto de as pequenas e médias empresas (PME) serem um agente importante no desenvolvimento e expansão de um País, segundo Fritsch (2007) a sobrevivência e crescimento das empresas têm efeitos positivos no nível do emprego da região onde essa empresa é criada.

Por outro lado, sabemos que existe uma grande dificuldade na sua fase inicial, Boeri e Cramer (1992) e Fritsch e Weyh (2006) afirmaram que apenas uma parte das novas empresas sobrevive por longos períodos de tempo devido a forte concorrência do mercado. Daí a necessidade de perceber alguns dos factores que contribuem para o sucesso das pequenas empresas.

Assim, parece-nos necessário contribuir para que as PME Portuguesas percebam quais os factores importantes para o seu crescimento, pois a sua existência exerce um contributo importante para o desenvolvimento do País e para o aumento da inovação. Segundo Burki e Terrell (1998, pág. 155) *“a criação de postos de trabalho está entre as principais prioridades dos decisores políticos na maioria dos países e são as pequenas empresas as que se encontram a criar um maior número de emprego”*. Fritsch (2007) afirmou que as empresas são parte integrante no processo de mercado, para Coad e Tamvada (2008) as pequenas empresas desempenham um papel crítico no desenvolvimento das indústrias e economias.

A estrutura do presente trabalho corresponde a um total de 6 capítulos. No presente capítulo fizemos uma breve introdução sobre o trabalho geral. No capítulo 2 faremos um enquadramento das PME e da temática do respectivo trabalho. O capítulo 3 relata a revisão da literatura que servirá de base a toda fundamentação teórica relativa às teorias do sucesso das PME e que serve de suporte ao trabalho de investigação. O capítulo 4 relata as metodologias utilizadas, os objectivos e a formulação das hipóteses. O capítulo 5 analisa e discute os resultados obtidos. E, finalmente, no capítulo 6 iremos resumir as principais conclusões, limitações e sugestões para futuros trabalhos.

## 2. Enquadramento

O presente estudo pretende confirmar alguns factores chaves determinantes no sucesso das PME em Portugal, considerando o caso de Lisboa, visto que as pequenas empresas juntamente com as médias são um interveniente muito importante na criação de emprego e desenvolvimento económico.

Sabe-se que a maioria das empresas de um país são pequenas empresas. De acordo com Cooper *et al* (1988), aproximadamente 79% de todas as empresas nos Estados Unidos da América têm menos do que 5 empregados. Segundo estudos efectuados pelo Instituto de Apoio à Pequena e Média Empresa (IAPMEI) (2008), as PME: representam mais de 99,5% do tecido empresarial em Portugal; são responsáveis por mais de 78% do emprego e mais de 70% do volume de negócios realizado. As empresas com menos de 50<sup>1</sup> trabalhadores representam mais de 85% das sociedades e 24% dos empregos.

Existem factores aleatórios e não aleatórios que determinam se uma empresa consegue expandir o seu negócio, isto é, se consegue crescer com o passar dos anos. Por exemplo, Davidsson (1989) refere vários estudos que evidenciam que a idade e o tamanho da empresa estão relacionados negativamente com a taxa de crescimento. A esta conclusão também chegaram Burki e Terrell (1998) que sugeriram que a taxa de crescimento médio das empresas diminui com a idade. Davidsson (1989) refere que as empresas mais jovens tendem a ser mais orientadas para o crescimento e que a idade da empresa está negativamente correlacionada com a inovação, enquanto que a dimensão não. Para Drucker (1998) a Inovação é uma das competências chaves para o mundo dos negócios.

Para Honjo e Harada (2006), incentivar o crescimento das pequenas empresas tem sido motivo de preocupação e interesse na maioria das economias desenvolvidas. Os autores argumentam que as PME desempenham um papel fundamental como motor do crescimento económico e contribuem para a riqueza social através da criação de novas empresas e consequentemente novos empregos. Por tudo isso os governos começaram a prestar mais atenção para o papel das PME, em particular, PME inovadoras com potencial de crescimento.

---

<sup>1</sup> Uma das características para a pequena empresa, segundo recomendação da Comissão Europeia.



## **2.1. Principais conceitos**

Neste ponto vamos definir alguns dos principais conceitos utilizados para definição de empresas, faremos, igualmente, uma breve caracterização sobre a evolução e uniformização do conceito de PME ao longo dos anos pela Comissão Europeia.

Apresentaremos uma caracterização geral das empresas, da dinâmica das empresas, a sua produtividade e importância na economia Portuguesa de acordo com a sua classe dimensional. Também vamos verificar quais as empresas que maior contribuição apresentam por classe dimensional no emprego e no volume de negócios. Será feita uma breve descrição sobre alguns factores que são considerados na literatura como factores importantes para o sucesso ou insucesso das empresas.

### **2.1.1. Conceito de Empresa**

Para Samuelson e Nordhaus (1999) a actividade empresarial existe devido a muitas razões, mas as mais importantes são o aproveitamento das economias de produção em série, a ampliação de fundos e a organização do processo de produção. Os autores entendem que a empresa tem como função a angariação de recursos e a gestão do processo de produção.

Também se entende por empresa um conjunto organizado de meios com vista a exercer uma actividade particular, pública, ou de economia mista, que produz e oferece bens e/ou serviços, com o objectivo de atender a alguma necessidade humana.

O lucro, na visão moderna das empresas privadas, é consequência do processo produtivo e o retorno esperado pelos investidores. As empresas de titularidade do poder público têm a finalidade de obter lucro e também rentabilidade social.

Mas dado o objectivo do trabalho actual a definição que mais interessa será a da Comissão Europeia devido à uniformização entre países e é também a que permite a comparação entre as PME que compõem os vários países da União Europeia. Entende-se por empresa, segundo a recomendação da Comissão Europeia de 6 Maio 2003, qualquer entidade que, independentemente da sua forma jurídica, exerça uma actividade económica. São, nomeadamente, consideradas como tal as entidades que exercem uma

actividade artesanal ou outras actividades a título individual ou familiar, as sociedades de pessoas ou as associações que exercem regularmente uma actividade económica.

### 2.1.2. Conceito de média empresa

Ao longo dos anos foram existindo várias definições sobre este conceito, cada país tinha a sua própria definição, até mesmo dentro de um país cada instituto tinha a sua própria definição. Até que em 1996 a Comissão Europeia percebeu a importância da harmonização do conceito para os respectivos apoios financeiros que eram dados às empresas pela União Europeia. Seria necessário fazer uma classificação rigorosa das empresas para que esses apoios chegassem às empresas consoante a sua classificação e as suas necessidades. Surgiu, assim, uma recomendação da União Europeia para que os países membros adoptassem um conceito comum para definir as PME.

Em 1996 surgiu a primeira definição de PME, segundo a Recomendação da Comissão 96/280/CE, de 3 de Abril de 1996. **Média empresa** é aquela que:

- Tem de 249 a 50 trabalhadores;
- Apresenta um volume de negócios anual que não exceda 40 milhões de euros ou um balanço total anual que não exceda 27 milhões de Euros; e,
- Cumpra o critério de independência definido do seguinte modo: não é propriedade, em 25% ou mais, do capital ou dos direitos de voto de uma empresa ou, conjuntamente, de várias empresas que não se enquadram na definição de PME ou de pequena empresa, conforme seja o caso. O limiar do critério de independência pode ser excedido nos dois casos seguintes: se a empresa for propriedade de sociedades públicas de investimento, sociedades de capital de risco ou investidores institucionais, desde que estes últimos não exerçam, a título individual ou conjuntamente, qualquer controlo sobre a empresa; se o capital se encontrar disperso de maneira que não seja possível determinar quem o detém e se a empresa declarar que pode legitimamente presumir que não é propriedade, em 25% ou mais, de uma empresa ou, conjuntamente, de várias empresas que não se enquadrem na definição de PME ou de pequena empresa, consoante o caso.

### 2.1.3. Conceito de Pequena e Microempresa

Segundo a mesma recomendação da Comissão Europeia anteriormente referida, **pequena empresa** é definida como a que tem de 49 a 10 trabalhadores, um volume de negócios anual que não exceda 7 milhões de Euros ou um balanço total anual que não exceda 5 milhões de Euros e que cumpre o critério de independência referido para o caso da média empresa.

Segundo a mesma recomendação da Comissão Europeia, **Microempresa** distingue-se dos outros tipos de PME por ter menos de 10 trabalhadores e cumprir o critério de independência para o caso da média empresa.

### 2.1.4. Reestruturação do conceito de pequenas e médias empresas

Ao longo dos anos seguintes foram existindo várias discussões públicas sobre o conceito de PME e em Maio de 2003 surgiu uma nova recomendação da Comissão Europeia (2003/361/CE):

Segundo essa nova recomendação da Comissão Europeia uma média empresa, é constituída por empresas que empregam de 249 a 50 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros.

Segundo a recomendação, acima referida, uma pequena empresa é definida como uma empresa que emprega menos de 49 a 10 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros.

Pela mesma recomendação, uma microempresa é definida como uma empresa que emprega menos de 10 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

De seguida apresentaremos, sobre a forma de tabela, toda informação acima referida mas um pouco mais detalhadamente:

Tabela 2.1. Caracterização das empresas

Categoria	Nº Trabalhadores	Volume de Negócios	Balanço Total
Média Empresa	< 250	≤ 50 Milhões de Euros	≤ 43 Milhões de Euros
Pequena Empresa	< 50	≤ 10 Milhões de Euros	≤ 10 Milhões de Euros
Microempresa	< 10	≤ 2 Milhões de Euros	≤ 2 Milhões de Euros

Fonte: Recomendação da Comissão Europeia de 6 de Maio de 2003.

### 2.1.5. Conceito de Sucesso de Pequena e média empresa

O termo “sucesso” é muitas vezes usado na literatura, na vida política, na vida económica, para classificar o desempenho. O termo foi adoptado por vários autores nos seus estudos quando classificam a performance das PME. Luk (1996) define uma PME de sucesso como aquela que se encontra no mercado há pelo menos três anos e cujo nível de performance seja pelo menos igual às expectativas do proprietário em termos de lucro, crescimento do número de trabalhadores e crescimento do volume de vendas.

Lussier (1995) classifica uma PME de sucesso como aquela que apresenta pelo menos os mesmos lucros médios do sector nos últimos três anos. Cita outros autores, como Carsrud *et al* (1987), que definem PME como aquela que apresenta resultados brutos por trabalhador superior à mediana desta variável para o conjunto das empresas em estudo. Cita-nos, igualmente, outros autores que estudaram o sucesso das PME, entre eles destacam-se: Altman (1983); Ballantin *et al* (1992); Cameron *et al* (1987); Dungan e Zavgren (1989); Koh e Killough (1990); e Pech e Alistar (1993).

Este tema será mais desenvolvido numa secção seguinte, aquando da revisão da literatura sobre sucesso das pequenas e médias empresas.

### 2.1.6. Conceito de insucesso de Pequena e média empresa

Analisando a literatura sobre o insucesso das PME verificamos que têm sido utilizados diversos conceitos de insucesso. Numa revisão de literatura sobre as taxas de mortalidade das PME, Cochran (1981) identificou cinco conceitos de insucesso das

empresas, a saber: falência; encerramento com perdas para credores (Dun e Bradstreet, 1979); venda ou liquidação para evitar perdas (Ulmer e Nielsen, 1947); insucesso em termos de custo de oportunidade (Fredland e Morris, 1976); e, abandono ou morte (normalmente denominada de “encerramento por qualquer razão”). Após a análise dos vários conceitos, Cochran (1981) introduziu um conceito intermédio denominando-o de “incapacidade para fazer a empresa funcionar”.

Berryman (1983) refere quatro definições de insucesso, as quais apelida de Critérios. São eles: Critério dos resultados; Critério da solvência; Critério da falência; e, Critério do corte nas perdas.

Apresenta-se de seguida uma descrição dos vários conceitos de empresa em insucesso, desde o conceito em sentido estrito ao conceito em sentido lato:

- Falência

Para Berryman (1983), o conceito inclui todas as PME cuja falência já se encontra devidamente formalizada. Este é, sem dúvida um conceito de insucesso em sentido estrito, excluindo, pois, muitas situações. O autor apelida este como o Critério da falência.

- Falência ou encerramento com perdas para credores

Este conceito é de autoria da Dun e Bradstreet (1979), citado por Cochran (1981), em que PME de insucesso são aquelas que declaram falência ou que encerram a sua actividade com perdas para credores (quer seja por iniciativa própria ou de credores). Ou seja, esta definição não inclui empresas que continuam a laborar com perdas para credores, nem empresas que encerram actividade sem perdas para credores (embora possa ter havido perdas para os proprietários).

- Venda ou liquidação para evitar mais perdas

Este conceito foi pela primeira vez utilizado por Ulmer e Nielsen (1947), citado por Cochran (1981). Para Ulmer e Nielsen (1947) uma empresa de insucesso é aquela que é colocada à venda ou liquidada, de forma a evitar mais perdas (quer aos proprietários, quer a terceiros), esta definição inclui situações de falência.

- Insucesso em termos de custos de oportunidade

De acordo com Fredland e Morris (1976), citado por Cochran (1981), em termos económicos, uma empresa pode ser considerada um insucesso se o seu Resultado Operacional for inferior ao custo de oportunidade de capital. Assim, este conceito abrange as empresas que deixaram de ser competitivas relativamente a outras alternativas de investimento similares. Ele defende que há um deslocamento da aplicação dos recursos para uma actividade mais rentável.

- Encerramento por qualquer razão

Para Fredland e Morris (1976), citado por Cochran (1981), este é o conceito de insucesso em sentido lato. Inclui empresas que são colocadas à venda tendo em vista a obtenção de mais-valias, bem como empresas que encerram actividade por causas tão diversas como a reforma ou doença do proprietário ou aparecimento de melhores alternativas de negócio. Os autores defendem que o *business turnover* é um presságio de insucesso, na medida em que um *turnover* sugere que houve uma transferência de capitais para um negócio mais rentável.

- Incapacidade de fazer a empresa funcionar

Cochran (1981) introduziu este conceito intermédio entre falência e o encerramento por qualquer razão. Este conceito inclui as empresas cujas perdas exigem entradas adicionais de capital.

Watson e Everett (1993), por exemplo, criticam a definição acima referida, acrescentado outra ideia em que, segundo o qual, muitos negócios encerram por motivos de doença ou reforma do proprietário ou pelo aparecimento de alternativas melhores, e não apenas devido ao insucesso do proprietário. O que nos indica que para além dos tipos de falência acima referidos existem vários factores e causas que podem levar ao insucesso e/ou falência das empresas e várias abordagens que podem definir o insucesso, como seja o caso:

- Doença dos Proprietários (Watson e Everett, 1993); o Contexto Económico do País (Keasey e Watson, 1991); o Sector em que a empresa está inserida (Watson e Everett, 1999); o Ciclo Financeiro e da Gestão (Weitzel e Jonsson, 1989); a Deslocalização das

Empresas devido aos elevados custos com o pessoal (Stead e Smallman, 1999); Desempenho abaixo do esperado pelos accionistas (Thornhill e Amit, 2003); Desvios dos Objectivos da empresa (Cannon e Edmondson, 2005); Diminuição da capacidade interna para sobreviver (D'Aveni, 1989); Declínio e deterioração da Performance Financeira (Probst e Raisch, 2005); entre outros.

De seguida apresentaremos detalhadamente numa tabela a informação acima referida e os vários estudos sobre insucesso, bem como as definições adoptadas, a ideia chave e o foco da pesquisa dos autores:

**Tabela 2.2. Conceitos de Insucesso**

Definição	Construção chave da definição	Foco da pesquisa	Autores do estudo
Degradação do desempenho Organizacional nas vendas, Rentabilidade, na liderança das quotas de mercado.	Pior Performance	Sinais de Decadência, Causas e estratégias preventivas	Lorange e Nelson (1987)
Desempenho e Declínio: Redução de algumas medidas de performance tais como Vendas, Força do Trabalho, Lucros ou taxas Sobre os Lucros.	Medida de Duração (Declínio)	Declínio da Performance	Weitzel e Jonsson (1989)
Diminuição de recursos internos ao longo do tempo em relação a dois factores críticos: Financeiros e Recursos Humanos.	Diminuição da capacidade interna para sobreviver	Consequência do declínio em Comparação com o Não Declínio.	D'Aveni (1989, pág. 578)
Organização a entrar numa fase de declínio, quando elas começam a falhar, na Previsão, nas entregas, nos prazos, isto faz com que no longo prazo haja um declínio da organização.	Ciclo da Gestão	Sistemas internos para detectar condições que podem levar ao declínio.	Weitzel e Jonsson (1991)
Oscilações elevadas nas taxas de desempenho das Empresas.	Nível e taxa de performance	Declínio e impacto sobre a crise de financiamento da Dívida.	Chowdhury e Lang (1993, pág. 8)
Declínio e deterioração do desempenho financeiro medido pela falência e queda drástica do valor de mercado da empresa.	Declínio e Deterioração da performance financeira	Crise e colapso financeiro.	Probst e Raisch (2005, Pag:90)
Quando uma empresa apresenta falência após ter as suas acções negociadas no ano anterior à falência.	Falência após ter sido bem sucedida	Alteração da Liderança de mercado	Schwartz e Menon (1985, pág. 681)

Definição	Construção	Foco da pesquisa	Autores
			681)
Falha ou Grave desequilíbrio financeiro, como diminuição dos empréstimos e não pagamentos dos credores.	Austeridade e Dificuldades	Modelos de Previsão	Keasey e Watson (1991, pág. 89)
A Falha ocorre quando o capital da organização atinge o valor zero. A empresa já não é capaz de cumprir as suas obrigações financeiras, para os credores, empregados e fornecedores, sendo assim obrigada a declarar falência.	Capital organizacional	Modelos para Compreensão dos recursos de reserva e formas de evitar a mortalidade das empresas.	Levintha I (1991, pág. 401)
Falha que ocorre, e causa a falência de uma das unidades da empresa.	Encerramento	Falhas de sectores	Castrogiovanni, <i>et al</i> (1993, pág. 106)
Falha ocorre quando a empresa abandona um negócio com prejuízos claros para os credores.	Desistência da empresa	Abandono do mercado	Duncan Handler (1994, pág. 7)
Dissolução do negócio com o objectivo de se envolver numa corporação, denominada de falência involuntária.	Escolhas de negócio	Dissolução e Corporativismo	Mitchell (1994, pág. 576)
Falência quando as empresas se envolvem em processos judiciais, que resultam em prejuízos claros para os credores.	Perdas para os Credores	Fracasso Financeiro	Lussier (1995, pág. 9)
Encerramento devido a pura e simplesmente a continuas perdas.	Continuação de Prejuízos	Encerramento	De Castro <i>et al</i> , (1997, pág. 4)
Crise Financeira: Encerramento da Empresa, Resultando em custos Sociais devido aos Despedimentos, e Perdas Financeiras Para a Economia.	Deslocalização	Competitividade	Stead e Smallman (1999, pág. 13)
Desistência do Negócio por qualquer Razão	Fim das operações	Falhas de Sectores	Watson e Everett (1999, pág. 5)
Falência devido ao desempenho real abaixo do esperado (abaixo dos objectivos).	Desempenho abaixo do ponto Crítico	Opções Reais	McGrath (1999, pág. 14)
Falência ocorre quando as perdas são de tal magnitude que a empresa se torne insolvente, e é incapaz de atrair novas dívidas, financiamento de capital próprio, e como tal é obrigada a encerrar.	Insolvência	Perca do Negócio	Shepherd (2003)
Falência ocorre quando a empresa não dispõe de capital suficiente para cobrir as suas obrigações.	Abaixo do limiar de desempenho mínimo	Diferenças de recursos entre as empresas.	Thornhill e Amit (2003, pág. 497)



Definição	Construção	Foco da pesquisa	Autores
Successo e Fracasso identificados como "Estados Finais".	Fim de Ciclo	Falência de pequenas empresas.	Ritchie e Richards on (2004, pág. 236)
Falha porque ocorrem desvios nos resultados esperados.	Desvios de objectivos	Conhecimento e Formação	Cannon e Edmonds on (2005, pág. 300)

Fonte: Elaboração própria

Em suma, pela análise da tabela 2.2, podemos concluir que os autores usam muitas vezes o termo “Falência” e o termo “Insolvência” para definir insucesso nas empresas como principal critério para medição, pela análise também podemos concluir que existem vários factores (internos e externos) que podem levar à falência da empresa e vários pontos de vista para definir a falência e insucesso nas empresas. Igualmente verificamos que os estudos sobre determinantes de sucesso e/ou insucesso das PME têm apresentado diferenças substanciais entre si, na medida em que uns estudam os determinantes de sucesso, outros estudam os determinantes do insucesso, outros estudam os determinantes do sucesso e insucesso. Por fim verificamos que existem alguns modelos de previsões que podem ser um auxílio fundamental para evitar o insucesso das empresas. Podemos concluir que o sucesso ou insucesso depende de uma multiplicidade e diversidade de factores. Contudo, não existe uma corrente teórica geralmente aceite dos determinantes do sucesso ou insucesso das PME (Lussier, 1995).

## 2.2. Determinação geral da competitividade empresarial em Portugal

Portugal é geralmente apelidado de “país intermédio” por se encontrar num estado de transição entre uma economia predominantemente agrícola e uma outra onde a indústria transformadora desempenha um papel importante. O ser membro da União Europeia e a evolução da economia faz com que, para ser eficaz no seu papel, a indústria transformadora tenha que ser competitiva tanto no mercado interno como no mercado

externo. Nos países mais industrializados, a produtividade e a competitividade dependem de vários factores como a capacidade de inovar (Argilés *et al* 2009) e a boa gestão de recursos humanos (Ferligoj *et al*, 1997).

A literatura aponta que a competitividade das empresas possa ser medida em termos de ganho de quotas de mercado, do crescimento das empresas, do crescimento das patentes ou da sua rentabilidade, das vendas (Norburn e Birley (1988), Dollinger (1985), Orpen (1985), Steiner e Solem (1988), Wijewardena e Cooray (1995) e Dyke (1992)). Mas por análise da literatura e das empresas verificamos que existem outros indicadores muito utilizados para avaliar as empresas no qual destacaremos de uma forma mais detalhada na tabela seguinte:

**Tabela 2.3 Factores de competitividade e/ou performance das empresas**

<b>Tipo de Empresas</b>	<b>Medidas</b>	<b>Autores</b>
<b>Financeiras</b>	Vendas	Peterson e Lill (1981); Dollinger (1985); Norburn e Birley (1988); Boeker (1989); Shrader (1989); Boyle e Desai (1991); Dyke (1992); Changanti e Parasuraman (1996); Weinzimmer (1997); McMahon (2001); Lerner e Almor (2002)
	Crescimento das Vendas	Dollinger (1985); Orpen (1985); Norburn e Birley (1988); Steiner e Solem (1988); Chrisman e Leslie (1989); Wijewardena e Cooray (1995); Chandler (1996)
	Resultado Líquido do Exercício	Dollinger (1985); Shrader (1989); McMahon (2001)
	Crescimento do Resultado Líquido do Exercício	Dollinger (1985); Bracker (1988)
	ROA ( <i>Return on Assets</i> )	Orpen (1985); Chaganti e Parasuraman (1996)
	ROS ( <i>Return on Sales</i> )	Chrisman e Leslie (1989); Chandler (1996)
<b>Não Financeiras</b>	Número de Trabalhadores	Shrader (1989); Acar (1993); Lerner e Almor (2002)
	Crescimento do Número de Trabalhadores	Norburn e Birley (1988)
	Crescimento de Investigação	Comanor (1967); Honjo e Harada (2006);

Tipo de Empresas	Medidas	Autores
	e Desenvolvimento (I&D)	Freel (2007); Audretsch (2002)
Rendimento do Proprietário	Cooper (1997); Lerner e Almor (2002); Burki e Terrell (1998)	

Fonte: Elaboração Própria

### 2.2.1. O perfil das empresas mais e menos competitivas Portuguesas

Neste ponto faremos uma análise sobre os factores de competitividade das empresas portuguesas por classe dimensional no ano de 2007 com base nos dados do INE.

A tabela seguinte permite-nos verificar que, em média, é significativamente mais provável que as empresas mais competitivas pratiquem aumentos salariais individualizados baseados no mérito/desempenho e apresentem baixos rácios custos salariais/custos totais de exploração. Consideradas as variáveis que integram o indicador de mudança organizacional, constata-se que quer as maiores empresas quer as mais pequenas tendem a criar novos procedimentos de planeamento, controlo e gestão de produção. Para as empresas com pelo menos 250 trabalhadores, é significativamente mais provável que tenham sido as mais competitivas a descentralizar a tomada de decisão e/ou a criar grupos de trabalho.

Tabela 2.4. Factores de competitividade

Factor de competitividade	Competitividade	
	Baixa (menos 250 trabalhadores)	Alta (mais 250 trabalhadores)
Aumentos salariais individualizados considerando o mérito/desempenho (% de empresas que fazem)	42,40%	60,90%
Percentagem dos custos salariais em relação aos custos totais de exploração (valor médio)	33%	24,10%
Indicador inovação na organização (valor médio)	-0,146	0,495
Aquisição a terceiros de vários serviços (Valor médio da componente principal)	-0,069	0,415

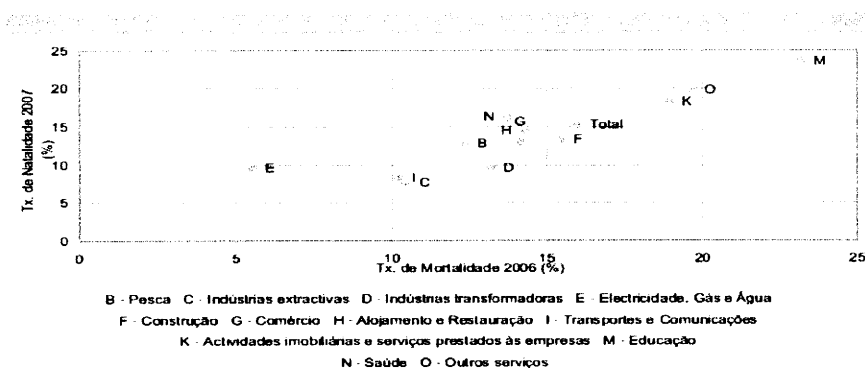
Factor de competitividade	Competitividade	
	Baixa (menos 250 trabalhadores)	Alta (mais 250 trabalhadores)
Importância do preço do produto como vantagem de concorrência (Valor médio da componente principal)	0,281	-0,201

Fonte: Instituto Nacional de estatística (INE), 2007.

### 2.2.2. Dinâmica empresarial

Segundo o INE, no ano de 2008 em Portugal existiam 1.096.255 empresas, das quais 167.473 iniciaram actividade nesse ano, correspondendo a uma taxa de natalidade de 15,20%, ligeiramente inferior à taxa de natalidade de 15,65% observada em 2007, e inferior em 0,78 pontos percentuais (p.p.) à taxa de mortalidade para 2007<sup>2</sup>. Os sectores onde a taxa de mortalidade foi superior à de natalidade foram as indústrias transformadoras, construção, comércio, transportes e comunicações, e actividades imobiliárias e serviços prestados às empresas. Contudo, foram as indústrias transformadoras o sector onde este diferencial foi mais acentuado (3,90 p.p.), logo seguido das indústrias extractivas (2,89 p.p.).

Gráfico 2.1. Taxa de natalidade e mortalidade



Fonte: INE, 2007.

<sup>2</sup> Valor provisório.

Os sectores de actividade com uma maior percentagem de entradas de novas empresas, registaram simultaneamente uma elevada taxa de mortalidade. O coeficiente de correlação de *Pearson*<sup>3</sup>, em 2007, era de 0,90 para o total do sector empresarial, o que sugere que as novas empresas vêm substituir as empresas que saem do mercado, mais do que aproveitar actividades novas em fase de expansão.

A entrada de novas empresas caracterizou-se pelo reduzido número de pessoas remuneradas, sendo 97,8% do nascimento de empresas em 2007 tinham menos de 5 trabalhadores remunerados. Apenas 1.110 empresas foram constituídas com 10 ou mais trabalhadores remunerados, das quais 35,1% no sector da construção e 26,2% nas indústrias transformadoras. As novas empresas criaram 225.100 novos postos de trabalho, por oposição aos 244.670 postos de trabalhos perdidos em resultado do encerramento de empresas em 2006.

De seguida apresentaremos a informação acima referida nas tabelas 2.5 e 2.6, de uma forma mais detalhada, sobre comparação entre a taxa de natalidade e mortalidade das empresas por regiões no ano de 2007 e a distribuição dos sectores empresarial em Portugal por regiões e pela sua distribuição de acordo com o Código da Actividade Económica (CAE):

**Tabela 2.5. Taxa de natalidade e mortalidade das empresas e sectores por regiões**

Região	Taxa de Natalidade	Taxa de Natalidade nas Indústrias Transformadoras	Taxa de Natalidade na Construção	Taxa de Natalidade nos Serviços	Taxa de Mortalidade
Norte	14,3%	8,9%	12,7%	12,6%	14,9%
Centro	13,3%	76,1%	9,6%	11,4%	14,3%
Lisboa	16,9%	13,1%	16,1%	14,9%	18,1%
Alentejo	14,1%	9,0%	12,9%	11,5%	15,5%
Algarve	16,8%	10,3%	18,2%	14,5%	15,4%
R. A. Açores	21,2%	12,3%	21,3%	16,0%	21,4%
R. A. Madeira	18,5%	11,3%	15,6%	16,8%	19,1%
Total Nacional	15,2%	9,6%	13,3%	13,1%	16,0%

**Fonte:** Elaboração Própria com dados relativo ao Ano de 2007, INE

<sup>3</sup> O coeficiente de correlação de *Pearson* é uma medida do grau de associação linear (negativa ou positiva) entre duas variáveis.

Pela análise da tabela 2.5, verificamos que a criação de novas empresas em Portugal no ano de 2007 foi equivalente em praticamente todas as regiões do País, destacando-se ligeiramente as regiões autónomas da Madeira e dos Açores, com 18,5% e 21,2% respectivamente. Representado 39,7% do total das empresas criadas no território nacional.

Também a taxa de mortalidade das empresas foi mais evidente nas regiões autónomas da Madeira e dos Açores, com 19,1% e 21,4% respectivamente, representando assim mais de 40% do total das falências em Portugal.

Em suma, pela análise da tabela podemos afirmar que não houve uma grande variação do tecido empresarial português no ano de 2007, visto que as novas empresas no mercado conseguiram compensar as falências, o que demonstra uma estabilidade relativa do número de empresas existente em Portugal.

**Tabela 2.6. Sectores de Actividade de acordo com o CAE e por Regiões**

Região/Pais	Total empresas	B Pesca	C Indústrias Extractivas	D Indústrias Transformadoras	E Electricidade, Gás e Água	F Construção	G Comércio	H Alojamento e Restauração	I Transportes e Comunicações	K Actividades Imobiliárias e Serviços Prestados à Empresas	M Educação	N Saúde	O Outros Serviços
Portugal	1.101.681	5.159	1.501	94.639	756	122.487	299.115	89.799	29.041	229.696	61.734	79.502	88.252
Norte	356.739	718	454	41.800	287	36.898	102.963	28.079	8.038	65.648	22.341	25.802	23.711
Centro	239.840	1.116	573	22.077	164	35.772	69.453	19.273	6.571	39.952	13.995	14.825	16.069
Lisboa	337.300	905	136	19.734	241	28.905	80.602	23.373	9.292	93.311	16.934	29.226	34.641
Alentejo	68.061	363	227	5.556	28	7.162	21.273	7.721	1.861	10.542	3.934	3.934	5.460
Algarve	58.251	1.460	56	2.760	16	8.304	14.688	7.715	1.202	11.489	2.600	3.073	4.888
R. A. Açores	19.434	526	21	1.426	9	3.336	4.651	1.501	763	3.229	1.146	1.188	1.638
R. A. Madeira	22.056	71	34	1.286	11	2.110	5.485	2.137	1.314	5.525	784	1.454	1.845

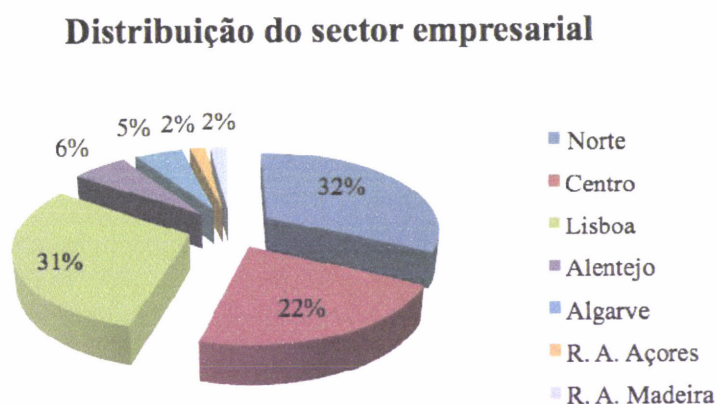
Fonte: Elaboração Própria com dados relativos ao ano de 2007, INE



As estruturas empresariais portuguesas encontram-se bastante concentradas em torno de um número reduzido de sectores de actividade. De facto, a área da Construção, Comércio, Transportes e Comunicações e as Actividades Imobiliárias representam mais de 59% das empresas existentes em Portugal. O Comércio é aquele onde se encontra um número maior de empresas - cerca de 27%.

Já as empresas Portuguesas localizam-se quase na sua totalidade em Portugal continental. Os Arquipélagos da Madeira e dos Açores representam apenas 4% do tecido empresarial Português. Por outro lado, as empresas encontram-se fortemente concentradas nas regiões do litoral do País. As regiões que assumem uma maior importância na estrutura empresarial Portuguesa são as do Norte Centro e Lisboa que, conjuntamente, representam cerca de 85% do total das empresas Portuguesas. Poderá observar-se este facto de uma forma mais detalhada no gráfico 2.2:

**Gráfico 2.2 Distribuição do sector empresarial**



**Fonte:** Elaboração própria com dados INE, relativo ao ano de 2007.

Segundo o INE, relativamente à idade, a população de empresas portuguesas, em 2007, era relativamente jovem, com 50,5% das mesmas constituídas após o ano 2002. Esta renovação da população de empresas é mais elevada no sector terciário do que no sector secundário. Para empresas com mais de 10 trabalhadores remunerados, a penetração das unidades empresariais, constituídas no período de 2002-2007, foi apenas de 20,6%. A contribuição das empresas constituídas no período 2002-2007 para o total do emprego e volume de negócios em 2007 foi de 28,4% e 14,8%, respectivamente, o que, quando



comparado com a sua importância no que se refere ao número de empresas (50,5%), reflecte a sua reduzida dimensão face às restantes empresas em actividade.

De seguida iremos fazer um enquadramento sobre forma de tabela para verificarmos a disposição do tecido empresarial português por classe dimensional e por região, para que se possa ter uma visão mais completa sobre o enquadramento das empresas:

**Tabela 2.7. Empresas por Classe dimensional e por Regiões ano 2007**

País/Região	Total	0-249 Trabalhadores			Mais de 250
		Menos de 10	Entre 10-49	Entre 50-249	
<b>Portugal</b>	1.101.681	1.051.195	43.443	6.124	919
<b>Norte</b>	356.739	337.270	16.837	2.371	261
<b>Centro</b>	239.840	229.767	8.806	1.145	122
<b>Lisboa</b>	337.300	323.282	11.523	1.940	455
<b>Alentejo</b>	68.061	65.736	2.079	220	26
<b>Algarve</b>	58.251	55.863	2.175	196	17
<b>R. A. Açores</b>	19.434	18.498	810	106	20
<b>R. A. Madeira</b>	22.056	20.679	1.213	146	18

**Fonte:** INE, Anuário estatístico de Portugal, 2008

Como seria de esperar nas regiões Norte, Centro e Lisboa encontram-se quase a totalidade do tecido empresarial Português, pois, pela tabela acima referida, verifica-se que cerca de 84% das microempresas, cerca de 86% das pequenas empresas, mais de 89% das médias empresas e mais de 91% das grandes empresas encontram-se concentradas nestas três regiões de Portugal. Tal como seria de esperar pela análise global das empresas Portuguesas anteriormente referida sem ter em conta a classe dimensional.

### **2.2.3. Contas económicas das empresas e Emprego**

Durante o ano de 2007, o número de empresas em actividade foi de 1.096.255 unidades empresariais, ou seja, mais 85.174 empresas do que em 2004, o que representa um crescimento médio de 2,7% ao longo deste período. Face a 2006, essa variação foi apenas de mais 1,5%, representado o menor crescimento anual observado no período.

O pessoal ao serviço nas empresas atingiu em 2007 os 3.861.726 Indivíduos, correspondendo a um acréscimo médio de 2,0% face ao número de trabalhadores de 2004. Esta variação foi ligeiramente inferior à observada na população de empresas, traduzindo-se numa ligeira redução da dimensão média das empresas que entre 2004 e 2007, passou de 3,55 para 3,48 trabalhadores por unidade empresarial.

Em 2007, quer o volume de negócios (VN) quer o valor acrescentado bruto a preços de mercado (VABpm) verificaram acréscimos consideráveis que correspondem a taxas médias de variação de mais 5,3% e 5,5%, respectivamente. Face a 2006, o VN subiu cerca de 6,8% e o VABpm variou mais 9%, correspondendo às oscilações anuais mais significativas no período de análise.

Segundo o INE no ano de 2007, e tendo por base as classes de dimensão de pessoal ao serviço, verificou-se que 921 empresas pertenciam ao escalão com 250 trabalhadores ou mais indivíduos. Contudo, no total da população de empresas o seu peso foi muito reduzido (cerca de 0,1%). Ao contrário, as unidades empresariais com menos de 10 trabalhadores corresponderam a mais de 95% do sector empresarial não financeiro. Este valor traduz um tecido empresarial constituído maioritariamente por empresas de reduzida dimensão.

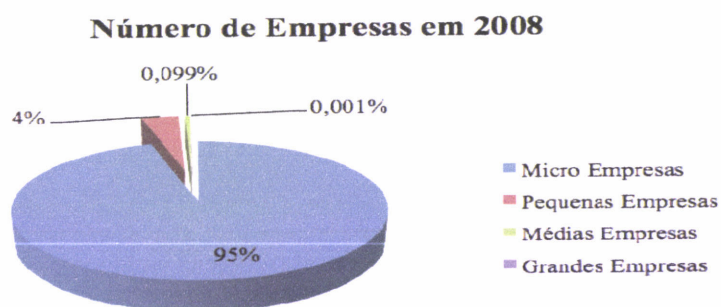
De seguida apresentaremos de forma gráfica e com tabela sobre como está distribuído o sector empresarial Português, nos gráficos 2.3 a 2.5 e tabela 2.8 já com dados de 2008 disponíveis no INE:

**Tabela 2.8. Principais Variáveis por Classe Dimensional no ano de 2008**

Variáveis	Total <sup>4</sup>	Menos de 10	Entre 10 a 49	50-249	250
	2008	2008	2008	2008	2008
<b>Empresas (Nº)</b>	1.096.255	1.046.592	42.629	6.113	921
<b>Pessoal ao serviço (Nº)</b>	3.861.726	1.659.462	806.047	590.415	805.802
<b>Volume de negócios (10<sup>3</sup>) Eur</b>	368.392.426	92.386.512	89.710.769	81.042.485	105.252.661
<b>VABpm (10<sup>3</sup>) Eur</b>	85.969.967	21.227.659	18.915.513	17.988.535	27.838.260
<b>EBE (10<sup>3</sup>) Eur</b>	34.899.573	9.732.977	6.612.376	6.412.032	12.142.186

Fonte: INE, 2008.

**Gráfico2. 3. Estrutura Empresarial Portuguesa por classe dimensional para o período 2008**

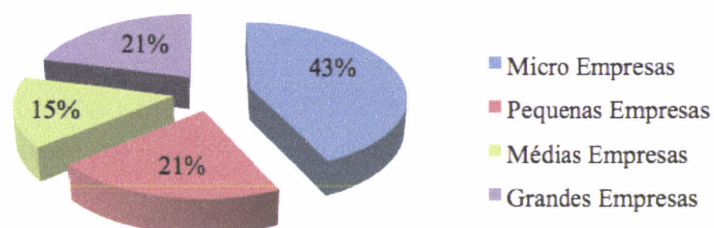


Fonte: Elaboração própria com dados do INE, para o ano de 2008.

<sup>4</sup> Número de trabalhadores.

Gráfico 2.4. Pessoal ao Serviço nas Empresas por classe dimensional 2008

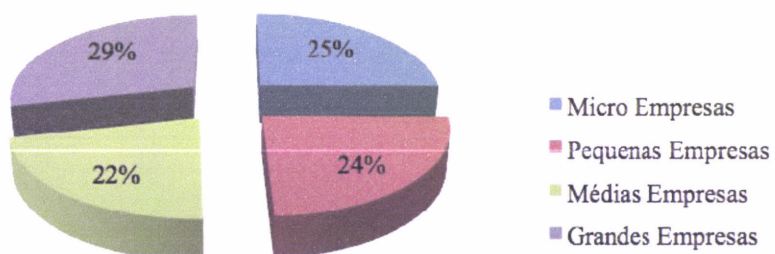
### Pessoal ao serviço nas Empresas em 2008



Fonte: Elaboração própria com dados do INE, para o ano de 2008

Gráfico 2.5. Volume de Negócios das Empresas por classe dimensional para o ano de 2008

### Volume de Negócios em 2008



Fonte: Elaboração própria com dados do INE, para o ano de 2008.

Tal como verificámos anteriormente e segundo o INE, em 2008, pelo gráfico 2.3 verifica-se que a estrutura empresarial Portuguesa é dominada por micro empresas, isto é, empresas com menos de 10 trabalhadores ao serviço, que representam, assim, cerca de 95% do tecido empresarial Português. No gráfico 2.4 verificamos que cerca de 43% do emprego era igualmente assegurado pelas empresas desta dimensão. Ainda assim verificamos que as PME representam mais de 79% do emprego em Portugal. Esta situação destaca a relevância das PME enquanto unidades empregadoras.

Mas, no entanto, verifica-se no gráfico 2.5 que volume de negócios das grandes empresas assume grande relevância na economia Portuguesa, representado cerca de 29% do volume total de negócios. Enquanto que as micro empresas representam apenas 25% do volume total de negócios no País, o que torna bastante interessante o presente estudo.

Embora as microempresas sejam dominantes no contexto da economia Portuguesa, é de salientar a importância das grandes empresas na contribuição do PIB Português, o que significa que estas empresas apresentam uma dimensão substancialmente superior às restantes em termos de número de trabalhadores por empresas e volume de negócios por trabalhador.

### 3. Revisão da Literatura

Neste capítulo vamos analisar os autores e os factores que os mesmos consideraram determinantes no sucesso das PME. A contribuição determinante do sector das PME para o desempenho global da economia é realmente crucial para os investigadores para analisar e estudar os principais determinantes de sucesso por trás deste sector. Portanto, é fundamental e extremamente importante identificar os factores que levam as PME a sobreviverem e a terem sucesso. Os resultados destes estudos são úteis tanto para os empresários individuais como aos decisores políticos (Wijewardena e Tibbits, 1999).

Um aspecto importante a salientar é que não existe uma corrente teórica única que explique quais os factores que são importantes para o crescimento das PME, mas sim um conjunto de factores estudados individualmente por vários autores. Este facto deve-se provavelmente à heterogeneidade que existe nos vários tipos de PME e dos factores que podem influenciar esse crescimento serem os mais variados e dependerem de vários contextos e diferentes circunstâncias.

Pela análise da literatura é possível afirmar que não existe apenas um factor determinante para o sucesso, mas uma multiplicidade e diversidade de factores (Lussier, 1995) ou seja, esses factores podem variar significativamente de um País para outro, de um sector para outro, seja por motivos económicos, geográficos ou culturais (Alasadi e Abdelrahim, 2007). Como tal, a investigação empírica dos factores que levam ao sucesso ou fracasso da economia das PME nas diferentes nações é obrigatório para um melhor e saudável desenvolvimento da economia.

#### 3.1. De índole geral

Várias perspectivas teóricas têm sido desenvolvidas, uma das razões para este facto, segundo Wiklund *et al* (2009), é a existência de literatura altamente fragmentada, pois cada um dos estudos existente sobre o crescimento das PME abrange apenas uma das variáveis consideradas importantes em estudos anteriores. Na medida em que a maioria dos estudos sobre crescimento, de forma explícita ou implicitamente, dizem respeito a várias perspectivas teóricas.

Têm havido um número considerável de estudos sobre o sucesso das PME que partem de um caso único para pesquisas mais abrangentes, por exemplo Brockhaus e Horwitz (1982 e 1986) afirmaram que o sucesso do negócio é resultado de uma teia de factores que interagindo entre si levam ao sucesso do negócio. Já Alasadi e Abdelrahim (2007) afirmaram-nos no seu estudo que as PME que apresentaram desempenho positivo eram caracterizadas por apresentarem processos de inovação bastante evoluídos e elevados níveis de formação na sua classe trabalhadora. Duchesneau e Gartner (1990) identificaram três categorias de factores que são importantes e determinantes para o sucesso das PME: características empreendedoras dos gestores; características da própria PME; e, variedade nas estratégias de desenvolvimento do negócio. Concluíram no seu estudo que os factores como: o esforço para reduzir o risco de negócio; boa comunicação; o número de horas de trabalho; planeamento e organização; e, serviço de qualidade aos clientes, contribuem fortemente para o desenvolvimento e sucesso das PME. Storey (1994) concordou com Duchesneau e Gartner (1990) que os três factores acima referidos são determinantes para o crescimento das PME e acrescentou no seu estudo que estes três factores requerem uma integração homogénea e bem planeada para alcançar o crescimento adequado, mas também atribuiu grande importância a outros factores tais como: a motivação; o nível de estudo dos gestores; e, a idade dos gestores.

Barkham *et al* (1996) adoptaram o referencial metodológico sobre os factores de sucesso introduzido por Storey (1994) no seu estudo sobre as PME do Reino Unido e demonstraram que as características do empreendedor e as estratégias adoptadas foram determinantes para o sucesso das PME. Concluíram que as PME que apresentaram maiores taxas de sucesso foram as geridas por empresários relativamente jovens, que tinham outros interesses empresariais e eram membros de associações empresariais.

Outro estudo importante sobre o sucesso das PME foi realizado por Ahmet (1995) na Turquia, que mediu o desempenho dos negócios em termos de tamanho (número de empregados) e crescimento das vendas. Classificou os factores de sucesso como factores internos e factores externos. No entanto, focou o seu estudo apenas nos factores internos, classificando-os em cinco categorias: experiência do proprietário/Gestor; idade da empresa; competência de produção; competência do marketing; competência da gestão; e, a estratégia empresarial. Para medir o desempenho foram usadas como medidas de performance a contabilidade e o crescimento da tecnologia, que se revelaram ser factores significativamente influentes. Também a diversificação dos



produtos e a gestão financeira, foram factores importantes que influenciaram o crescimento das vendas, e foram considerados como medidas importantes para o sucesso das empresas. A experiência do proprietário e a idade da empresa não foram factores significativos - nem para explicar o tamanho da empresa, nem para explicar o crescimento das vendas.

Tendo em vista o encontrar de variáveis que discriminam as empresas de sucesso das de insucesso, Lussier (1995) desenvolveu um modelo, no qual incorporou 15 variáveis explicativas de natureza diversa (não financeira) e testadas através de regressão logística. Os factores introduzidos pelo autor foram: informação contabilística e controlo financeiro; planeamento; capital; experiência no sector; experiência em gestão; apoio profissional; habilitações literárias; recrutamento de trabalhadores; fase do ciclo de vida do produto/serviço; economia; idade do proprietário; proprietários detêm negócio; competências em marketing; e, nacionalidade. Nas suas conclusões apenas quatro variáveis foram consideradas significativas para o sucesso, nomeadamente, planeamento, apoio profissional, habilitações literárias e recrutamento dos trabalhadores. As mesmas conclusões chegaram Lussier (1996a), Lussier e Pfeifer (2000 e 2001) para o sector do retalho na Croácia. Lussier e Corman (1996), num estudo baseado em questionários a proprietários/CEO's de PME dos EUA, concluíram que as variáveis que distinguiam as empresas de sucesso das empresas de insucesso são: capital; informação contabilística e controlo financeiro; experiência no sector; planeamento; apoio profissional; habilitações literárias; recrutamento dos trabalhadores; economia; país onde detêm um negócio; e nacionalidade.

Wijewardena e Tibbits (1999) analisaram um conjunto de empresas e indústrias e verificaram os factores que afectam o crescimento das PME na Austrália. O estudo concluiu que as empresas mais velhas apresentavam fraco desempenho quando comparadas com as empresas mais jovens. Permitindo aos autores afirmarem-nos que quanto mais velha for a empresa menor tenderá a ser o seu crescimento. A mesma conclusão chegou Kangasharju (2000) no seu estudo sobre os determinantes para o crescimento das PME em diferentes fases do ciclo de vida da empresa, que concluiu que as empresas mais jovens apresentaram maiores taxas de crescimento que as empresas mais velhas. Para além deste factor o autor acrescentou, que o ensino superior dos gestores e a formação contínua dos empresários/gestores aumentava a probabilidade de crescimento das empresas por si geridas.



Blackwood e Mowl (2000) no seu estudo, com dados de Espanha, tiveram como objectivo primordial identificar e descrever padrões de sucesso e insucesso entre as PME. Concluíram que o insucesso ou sucesso está dependente não só do comportamento dos empresários/gestores, mas também do ciclo económico, social e do ambiente em que estas empresas operam. Pela análise estatística dos dados recolhidos, verificaram que as empresas bem sucedidas eram geridas por empresários/gestores, que inicialmente consideraram outros tipos de negócios alternativos - antes de escolherem o negócio a investir realmente - preparavam um plano de negócios, actualizavam regularmente os seus registos financeiros, utilizavam metas para avaliar o desempenho do negócio e tinham experiência de gestão em outros negócios privados. A mesma linha de investigação foi seguida por Andreas e Sabine (2000), que realizaram um estudo sobre as probabilidades de sucesso das PME, com ênfase no planeamento como factor determinante e importante para o sucesso das PME. A sua amostra incluiu PME de empresas situadas na Irlanda e Alemanha, e concluíram que o contexto cultural e do meio ambiente em que as empresas se encontravam é determinante para o sucesso das mesmas.

Wiklund e Shepherd (2005), ao investigar o empreendedorismo orientado para as PME verificaram que o acesso ao capital e o dinamismo eram importantes para o sucesso da empresa. Concluíram que estes factores quando combinados com uma orientação empreendedora alavanca a probabilidade de sucesso. Já Litz e Folker (2002), no seu estudo sobre as PME no sector do retalho, procuraram compreender se a performance das PME está relacionada com o equilíbrio, em termos de sexo, da equipa de gestão, e verificaram que nas PME onde existe equilíbrio - em termos de sexo - da equipa de gestão, apresentavam um lucro superior às PME em que a equipa de gestão era composta só por homens ou só por mulheres. Já Du Rietz e Henrekson (2000) verificaram se a performance das PME controladas por mulheres era inferior à performance das PME controladas por homens, e concluíram que o sexo do proprietário influencia a performance das empresas, no caso da performance medida pelas vendas, o mesmo não se verificando se a performance for medida pelo resultado líquido do exercício ou pelo número de trabalhadores.

Para Van Praag e Cramer (2001), uma motivação positiva no início da actividade empresarial afecta positivamente o desempenho dos empresários, enquanto que os empresários que consideram o auto emprego como última oportunidade têm menores

possibilidades de ter sucesso. A mesma conclusão chegou Van Praag (2003) no seu estudo sobre os determinantes do sucesso e insucesso das PME, a motivação é um dos principais factores não só para o sucesso nas sua fase inicial, mas também para dar continuidade ao negócio. Afirmou, igualmente, que a experiência, idade e o nível de educação do empresário também são importantes para o sucesso das PME.

Para Steiner e Solem (1988) as PME de sucesso são descritas como empresas que tendem a mudar a tecnologia da produção e o *mix* de produto mais frequentemente em resposta aos avanços na indústria e às necessidades dos clientes, que fazem planeamento (formal ou informal) e são PME que desenvolveram uma estratégia de competição num nicho de mercado onde não existe uma competição directa de grandes empresas.

Já Yusuf (1995) no seu estudo questionou empreendedores sobre a importância que atribuíam a um conjunto de factores para o sucesso das PME. Os factores considerados foram: boa gestão; apoio satisfatório do governo; marketing; exposição exterior; educação e formação; acesso ao financiamento e nível de investimento inicial; características pessoais; experiência prévia em gestão; e, filiação partidária. Verificou que, de entre todos os factores considerados, o marketing foi o único factor que os empreendedores não consideraram relevantes.

Outra linha de investigação foi seguida por Durand e Coeurderoy (2001) que estudou a relação entre a idade, ordem de entrada no mercado, orientação estratégica e a performance das empresas, concluindo que as variáveis que influenciavam a performance eram a idade do empreendedor, a adopção de uma estratégia de liderança de custos e de uma estratégia de diferenciação através da inovação e do marketing, a incerteza do mercado, o ciclo de vida do mercado e o crescimento do mercado. Todas estas variáveis apresentaram uma relação positiva com a performance, excepto a idade da empresa e a incerteza do mercado que apresentaram uma relação negativa. A ordem de entrada das PME no mercado, a tecnologia, a dimensão da empresa e a competitividade não influenciam as vendas e o resultado líquido do exercício.

Já Stewart (2002) procurou compreender de que forma o planeamento formal contribui para o sucesso das PME, com enfoque internacional, e concluiu que existia uma relação positiva entre o planeamento e o sucesso das PME com enfoque internacional, sendo mesmo que os proprietários e colaboradores que exercem uma função importante acreditam que o planeamento formal é necessário para o sucesso das empresas. Estas

conclusões corroboram o trabalho de Jones (1982), ao identificar as características que diferenciam as PME que realizam planeamento das que não o fazem, determinando a utilidade do planeamento nas PME. Afirmou-nos que existem oito variáveis que distinguem as PME que realizam planeamento das que não o fazem. Sendo, a realização de estudos de mercado, a previsão a longo prazo, as restrições do meio envolvente, as habilitações literárias e a idade do responsável pelo planeamento, a rendibilidade do activo, a participação na orçamentação e o grau de facilidade de prever o meio envolvente. Concluindo que as PME que realizam planeamento têm mais sucesso do que as que não o fazem (mediram o sucesso através da rendibilidade do activo). Também Rue e Ibrahim (1998) nos afirmaram que um melhor planeamento está associado ao crescimento das vendas das PME. Contudo, verificaram uma relação significativa moderada entre o planeamento e a performance.

A análise da tabela 3.1 permite-nos afirmar que as variáveis que mais têm sido incorporadas em modelos sobre o sucesso das PME são: a experiência em gestão; capital; planeamento; experiência no sector e a informação contabilística; e, controlo financeiro, e as variáveis menos vezes incorporadas são: o facto dos pais dos proprietários terem uma empresa; e, a nacionalidade dos proprietários. As variáveis sobre os quais existe maior evidência no sentido de contribuírem para discriminar as PME de sucesso das de insucesso são: a experiência em gestão; capital; informação contabilística e controlo financeiro; planeamento; experiência no sector; e, apoio profissional. Pela análise da literatura existem outros tipos de estudos desenvolvidos associados ao sucesso, e encontram-se divididos em dois grandes grupos: os que procuram encontrar as variáveis que influenciam e/ou determinam a performance das PME; e, os que se limitam as variáveis que estão associadas à performance. A falta de uma norma universalmente aceite como medida para avaliar a performance das PME, fez com que os estudos sobre a temática do sucesso utilizassem vários indicadores para medir o desempenho das PME.

Tabela 3.1. Variáveis identificadas na literatura como factores que contribuem para o sucesso

	Capital	Informação contabilista	Experiência no sector	Experiência em gestão	Planeamento	Apoio profissional	Habilitações literárias	Recrutamento	Fase do ciclo de vida	Economia	Idade do proprietário	Proprietário	Pais	Nacionalidade	Marketing
Barsley e Kleiner (1990)	S	nd	S	S	S	S	nd	nd	Nd	nd	nd	nd	Nd	nd	nd
Bruno <i>et al</i> (1987)	S	S	Nd	S	S	nd	nd	S	S	S	nd	nd	Nd	nd	S
Cooper <i>et al</i> (1990)	S	nd	N	N	S	S	N	nd	S	S	S	S	Nd	S	nd
Cooper <i>et al</i> (1991)	S	nd	S	N	nd	S	S	nd	N	N	N	N	S	S	nd
Crawford (1974)	nd	nd	S	Nd	nd	S	S	nd	nd	N	N	nd	Nd	nd	nd
Dun e Bradstreet (1997)	S	S	S	S	nd	nd	nd	nd	nd	S	nd	nd	Nd	nd	nd
Flahvin (1985)	S	S	S	S	nd	S	nd	S	nd	nd	nd	nd	Nd	nd	nd
Gaskill <i>et al</i> (1993)	N	S	S	S	S	S	N	nd	nd	N	nd	nd	Nd	nd	S
Hoad e Rosco (1964)	nd	nd	S	N	N	S	S	nd	nd	nd	nd	nd	Nd	nd	nd
Kennedy (1985)	S	nd	Nd	S	S	nd	nd	nd	nd	S	nd	nd	Nd	nd	nd
Lauzen (1985)	S	S	Nd	S	S	nd	nd	S	nd	nd	nd	nd	Nd	nd	nd
Lussier (1995)	N	N	N	N	S	S	S	S	N	N	N	N	S	N	N
Lussier (1996a)	N	S	N	S	S	S	N	S	N	S	N	S	S	N	S
Lussier (1996b)	N	S	N	N	S	S	N	N	S	S	S	N	Nd	N	N
Lussier e Corman (1996)	S	S	S	N	S	S	S	S	N	S	N	N	S	S	N
McQueen (1989)	S	nd	S	S	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	Nd	nd	S
Reynolds (1987)	S	S	Nd	Nd	S	nd	nd	N	S	nd	nd	nd	Nd	nd	N
Reynolds e Miller (1989)	S	S	Nd	Nd	S	nd	N	N	S	nd	N	S	Nd	nd	nd
Sage (1993)	S	nd	nd	S	nd	nd	S	nd	nd	nd	nd	n	N	nd	nd

	Capital	Informação contabilista	Experiência no sector	Experiência em gestão	Planeamento	Apoio profissional	Habilitações literárias	Recrutamento	Fase do ciclo de vida de	Economia	Idade do proprietário	Proprietário	País	Nacionalidade	Marketing
Sommers e Koc (1987)	nd	nd	Nd	S	S	nd	nd	S	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Thompson (1988)	N	nd	Nd	S	S	nd	nd	S	S	nd	nd	nd	nd	nd	S
Vesper (1990)	S	S	S	S	N	S	S	nd	S	S	nd	S	nd	nd	S
Wight (1985)	S	S	Nd	S	nd	S	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Wood (1989)	nd	S	S	S	S	nd	S	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
<b>Total S</b>	<b>15</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>13</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>Total N</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>Total nd</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>14</b>

S - variável é factor contributivo N -Variável não é factor contributivo, nd - Não menciona variável

Fonte: Lussier e Pfeifer (2001) (Adaptado)

Em suma, não existe apenas um factor, mas um conjunto de factores que influenciam e determinam o sucesso das PME, e mesmo assim estes factores podem variar de país para país, pois eles dependem muito do contexto económico e social de cada país. Para além dos factores citados por Lussier e Pfeifer (2001) existem outros factores considerados na literatura como importantes para o sucesso das PME.

Alguns estudos argumentaram que a gestão de recursos humanos é um factor chave para sobrevivência das PME (Storey (1994) e Duchesneau e Gartner (1990)). Outro factor considerado relevante na literatura é o tamanho, pois alguns estudos argumentam que as grandes empresas têm capacidade de crescer mais rapidamente que as pequenas, devido à sua capacidade de contratar gestores e trabalhadores muito capacitados, bem como de investir em inovação que tornem o seu trabalho mais eficiente (Wijewardena e Cooray, 1995). As grandes empresas têm mais recursos disponíveis para realizar pesquisas de mercado, adquirir informação de forma eficaz, contratar auditores internos (Barkham *et al* (1996), Wijewaedena e Tibbits (1999) e Storey (1994)). Também as limitações no acesso ao financiamento são identificadas na literatura como um problema crítico e um

entreve para o sucesso e crescimento das PME (Storey (1994), Barkham et al (1996), Lussier (1995) e Yusuf (1995)).

As competências de empreendedorismo foram, igualmente, consideradas necessárias para o sucesso das PME. Huck e McEwem (1991) consideram que existem doze áreas necessárias para o sucesso das PME nomeadamente, fase inicial dos negócios, planeamento e orçamentação, gestão, marketing e vendas, publicidade e promoção, *merchandising*, finanças e contabilidade, relações pessoais, compras, produção, instalações e equipamento e controlo de risco. Entre estas, considerou como mais importantes, a gestão, planeamento e orçamentação e marketing e vendas.

A falta de normas universalmente aceite como medidas de desempenho deixou a porta aberta para que os vários autores escolhessem as suas próprias medidas de desempenho. Mas pela revisão da literatura um indicador para avaliar o desempenho global das PME é o grau de satisfação do gerente/proprietário com o desempenho do próprio negócio (Alasadi e Abdelrahim, 2007). Outra medida de desempenho bastante utilizada na análise do desempenho é o volume de negócios, por exemplo Barkham *et al* (1996), afirmam-nos que uma análise do crescimento da empresa deve, pelo menos em parte, ser baseada em mudanças no volume de negócios.

O sucesso das PME pode ser definido de várias maneiras diferentes. Por exemplo Cochran e Wood (1984), definiram o sucesso como crescimento financeiro com lucros adequados. Outras definições de sucesso são igualmente adequadas, por exemplo Alasadi e Abdelrahim (2007) definem sucesso como a satisfação no trabalho que resulta de alcançar as metas desejadas. No entanto, o crescimento financeiro, as vendas, e o aumento do nível dos lucros têm sido amplamente adoptados como medida para avaliar o crescimento das empresas.

Na tabela 3.2 apresentaremos resumidamente algumas conclusões, âmbito do estudo, tamanho da amostra, países, metodologia de análise dos dados e outros autores que investigaram os factores que influenciam no sucesso das PME:

Tabela 3.2. Sumário da investigação sobre factores que influenciam no sucesso das PME's

Âmbito do estudo	Resultados	Amostra			Metodologia de recolha dos dados	Metodologia de análise dos dados	Autores do estudo
		N	Sector	País			
Estudar se os programas de formação são realmente benéficos para as PME.	Verificaram que as PME com sistemas de formação sofisticados, e um forte apoio da gestão na formação têm mais sucesso do que as PME's onde tal não se verifica.	144	Indústrias	Taiwan	Questionário	Regressão Logística	Huang (2001)
Estudar as relações entre as estratégias de gestão e o resultado líquido.	Os Pontos fortes que mais estão associados ao sucesso são a gestão de tesouraria, a inovação e os tipos de mercados em que a empresa trabalha. Relativamente às características da gestão de operações, as empresas mais lucrativas introduzem novos produtos com mais frequência e têm linha de produção mais curta.	192	Indústria	Canadá	Questionário	Regressão Logística	Chaganti e Chaganti (1983)
Estudar relevância dos cursos de negócios para as PME perante necessidade de gestão.	A actividade considerada mais importante pelos proprietários das PME's para alcançar sucesso é as vendas e marketing (56%), seguindo-se GESTÃO (22%), Produção (12%) e contabilidade e finanças (10%).	178	Indústria e serviços	EUA	Questionário	-	Hess (1987)
Estudar os factores que podem influenciar o sucesso das PME	A experiência em gestão, experiência prévia num negócio igual ou parecido, certas características de gestão e o desenvolvimento de vantagens competitivas através da especialização estão relacionados com o sucesso.	22	Indústria	EUA	Entrevista Pessoal	-	Steiner e Solem (1988)
Estudar o impacto das forças do meio envolvente externo na utilidade da orientação competitiva das PME.	As empresas mais novas apresentam uma melhor performance quando não são muito agressivas em meios envolventes com tecnologia sofisticada.	143	Indústria	EUA	Questionário	Regressão Múltipla	Covin e Covin (1990)
Estudar impacto do sexo do	Concluíram que não existem diferenças entre	372	Vários	EUA	Questionário		Changanti e

proprietário na performance.	os sexos dos proprietários no que se refere ao estatuto do fundador, experiência em gestão e ao facto dos pais dos proprietários deterem o seu próprio negócio. No entanto, os homens têm mais experiência no sector do que as mulheres.					Regressão Logística	Parasuraman (1996)
Identificar os factores considerados de sucesso para as PME.	Concluíram que os factores considerados mais importantes pelos Proprietários para o sucesso foram: Capacidade de tomada de decisão, trabalho, experiência adquirida antes de iniciar o próprio negócio, boas técnicas de marketing e boas técnicas de vendas.	52	n.d.	Hong-Kong	Entrevista Pessoal	-	Luk (1996)
Estudar a relação entre as características pessoais dos proprietários/gestores, as estratégias que eles adoptam e a performance das PME.	Certos perfis de Proprietários/gestores estão associados a certas orientações em termos de estratégia. A estratégia da empresa está associada à performance da mesma.	224	Indústria do mobiliário	Austrália	Questionário	Ordinary Least Squares (OLS)	Kotey e Meredith (1997)
Estudar a influência do capital humano, social e financeiro dos proprietários no resultado líquido do exercício das microempresas.	A performance das empresas é influenciada pela experiência no sector, capital inicial, <i>leverage</i> financeiro, habilitações literárias, práticas de religião, estado civil do proprietário e dos pais, sexo. E por outro lado o autor concluiu que as empresas controladas por mulheres apresentam um nível de performance inferior ao verificado nas empresas controladas por homens.	215	Indústria e retalho	Jamaica	Entrevista Pessoal	-	Honing (1998)
Identificar padrões de sucesso e insucesso das PME.	De acordo com os resultados os autores verificaram que os factores críticos de sucesso das PME por ordem decrescente de importância são: acesso ao capital necessário, planeamento, gestão financeira eficiente e experiência em gestão.	90	Turismo	Espanha	Questionário	Regressão Logística	Blackwood e Mowl (2000)
Estudar as diferenças em termos de performance das PME controladas por homens face às PME controladas por	As PME's controladas por mulheres apresentam menos lucros e menos variação nos lucros face ao apresentado pelas PME controladas por homens.	2367	Vários	Austrália	Base de dados	Regressão Múltipla	Watson e Robinson (2003)



mulheres.							
Validar os resultados de um estudo sobre performance das PME's que fazem Planeamento formal e as que fazem planeamento informal.	As PME que realizam planeamento formal apresentam resultados superiores em termos de vendas e lucros.	10	Farmácia e indústria química	n.d.	Questionário	Regressão Múltipla	Herold (1972)
Estudar a importância do planeamento no sucesso das PME.	Existe uma forte relação entre o sucesso das PME e o planeamento estratégico.	278	Vários	EUA	Entrevista Pessoal	-	Sexton e Van Auken (1985)
Estudar o impacto do Planeamento a médio longo prazo na performance das PME.	Não foi encontrada evidência empírica de que o planeamento a médio longo prazo esteja correlacionado com a performance das PME.	53	Vários	Austrália	Questionário	Regressão Múltipla	Orpen (1985)
Estudar a relação entre o contacto com o meio envolvente e a performance financeira das PME	O contacto do empreendedor com o meio envolvente está positivamente correlacionado com a performance das PME	82	Vários	EUA	Questionário	Regressão Múltipla	Dollinger (1985)
Estudar as características de marketing que diferenciam as empresas de sucesso das empresas de insucesso.	As características de marketing onde existem maior diferença entre as PME de sucesso e as de insucesso são, a orientação para o consumidor, políticas e objectivos de marketing claramente definidos e a oferta de vasta gama de serviços.	71	Vários	EUA	Análise de relatórios de uma universidade	-	Peterson e Lill (1981)
Testar a teoria de que a probabilidade de sucesso das PME é revelada pelo investimento do proprietário no capital da empresa.	Foi encontrado suporte para a teoria de que a probabilidade de sucesso é revelada pelo investimento do proprietário no capital da empresa, através de uma relação casual negativa entre as dificuldades financeiras da empresa na sua fase inicial e a percentagem do capital inicial representado por fundos pessoais do proprietário.	132	Vários	EUA	Questionário	Regressão Logística	Carter e Van Auken (1990)
Verificar se a relação entre as variáveis relacionadas com a equipa de top management e o comportamento de	A performance das PME (Medida pela taxa de crescimento das vendas) está positivamente correlacionada com a heterogeneidade funcional da equipa de top management.	74	Vários	EUA	Base de dados	Ordinary Least Squares (OLS)	Weinzimmer (1997)

crescimento das PME é consistente com o resultado de estudos no contexto de grandes empresas.							
Estudar a relação entre planeamento e insucesso das PME.	O planeamento e o insucesso estão correlacionados, podendo o planeamento reduzir a probabilidade de falência.	304	Vários	EUA	Questionário	Regressão Logística	Perry (2001)
Estudar o impacto das Práticas de reporting financeiro na performance e no crescimento das PME.	As PME com mais trabalhadores, que recentemente aumentaram mais as suas vendas ou esperam vir a aumentar mais nos próximos tempos, realizam mais reporting financeiro. Contudo, a realização de reporting financeiro não se encontra estatisticamente relacionada com os lucros da empresa.	176	Vários	Austrália	Questionário	Regressão Logística	McMahon (2001)
Analisar a influência das características de gestão no sucesso organizacional através da implementação da estratégia.	Existe uma relação negativa entre as características da gestão e o sucesso das PME.	233	Vários	Espanha	Questionário	Regressão Logística	Entrialgo (2002)

Tabela 3.3. Sumário da investigação sobre as variáveis dependentes/independentes que influenciam no sucesso das PME

Variáveis Independentes	Variável dependente	Amostra		Metodologia de recolha dos dados	Metodologia de análise dos dados	Autores do estudo
		País	N			
Informação contabilística e controlo financeiro, planeamento, capital, experiência no sector, experiência em gestão, apoio profissional, habilitações literárias, recrutamento dos trabalhadores, fase do ciclo de vida do produto/serviço, economia, idade do proprietário, proprietário, país detêm o negócio, competências em marketing e nacionalidade.	Variável Dicotómica: Sucesso ou insucesso, Sucesso = Ter 3 anos anteriores com lucro, Insucessos não ter realizado os 3 anos anteriores com lucro.	EUA	216	Questionário	Regressão Logística	Lussier (1995)
Informação contabilística e controlo financeiro, planeamento, capital, experiência no sector, experiência em gestão, apoio profissional, habilitações literárias, recrutamento dos trabalhadores, fase do ciclo de vida do produto/serviço, economia, idade do proprietário, proprietário, país detêm o negócio, competências em marketing e nacionalidade.	Variável Dicotómica: Sucesso ou insucesso, Sucesso = Ter 3 anos anteriores com lucro, Insucesso = não ter realizado os 3 anos anteriores com lucro	Croácia	216	Questionário	Regressão Logística	Lussier e Pfeifer (2001)
Informação contabilística e controlo financeiro, planeamento, capital, experiência no sector, experiência em gestão, apoio profissional, habilitações literárias, recrutamento dos trabalhadores, fase do ciclo de vida do produto/serviço, economia, idade do proprietário, proprietário, país detêm o negócio, competências em marketing e nacionalidade.	Variável Dicotómica: Sucesso ou insucesso, Sucesso = Ter 3 anos anteriores com lucro, Insucesso = não ter realizado os 3 anos anteriores com lucro	EUA	96	Questionário	Regressão Logística	Lussier e Corman (1996)

Variáveis Independentes	Variável dependente	Amostra		Metodologia de recolha dos dados	Metodologia de análise dos dados	Autores do estudo
		País	N			
Idade da firma, Tamanho da firma, competência em marketing, nível de exportação, sector onde está inserido e trabalhadores ao serviço.	Variação anual das Vendas	Austrália	142	Questionário	Regressão Múltipla	Wijeardena e Tibbits (1999)
Tamanho, Idade da empresa, percentagem que de exportação no total das vendas, sector em que está inserido, competência em marketing e publicidade e nível de I & D.	Variação anual das Vendas	Japão	300	Questionário	Regressão Múltipla	Wijeardena e Cooray (1995)
Idade da empresa, tamanho da empresa, Planeamento, nível de formação dos empregados, nível de formação dos gestores e fonte do financiamento.	Variável Dicotómica: Sucesso ou insucesso, Sucesso = Ter 3 anos anteriores com lucro, Insucesso = não ter realizado os 3 anos anteriores com lucro E Stock Turnover	Síria	197	Questionário	Regressão Logística	Alasadi e Abdelrahim (2007)
Idade da empresa, experiência no sector, experiência em gestão, financiamento, motivação no arranque do negócio, nível de escolaridade dos proprietários/gestores.	Variação anual do número de empregados	EUA	145	Questionário	Ordinary Least Squares (OLS)	Van Praag (2003)

Variáveis Independentes	Variável dependente	Amostra		Metodologia de recolha dos dados	Metodologia de análise dos dados	Autores do estudo
		País	N			
Informação contabilística e controlo financeiro, planeamento, capital, experiência no sector, experiência em gestão, apoio profissional, habilitações literárias, recrutamento dos trabalhadores, fase do ciclo de vida do produto/serviço, economia, idade do proprietário, proprietário, país detém o negócio, competências em marketing e nacionalidade.	Variável Dicotómica: Sucesso ou insucesso, Sucesso = Ter 3 anos anteriores com lucro, Insucesso = não ter realizado os 3 anos anteriores com lucro	EUA	-	Questionário	Regressão Logística	Lussier (1996a)
Boa gestão, apoio profissional, apoio satisfatório do governo, marketing, exposição ao exterior, educação e formação, acesso ao financiamento e nível de investimento inicial, característicos pessoais e experiência prévia em gestão.	Variável Dicotómica: Sucesso ou insucesso, Sucesso = Ter Pelo menos 3 anos anteriores com lucro, Insucesso = não ter realizado pelo menos os 3 anos anteriores com lucro	Sul do pacífico	220	Questionário	Regressão Logística	Yusuf (1995)

Fonte: Elaboração Própria

Na tabela 3.3 apresentámos resumidamente as variáveis dependentes e/ou independentes associadas à performance, as metodologias de recolha dos dados, metodologia de análise dos dados e respectivos autores.

### **3.2. Relativa aos factores determinantes do sucesso**

Como pudemos observar pela análise à revisão da literatura são vários os factores que estão associados ao crescimento das empresas. No presente trabalho iremos estudar apenas alguns destes factores, nomeadamente: o investimento em recursos humanos; a idade da empresa; as limitações no acesso ao financiamento; o investimento em inovação; e, as limitações no financiamento das empresa. Assim, parece-nos ser importante apresentar também a literatura que justifica os impactos destes factores nas empresas.

#### **3.2.1. Recursos Humanos**

Arthur (1994), Bishop (1994) e Boselie *et al* (2001), citado por Bosma *et al* (2004), afirmaram que o investimento em recursos humanos é determinante no desenvolvimento das pequenas empresas. Bosma *et al* (2004) referem-nos que o investimento em recursos humanos melhora e ajuda na sobrevivência e performance das pequenas empresas.

Segundo Bosma *et al* (2004) existem outros autores que consideram que o investimento em recursos humanos tem influência positiva no crescimento das empresas, entre eles destacam-se Mincer (1974), Vaan Prag e Cramer (2001), Taylor (1999).

Para Ferligoj *et al.* (1997) o investimento em recursos humanos representa uma vantagem competitiva para as pequenas empresas, estes autores referem igualmente que as empresas que fazem um melhor uso dos seus recursos humanos alcançam melhor desempenho que as restantes empresas. E como tal a sobrevivência das pequenas empresas depende muito da utilização correcta dos seus recursos humanos. Os mesmos autores defendem que a competência de trabalho é um factor importante para o sucesso das pequenas empresas e defende o corte na tributação sobre a remuneração da mão-de-obra como factor de crescimento para as pequenas empresas, também afirmam que o sucesso da gestão das pequenas empresas depende, em certa medida, da flexibilidade e adaptabilidade dos seus recursos humanos.

Para Porter (1985), citado por Ferligoj *et al* (1997), a gestão dos recursos humanos funciona como um apoio em todas as actividades primárias, como operações, logística, marketing e vendas de serviço. Segundo Ferligoj *et al* (1997), as empresas com maior nível de capital humano possuem uma maior capacidade de responder às mudanças ambientais da própria economia, pois elas possuem estratégias para atender a essas mudanças de forma rápida e eficiente. No seu estudo Feligoj *et al* (1997) demonstrou que as empresas possuem vantagem competitiva quando existe uma aposta no desenvolvimento da capacidade dos seus recursos humanos.

Para Lefebvre e Lefebvre (1993) os recursos humanos contribuem em maior proporção para os resultados das pequenas empresas. Para Cavusgil e Shaoming (1994), as pequenas empresas gozam de uma vantagem competitiva quando a empresa melhora a gestão de recursos humanos, daí a importância das PME apostarem no desenvolvimento desta área da gestão. Para Schermerhorn (2001), citado por Uhlaner e Kok (2001, pág. 278), a gestão de recursos humanos tem sido definida como um *“processo de atrair, desenvolver e manter um talento e a força de trabalho enérgica, para suporte organizacional da missão, dos objectivos e das estratégias das empresas”*.

Audretsch e Thurik (2000, 2001), citado por Uhlaner e Kok (2001), argumentaram que a prática eficaz da gestão de recursos humanos é cada vez mais importante no contexto actual da economia, pois ajuda as PME a enfrentar o duplo desafio da necessidade de mais funcionários altamente qualificados e a sua escassez no mercado, este desafio reforça a necessidade que as pequenas empresas têm para investir numa gestão de recursos humanos eficaz de forma a terem sucesso. Segundo Uhlaner e Kok (2001) a investigação sobre as práticas de gestão de recursos humanos retoma às primeiras décadas do século XX, em meados do século e da década de 1970, onde há um grande desenvolvimento de estudos que visavam examinar quais as melhores práticas de gestão de recursos humanos. Alguns desses estudos foram desenvolvidos por Asher (1972), Campbell *et al* (1970), Ghiselli (1962) e Guion (1965). Segundo Uhlaner e Kok (2001), este tema também foi abordado recentemente por outros autores como sejam Guest (1997), Huselid (1995), Koch e McGrath (1996) e McDuffie (1995). Esta linha de investigação concluiu que boas práticas de gestão de recursos humanos influenciam positivamente o sucesso das pequenas empresas, pois para Uhlaner e Kok (2001) quando os trabalhadores são bem remunerados e bem motivados, numa atmosfera de reciprocidade e de confiança mútua, tal fará com que a empresa gere maiores ganhos e

tenha uma redução dos custos unitários, fazendo com que haja um crescimento da própria empresa.

Para Koch e McGrath (1996) a dimensão da empresa está positivamente relacionada com o investimento na gestão de recursos humanos, isto é, quanto maior a empresa maior é o seu investimento nessa área. Já Westhead e Storey (1999) afirmaram que os gestores e os empregados das pequenas empresas são menos propensos a receber formação. Para Jackson *et al* (1989), as pequenas e médias empresas não apostam na formalização da avaliação de desempenho nem na formação dos seus trabalhadores, logo os seus empregados têm menos probabilidade de receber bónus com base na sua produtividade do que as grandes empresas, e com isso há um prejuízo claro no crescimento das pequenas e médias empresa, para o mesmo autor as PME deviam apostar mais na formalização da gestão de recursos humanos. Uhlaner e Kok (2001), sugerem no seu estudo que as pequenas e médias empresas devem ser mais flexíveis e informais para poder lidar com os níveis mais elevados de protecção do ambiente de incerteza dos mercados, em contrapartida outros estudos argumentam que a imprevisibilidade dos mercados leva ao menor uso de práticas formais de gestão de recursos humanos em pequenas empresas.

Para Hendry *et al* (1991), citado por Uhlaner e Kok (2001), os proprietários das pequenas empresas consideram a formação além do necessário, algo que deve ser oferecidos aos empregados apenas quando as PME estão a fazer grandes lucros. As PME são caracterizadas como informais e são muitas vezes consideradas menos especializadas do que as grandes empresas. Heneman e Berkley (1999), no seu estudo verificaram para uma amostra de 117 empresas, com menos de 100 empregados, só 15 tinham um departamento de recursos humanos, bem como que nas empresas com departamento de recursos humanos as taxas de crescimento eram maiores do que as que não possuíam este departamento, concluíram que o uso de uma gestão de recursos humanos está associado a taxas de crescimento significativamente mais elevadas. Em conclusão, embora a dimensão da empresa pareça ser um forte factor de utilização de práticas de gestão de recursos humanos, ele não é o único factor, dado que existe uma ampla variação na formalização das práticas de gestão de recursos humanos entre as pequenas empresas.



A visão baseada em recursos e a gestão de recursos humanos defendem que a longo prazo a competitividade de uma empresa depende dos recursos que o diferenciam dos seus concorrentes, que são duráveis e difíceis de imitar. Esta teoria é defendida por vários autores nomeadamente Hasem e Wernerfelt (1989), Penrose (1959), Mahoney e Pandian (1992), Barney (1991), Prahalad e Hamel (1990) e Rangone (1999). Para muitos autores a vantagem competitiva reside nos recursos humanos por si só, e não nas formas para o atrair (Ferligoj *et al* (1997) e Whighth *et al*, 1994). Em contrapartida outros autores afirmam que práticas de gestão de recursos humanos por si só, é vista como uma competência organizacional, tais como a capacidade de motivar os funcionários, lidar com a política interna e por aí (Barney (1991), Narasimha (2000), e Paauwe (1998)). Por exemplo Narasimha (2000) sugere que a gestão de recursos humanos pode ser vista como parte integrante da estratégia empresarial, para ele os recursos humanos são vistos como importantes contribuintes para o sucesso da empresa.

Revedo toda discussão até agora, poderemos concluir que a maioria das pequenas empresas usam práticas informais de gestão de recursos humanos, verificamos que as pequenas empresas que possuem práticas desenvolvidas de apostas nos recursos humanos têm um maior potencial para obter vantagem competitiva, pois o investimento nesta área ajuda a alavancar o pequeno empresário. Outros estudos demonstraram que muitas vezes a falta de práticas de gestão de recursos humanos em pequenas empresas não é devido à dimensão em si, mas pode ser atribuído aos custos geralmente mais elevados necessários para desenvolver programas específicos que atendam as pequenas empresas (Klaas *et al*, 2000). Já Thakur (1998) concluiu que as empresas com metas de crescimento do empreendimento tendem a ter práticas mais profissionais de gestão de recursos humanos.

Uhlaner e Kok (2001) tinham como objectivo identificar as alterações nas práticas da gestão de recursos humanos praticadas entre as pequenas empresas e concluiu que alguns dos Chief Executive Officer (CEO) das pequenas empresas atribuem grande importância ao investimento em recursos humanos para o desenvolvimento das empresas.

### 3.2.2 Idade e o crescimento das empresas

A idade das empresas por si só é um factor determinante para o sucesso, o crescimento das empresas acontece com o conhecimento do mercado em que a empresa está inserida, daí ser importante analisar os estudos que verificaram este factor como sendo determinante para a performance das empresas.

Para Nichter e Goldmark (2009), a relação entre a idade e o crescimento das pequenas empresas é bastante evidente. Também Burki e Terrell (1998, pág. 156) afirmaram que “*as empresas mais jovens crescem mais rapidamente do que empresas mais velhas*”, e justificam essa afirmação referindo que as empresas mais velhas deixam de investir em novas tecnologias e em novos produtos, apresentando, assim, como essa a provável causa para as empresas mais velhas serem ultrapassadas.

Honjo e Harada (2006) verificaram no seu estudo que as empresas mais jovens tendem a verificar um crescimento maior que as empresas mais velhas, pela própria capacidade que as empresas mais jovens têm para apostar em inovação.

Rocca *et al* (2009) afirmam que as empresas na fase inicial do seu ciclo de vida tendem a ter níveis maiores de assimetria de informação, mais oportunidades de crescimento, e um tamanho mais reduzido. Afirmam igualmente que, por norma, as empresas geram resultados positivos nos primeiros estágios do seu ciclo de vida e vão perdendo essa capacidade em estágios mais avançados. Afirmam que as empresas mais jovens conseguem ter maior capacidade de captação de financiamento externo, quer seja pela sua capacidade de obter resultados, quer seja pela capacidade de apresentar projectos inovadores, e que a alavanca financeira de uma empresa diminui com a idade.

### 3.2.3. Limitações no acesso ao financiamento pelas PME

As limitações no acesso ao financiamento são uns dos maiores problemas que as PME enfrentam para conseguirem crescer, desenvolver-se e solidificarem-se no mercado. O mercado financeiro muitas vezes exige juros altos que se torna por si só um dos grandes problemas para estas empresas, pois o financiamento é a base necessária para que todos outros investimentos sejam possíveis.

Nichter e Goldmark (2009) afirmaram que, por diversas razões - desde a falta de garantias até às suas próprias limitações - as pequenas empresas tendem a enfrentar maiores dificuldades de crédito que as grandes empresas. Também Lahm e Little (2003)

e Swinnen (2005), citado por Nichter e Goldmark (2009, pág. 26), afirmaram que, “*por causa dessas dificuldades de financiamento, os pequenos empresários começam os negócios com as suas próprias economias*”. Referem-nos ainda que a falta de crédito dificulta o crescimento das pequenas empresas nos primeiros anos. Schiffer e Weder (2001), citado por Nichter e Goldmark (2009), disseram que, ao longo da vida da empresa, o crescimento também pode ser dificultado por restrições de crédito e como consequências ocorrerem uma redução: nos investimentos; e, na manutenção e melhoria da tecnologia. Para Hernández-Trillo *et al* (2005), o acesso limitado ao crédito por parte das pequenas empresas é muitas vezes um condicionalismo vinculativo para o seu crescimento.

Para Schafer e Talavera (2009) a recepção de heranças por parte dos empreendedores exerce um efeito significativo sobre a probabilidade de sobrevivência das pequenas empresas. Esta mesma herança muitas vezes funciona como solução para as limitações de financiamento encontradas.

Para Haynes (2006) o capital interno é uma das principais fontes de financiamento para as pequenas empresas, pois muitas vezes as pequenas empresas encontram barreiras para obtenção de capital externo, fazendo assim com que o financiamento interno seja uma das principais fontes para adquirir investimento. Segundo Walker (1989) as pequenas empresas enfrentam maior dificuldade de financiamento no seu estágio de desenvolvimento, pois muitas das fontes tradicionais de financiamento não estão disponíveis por falta de garantias de sucesso dessas empresas. A comprovar esta teoria, Walker (1989) refere-nos o trabalho de Evans e Jovanovic (1989) que demonstra as limitações das empresas e o efeito negativo que essas restrições têm no desenvolvimento das pequenas empresas, fazendo com que os pequenos empresários tenham que ficar dependentes dos seus recursos particulares para financiar as suas empresas. O autor refere-nos que as pequenas empresas, em comparação com as grandes, não têm igualdade de acesso ao financiamento nos mercados de capitais, e que as pequenas - mesmo quando obtêm financiamentos - raramente conseguem prazos longos para liquidação da dívida ou equidade nos mercados tradicionais. Walker (1989) afirma que grande parte do financiamento externo das pequenas empresas provêm dos seus próprios fundos e de investidores informais que são familiares membros da empresas ou amigos ligados aos accionistas da empresa, que têm alguma expectativa de retorno seja pela capacidade do próprio empresário ou pelo retorno dos seus

investimentos. Para corroborar esta sua teoria cita o estudo de Fazzari *et al* (1987). Ele afirma que muitas vezes apenas o crédito bancário está disponível para as pequenas empresas e que estas têm algumas dificuldades em cativar sociedades de capital de risco pois os retornos são muito baixos para estes investidores.

Já Gaston e Bell (1988, pág. 111) desenvolveram a tese de que uma grande parte do financiamento obtido pelas pequenas empresas provém de investimentos informais. Neste estudo estimaram que o investimento informal nos EUA atinge cerca de 33 biliões de dólares, concluindo, assim, que este é determinante no crescimento das pequenas empresas dos EUA. Estes autores afirmam que *“o mercado de investimento informal é a maior fonte de financiamento externo para as pequenas empresas americanas e que a grande maioria dos investimentos informais estão em empresas com menos de 20 empregados”*. Constataram que o investimento informal foi a segunda fonte de financiamento mais importante na fase inicial das pequenas empresas.

Tinic (1988) afirmou que o capital de uma pequena empresa é composto, essencialmente, por capital interno e poucos recursos externos. Refere-nos que boa parte dos pequenos empresários investem os seus próprios recursos para iniciar as suas actividades laborais, ou seja assume todos os riscos no financiamento da sua actividade laboral.

Gaston e Bell (1988) concluíram no seu estudo que 88% dos investidores informais espera ter uma participação activa no desenvolvimento da empresa em que participa, mais do que apenas receber relatórios da empresa em que investem. Trueman (1986) afirma que quanto maior forem os investimentos feitos pelos próprios empresários na sua organização, maior poderá ser a captação de investidores externos, mas no entanto a maioria dos empresários não têm escolha a não ser investir grande quantidade dos seus recursos pessoais. Refere-nos que o investimento numa pequena empresa geralmente é mais arriscado, pois as pequenas empresas incorrem em custos de capitais muito mais elevado do que as pequenas empresas. Walker (1989) afirmou que os lucros funcionam como uma espécie de “almofada” para as pequenas empresas e uma base principal para atrair capital externo. Roca *et al* (2009), cita um estudo de Diamond (1989), que afirmou que a reputação de uma empresa pode mitigar o problema da assimetria de informação e melhorar o seu acesso a fontes externas de financiamento, como o crédito comercial e o capital de risco.

O capital de risco pode ser uma solução válida para o financiamento das pequenas empresas, mas muitas vezes ocorrem quando as empresas já se encontram desenvolvidas, ou em empresas de tecnológicas. Esta ideia é defendida por Maier e Walker (1987, pág. 286) que afirmam que “*as sociedades de capital de risco muitas vezes não estão dispostos a investir em pequenas empresas quando estas não apresentam garantias de sucesso*” e Florida e Kenney (1988) que afirmam que 85% dos investimentos das sociedades de capital de risco são direccionados para empresas de tecnologia intensiva, onde há potencial de retornos elevados em curtos prazos de tempo. Walker (1989) defende que os pequenos empresários obtêm muitas vezes os fundos de membros da família e amigos na fase inicial de formação da empresa. Os pequenos empresários para conseguirem atrair sociedades de capital de risco têm que apresentar perspectivas para um futuro brilhante, geralmente isto significa gerar lucros elevados e a manutenção de salários.

A análise efectuada pelos investidores obedece a vários critérios, entre eles destacam-se dois: o crescimento das vendas; e, os níveis de lucros retidos, na medida em que estes são considerados indicadores importantes para o sucesso das pequenas empresas. Como as pequenas empresas têm dívidas de curto prazo, as vendas e o crescimento das receitas servem como *proxies* para muitas outras medidas de desempenho para as pequenas empresas (Walker, 1989).

As pequenas empresas começam a atrair crédito externo na sua fase de desenvolvimento, mas é pouco provável que consigam angariar fundos de sociedades de capital de risco ou dos mercados tradicionais, devido a falta de histórico de crédito e pela sua dimensão. Empresas nos seus estágios de maturidade são empresas que sobreviveram a mais do que uma geração, são empresas que apostam no crescimento, já se encontram estabelecidas no mercado, assim essas não apresentam grandes dificuldades no acesso ao nível do crédito externo (Walker, 1989).

Bornheim e Herbeck (1998), estudaram a relação entre os bancos e as PME, afirmam-nos que existe uma correlação positiva entre o preço do empréstimo e o tempo de relacionamento que a empresa tem com o banco em questão.

Petersen e Rajan (1994) constataram que existe maior disponibilidade de crédito com o tempo, ou seja, a relação entre o banco e a empresa progride ao longo do tempo, o capital disponível aumenta - aumenta a linha de crédito. Afirmam-nos que um

relacionamento longo pode servir como um sinal positivo para o mercado, sinalizando assim o valor de crédito da empresa. No entanto, Sharpe (1990) contraria, indirectamente, essa afirmação, dizendo que a duração de uma relação entre a empresa e o banco não pode servir como *proxy* para definir um cliente cumpridor, pois segundo este autor os maus credores têm como objectivo ficar com os seus bancos o máximo tempo possível. Assim sendo, de acordo com Sharpe (1990), o mercado não pode distinguir as empresas entre solventes e não solventes apenas com base no relacionamento destas com os bancos.

Para Ghosh (2007) a literatura sugere que os bancos têm uma vantagem comparativa no financiamento das empresas, porque eles conseguem superar a assimetria de informação, por exemplo os trabalhos de Diamond (1984 e 1991) que afirmam-nos que enquanto um emprestador de fora pode achar que é difícil avaliar e controlar uma empresa, para um banco pode ser mais fácil fazê-lo, por causa do seu relacionamento contínuo com a empresa. Ele afirma que as empresas que têm facilidade no acesso às fontes de financiamento tendem a crescer mais rápido. Ghosh (2007) considera que os determinantes da concentração da dívida bancária variam em relação ao tamanho da empresa.

Segundo Vera e Onji (2008) as pequenas e médias empresas utilizam os bancos como uma das principais fontes de financiamento, consideram que os bancos são uma fonte extra de ajuda no crescimento das pequenas e médias empresas, vários outros estudos chegaram, igualmente, às mesmas conclusões, tais como: Kashyap e Stein (1995); Ashcraft (2006) e Ashcraft e Campello (2007). Vera e Onji (2008) afirmam-nos no seu estudo que as pequenas empresas são mais sensíveis às variações da economia, pois são as primeiras a sentir restrições no crédito bancário quando há escassez de liquidez, daí a razão de falirem muitas pequenas empresas quando existem problemas na economia global. Por outro lado, as pequenas empresas são, igualmente, bastante sensíveis aos choques na política monetária, porque a redução nos empréstimos quando uma pequena empresa se encontra em crescimento pode ser a sua sentença de morte, pois deixa de poder cumprir as suas obrigações com os seus credores, e a partir daí esta empresa é considerada como não cumpridora, ocorrendo no limite a sua falência. Afirmam-nos que os bancos são incapazes de continuar a fornecer crédito às pequenas empresas se ocorrerem mudanças na política monetária, pois perdem a sua capacidade de liquidez e

preferem restringir o crédito às pequenas empresas do que às grandes empresas, pois estas dão mais garantias de retorno do crédito.

Cressy e Olofsson (1997, Pág:58) afirmaram que as pequenas empresas não são versões reduzidas das grandes empresas, pois o processo pela qual uma grande empresa alcançou o seu tamanho actual foi uma evolução em escala. Esse processo de evolução envolve grandes mudanças na estrutura de gestão e funcionamento, em especial nos métodos de financiamento. Na comparação entre as grandes empresas e as pequenas e médias empresas os autores afirmam que *as PME's têm os rácios dos activos totais inferiores, uma maior proporção da dívida total para com os activos totais, uma proporção muito maior do passivo circulante para com os activos totais (e em especial uma maior dependência, principalmente de curto prazo, dos empréstimos bancários), são fortemente dependentes dos lucros retidos para financiar os fluxos de investimentos, e são financeiramente mais arriscadas o que se reflecte no seu deb-to-equity elevado e nas suas elevadas taxas de insucesso*. Concluem que uma das razões para o menor potencial de crescimento das pequenas empresas é a elevada proporção de dívida de curto prazo.

Segundo Tabuenca e Espert (2008), uma das principais razões para que as pequenas e médias empresas tenham uma maior dificuldade obtenção do financiamento reside nos seus custos financeiros que são mais elevados do que nas grandes empresas, na medida em que para os financiadores estas representam maior risco, logo esse factor pode condicionar o crescimento de uma empresa. Os autores sugerem que uma das formas para contornar essa limitação, será o estado funcionar como um avalista do crédito às pequenas empresas, ou mesmo este atribuir subsídios às pequenas e médias empresas. Concluíram que a limitação no acesso ao crédito muitas vezes é contornada através de financiamento por parte do proprietário, por parte dos amigos e família que acreditam no sucesso futuro da empresa. Daí considerarem que as pequenas empresas muitas vezes não conseguem ter sucesso devido às restrições de crédito impostas pelo próprio mercado, e consideram que uma das formas de contornar essas limitações é se o estado criar organismos próprios de apoio às pequenas empresas dada a importância que as mesmas têm na criação de emprego de um país.

Para Honjo e Harada (2006) as pequenas empresas tendem a sofrer mais quando há crises no sector financeiro, pois serão as primeiras a sofrer com as restrições no crédito,

os bancos ficam relutantes em continuar a fornecer financiamento, pela falta de garantias no retorno. Citam um estudo de Heshmati (2001) que, utilizando dados das micro e pequenas empresas suecas, constatou que o grau de endividamento afecta positivamente o crescimento das vendas, além disso, e segundo Elston (2002), há evidências de que o fluxo de caixa tem um impacto positivo sobre o crescimento das empresas. Honjo e Harada (2006) afirmam-nos que as pequenas e médias empresas enfrentam dificuldades de financiamento a partir das fontes externas devido à assimetria de informação. Segundo eles as imperfeições do mercado de capitais criam grandes diferenças entre os custos de financiamento das fontes internas de financiamento e das fontes externas.

Até as pequenas e médias empresas com potencial de crescimento encontram maiores dificuldades que as grandes empresas no alcance de financiamento através das fontes externas, facto este que impede muitas vezes as PME de crescer e se desenvolverem devido ao acesso limitado ao crédito. Portanto, o financiamento interno desempenha um papel importante na realização do crescimento das PME e superação das limitações financeiras (Fazzari *et al* (1988), citado por Honjo e Harada (2006)).

### 3.2.4. Inovação das PME

Para muitos autores a inovação é um dos factores diferenciadores entre as PME, daí ser importante mostrar especificamente a literatura sobre a inovação como factor determinante para o sucesso das empresas.

Segundo Argilés *et al* (2009, pág. 4) “os primeiros trabalhos desenvolvidos na área da inovação foram realizados por Schumpeter que começaram em 1934. Para Schumpeter (1934) as pequenas empresas inovadoras acabariam por crescer e os seus líderes acabariam por acumular grandes fortunas”.

Para Schumpeter (1934), citado por Argilés *et al* (2009), umas das razões para as empresas investirem menos em inovação resulta do facto de lhes ser menos dispendioso imitar outros produtos do que investir em produtos inovadores. Esta afirmação foi corroborada por outros autores como Audretsch (2002), Freel (2007) e Comanor (1967), que verificaram a existência de uma relação positiva entre a inovação e o crescimento da empresa.



No entanto, outras correntes teóricas vieram refutar essas afirmações, das quais se destaca Cohen *et al* (1987) que afirmaram que a relação entre a inovação e o crescimento é positiva mas insignificante na maioria das empresas, embora seja muito importante em empresas tecnologicamente avançadas.

Segundo Hall *et al* (2009) existe uma forte associação entre o investimento em investigação e desenvolvimento e o crescimento das pequenas e médias empresas Italianas, verificando-se que o investimento em inovação teve forte impacto na capacidade produtiva das empresas Italianas. Para Kleinknecht (1989) as pequenas e médias empresas tendem a produzir um maior número de patentes, quando investem em inovação, do que as grandes empresas. Por outro lado, Dewaelheyns e Van Hulle (2008) referem-nos que as pequenas e médias empresas tendem a investir menos em investigação e desenvolvimento (I&D) pela falta de conhecimento sobre onde adquirir competências necessárias para esses investimentos.

Já Simonen e McCann (2008), ao testarem a teoria geral de Schumpeter, concluíram que a inovação não pode ser considerada determinante para o crescimento em todos os sectores empresariais, para eles a natureza específica da empresa é bastante importante, pois mesmo dentro de um determinado sector as pequenas empresas são bastante heterogéneas, variando entre as empresas altamente inovadoras, e as empresas tradicionalmente e financeiramente limitadas para qual o investimento em inovação é improvável.

Para Freel (2000), o desempenho das empresas e a inovação estão intrinsecamente ligadas. Esta afirmação teve grande influência tanto no mundo empresarial, como no mundo académico, visto que este tema têm sido objecto de vários estudos. Cita-nos o estudo de Geroski e Manchin (1992) no qual é afirmado que a criação de um novo produto inovador tem um aumento nas vendas dessa empresa até que ela perca a exclusividade desse produto, isto é, até que apareçam outras empresas a oferecerem o mesmo produto. Esta afirmação é corroborada por Freeman (1994), citado por Freel (2000, pág. 190), ao referir que *as empresas que mais crescem são as que têm capacidade de adicionar fluxos de inovações incrementais, pois este facto por si só aumenta a rentabilidade e impulsiona o crescimento orgânico da empresa*. Freel (2000) afirma que, em geral na literatura, as empresas mais inovadoras são consideradas como empresas potencialmente melhores (maiores vendas, maior crescimento e maior

sucesso) que as não inovadoras. Para Geroski e Machin (1992), citado por Freel (2000) a inovação actua fundamentalmente sobre dois parâmetros: a rentabilidade (taxa de retorno sobre as vendas); e, o crescimento da empresa (taxa de crescimento taxa de crescimento das vendas).

Freel (2000) considera que existe evidência empírica na literatura de que a inovação aumenta substancialmente o crescimento das pequenas empresas, que o aumento das vendas aumenta a competitividade das pequenas empresas, e que investir em inovação reduz drasticamente os custos, o que conduzirá, inevitavelmente, à existência de maiores lucros. Este autor observou uma relação positiva entre a inovação e o crescimento da produtividade das pequenas empresas e concluiu que 75% das empresas que cresceram eram empresas inovadoras de alguma forma - ou no produto ou mesmo nos métodos de trabalho inovadores.

Em suma, para Freel (2000) as pequenas empresas inovadoras serão marcadas por um crescimento do seu volume de negócios e as pequenas empresas não inovadoras tenderão a desaparecer do mercado. “*Não inovar é morrer*” (Freeman e Soete, 1997, pág. 266).

Para Rammer *et al* (2009, pág. 39 ) “*devido ao alto risco, aos custos fixos elevados e severas restrições financeiras as PME devem optar sempre por investir em inovação para alcançar o sucesso*”. Afirmam-nos que investir em inovação reduz os custos unitários e aumenta a qualidade de produção da empresa o que leva. Inevitavelmente, ao aumento da competitividade dos preços da empresa, resultando em maiores lucros ou maiores quotas de mercado. Segundo estes autores, as PME prestadoras de serviços quando investem em inovação remodelam os processos de trabalho de forma a responder melhor às necessidades dos clientes.

Existem indicadores quantitativos e qualitativos de inovação, em que os qualitativos apenas verificam se aumentou o nível de actividade da empresa, enquanto que os quantitativos já verificam: o nível das vendas; as novidades dos produtos introduzidos no mercado; e, a redução de custos verificada quando introduzida a inovação, tudo alterações que conduzem ao sucesso das pequenas e médias empresas (Rammer *et al*, 2009).

Rammer *et al* (2009) concluíram que a aquisição de novos projectos de I&D é um dos principais motores de sucesso para as pequenas e médias empresas. Também afirmam que as fontes externas de financiamento, quando disponíveis, devem ser usadas para aquisição de novas fontes de inovação e aquisição de conhecimento externo, ou entrar em acordos de cooperação com parceiros externos. Por fim concluíram que a aplicação geral de práticas de gestão de inovação cruzada com práticas eficazes de gestão de recursos humanos produz uma vantagem competitiva nas pequenas e médias empresas que apliquem essas técnicas e que os custos financeiros inerentes a estas práticas são compensados pelos resultados que se obtêm delas.

Lefebvre *et al* (1990) afirmam que a aquisição de novas tecnologias permite às pequenas empresas tornarem-se mais flexíveis, permitindo-lhes responder mais rapidamente às necessidades dos clientes, melhorando a qualidade e a variedade dos seus produtos. Concluíram que as pequenas empresas que possuem estratégias de inovação têm vantagem competitiva em relação às suas concorrentes.

Bhattacharya e Bloch (2004) citam um estudo de Schumpeter (1950, pág.156) que sugere que *“a concorrência imperfeita entre as PME e as grandes empresas proporciona ambiente para introduzir novos métodos de I&D nas PME”*. Afirmam que a actividade de inovação numa empresa aumenta significativamente o seu tamanho, mas muitas vezes o acesso a inovação por parte das pequenas empresas só é conseguido através da utilização dos lucros retidos. Maioritariamente as pequenas empresas que não sejam altamente tecnológicas não conseguem financiamento externo para investir em inovação. Em conclusão, os autores testaram a consistência da visão Schumpeteriana de que investir em inovação é um factor determinante para o crescimento das pequenas e médias empresas e verificaram que existe uma relação positiva entre o tamanho de empresa e as suas práticas de inovação, afirmando assim que as pequenas empresas que apostam em projectos de inovação têm mais possibilidades de crescimento.

### 3.2.5. O capital de risco nas PME

O capital de risco é considerado por muitos autores como um parceiro importante para auxiliar no crescimento das PME, daí ser importante mencionar a literatura específica que relaciona o crescimento das PME com o facto de serem financiadas por sociedades de capital de risco.

O capital de risco teve início na década de 1940 nos EUA e desde então tem apresentado enormes, embora irregulares, taxas de crescimento. Espalhou-se pela Europa no início dos anos oitenta começando na Holanda e Inglaterra. O facto de algumas empresas bem conhecidas, tais como a Compaq, Microsoft, Intel e Apple, terem sido financiadas por capital de risco demonstra a importância deste tipo de financiamento para o crescimento das empresas. Para Cumming *et al* (2008) a função das sociedades de capital de risco é diferente dos bancos pois elas não só financiam como ajudam na gestão. O financiamento por capital de risco é uma das formas para as pequenas e médias empresas atingirem as suas metas financeiras e estratégicas.

Para Yazdipour (1990) as sociedades de capital de risco existem para ajudar no crescimento das empresas, não só investem financeiramente, mas também ajudam na gestão. Já Martin e Petty (1983) concluíram que as sociedades de capital de risco eram mais atractivas para os investidores, observando que os investidores avessos ao risco preferiam aplicar os seus fundos em empresas financiadas por capital de risco. Yazdipour (1990) mediu o risco das acções através do desvio padrão e dos respectivos betas. Para tal analisou os retornos de empresas do índice S&P500 num período de 10 anos e verificou que 10% das empresas que não eram financiadas por capital de risco tiveram retornos negativos e nenhuma empresa de capital de risco teve retorno negativo. Para Hsu (2008) o capital de risco representa uma área fértil para o crescimento das empresas. Da mesma forma nos refere Wright (2007, pág.269) “*o capital de risco e o private equity oferecem desafios importantes no financiamento de novos projectos empresariais, especialmente nos casos de fontes alternativas de financiamento como os bancos*”.

Burg e Kenney (2000, Pág. 1130) afirmaram que se uma inovação é suficientemente atraente, então é assumido que despertará o interesse das sociedades de capital de risco, daí dizermos que as empresas financiadas por capital de risco crescem mais. Pois essas sociedades fazem uma análise exaustiva para os seus investimentos. Eles afirmam que “*as sociedades de capital de risco só investem quando acreditam que a empresa tem*

*potencial para crescer, e assim aumentar rapidamente a sua carteira de investimentos*”, igualmente nos afirmam que as empresas financiadas por capital de risco têm alguns dos mais rápidos crescimento, e que muitas dessas empresas foram pioneiras nos produtos e serviços oferecidos, entre eles destacam-se empresas de biotecnologia e empresas de unidades de disco rígido, isto é, indústrias da área de alta tecnologia.

Para Burg e Kenney (2000) os capitalistas de risco diferem dos investidores tradicionais, porque eles não são passivos, tentam intervir sempre de uma forma construtiva para a empresa. Ou seja, eles tentam moldar o futuro de forma a melhorar o resultado dos seus investimentos. Para fazer isso oferecem conselhos, envolvem-se na crítica da empresa, nas decisões, ajudam no recrutamento do pessoal e até mesmo, por vezes, tranquilizam um importante cliente ou ajudam na captação de um potencial fornecedor. Para corroborar esta ideia citam outros estudos, nomeadamente os de MacMillan *et al* (1988) e Sapienza (1992) que afirmam que *“na verdade as sociedades de capital de risco tentam influenciar os resultados das empresas que participam a favor do seu investimento”*.

Davila *et al* (2003) afirmam que está provado na literatura que as empresas financiadas por capital de risco crescem mais, e explicam-nos que o facto de os financiadores de capital de risco financiarem de forma faseada e oportuna faz com que tanto as sociedades de capital de risco, como as empresas financiadas beneficiam do processo de financiamento. O estudo de Shane e Venkatarman (2000) que nos afirmaram que o capital de risco é um factor importante para o crescimento das empresas nos estágios iniciais da sua actividade, a existência de capital de risco no financiamento serve para explicar as diferenças entre as empresas.

Davila *et al* (2003) cita os estudos de Gompers e Lerner (1999 e 2001) sobre a temática da importância das sociedades de capital de risco para as PME e destacam o estudo de Gompers e Lerner (1999) no qual é afirmado que as sociedades de capital de risco dedicam uma significativa quantia dos seus recursos a empresas de alta tecnologia por esse ser um mercado bastante promissor em termos de crescimento.

Davila *et al* (2003) demonstram que as empresas financiadas por sociedades de capital de risco crescem mais, pois quando uma empresa é financiada por capital de risco transmite um sinal positivo tanto a nível interno como para o mercado da sua

capacidade de trabalho. Para testarem as suas hipóteses empiricamente incluíram dados de empresas financiadas por capital de risco e de empresas não financiadas por capital de risco, e verificaram que as empresas financiadas por capital de risco registaram um aumento na sua actividade, aumento no número de trabalhadores e aumento do seu valor para o mercado. Verificando que as empresas financiadas por capital de risco têm maiores taxas médias de crescimento e um exercício de gestão com alto crescimento.

Outros autores chegaram aos mesmos resultados, por exemplo Sapienza e Gupta (1994) (citados por Davila *et al*, 2003, pág. 692) que afirmaram que “*os capitalistas de risco têm um papel na gestão e acompanhamento da evolução da empresa*”, e Kaplan e Stromberg (1993) (citados por Davila *et al*, 2003, pág. 691) que afirmaram que “*os capitalistas de risco quando entram numa empresa trazem consigo uma rede contactos, de infra-estruturas, fornecedores experientes e equipas de gestão capazes de por a empresa a funcionar*”. Ambos os autores afirmaram que as sociedades de capital de risco quando entram numa empresa trazem consigo a sua experiência - por já terem lidado com empresas similares - e os seus conhecimentos sobre a indústria, pois têm acesso a informação interna através do processo de *due diligence* para avaliar a qualidade da empresa. Para os autores a credibilidade das sociedades de capital de risco associada ao financiamento dá um forte sinal ao mercado sobre a qualidade do projecto empresarial da empresa financiada, e num mercado com elevado grau de incerteza, a relevância desse sinal é provável que seja significativo na redução da incerteza.

Para Gompers e Lerner (2001) as sociedades de capital de risco podem atenuar as assimetrias de informações dos mercados, e assim, permitir às empresas receber financiamento externo que elas não conseguem a partir de outras fontes. Isto porque as sociedades de capital de risco possuem informações privilegiadas do mercado e das empresas, e ajustam o seu financiamento em conformidade com essas informações.

## 4. Metodologia de investigação

No presente trabalho a validação das hipóteses será feita através de Regressão Linear Múltipla com dados seccionais. Segundo Greene (2000) este modelo é utilizado em vários estudos por constituir um bom instrumento descritivo, na medida em que permite evidenciar o poder explicativo das variáveis independentes face às variáveis dependentes.

Para o autor, o modelo de Regressão Linear Múltipla é usado para estudar a relação entre a variável dependente e as diversas variáveis independentes. Na revisão da literatura, apresentada neste trabalho, vários autores assumiram uma relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes para o presente estudo (Lussier (1995), Wijewardena e Tibbits (1999), Lussier e Pfeifer (2001), Lussier e Corman (1996), Wijewardena e Cooray (1995) e Van Praag (2003)).

No modelo de regressão linear múltipla temos que assumir os seguintes pressupostos: Normalidade dos resíduos; Variância constante nos resíduos; Ausência de autocorrelação; e, Ausência de multicolinearidade.

Vejamos em seguida quais são os objectivos e hipóteses de trabalho.

### 4.1. Objectivos e hipóteses

Neste estudo pretendem-se testar cinco correntes teóricas que alguns autores consideram como sendo determinantes no sucesso das pequenas e médias empresas. O objectivo principal será apurar quais os determinantes para o sucesso das PME em Lisboa, tendo por base factores já demonstrados empiricamente por outros estudos realizados noutros países.

Grande parte dos trabalhos efectuados sobre o tema do sucesso das PME foram desenvolvidos em países como: EUA, Holanda, Croácia, Reino unido, Austrália e Japão. Com tudo isto, iremos analisar e perceber se os mesmos factores são importantes para o sucesso das PME tendo como indicador o seu crescimento, que por sua vez pode ser medido através das seguintes variáveis:

Variação anual das vendas, da variação dos resultados líquidos e da variação anual do *stock turnover*. Desta forma iremos evidenciar apenas alguns factores considerados importantes para o sucesso das PME, nomeadamente:

- Perceber o impacto do investimento em recursos humanos no crescimento das PME;
- Compreender a relação entre a idade da empresa e o seu crescimento;
- Perceber de que forma o acesso ou as limitações do crédito influenciam no crescimento das PME;
- Compreender qual o impacto no crescimento das PME quando estas apostam em projectos de inovação (I&D); e,
- Compreender qual a vantagem que as PME financiadas por sociedades de capital de risco têm em relação a PME que obtêm outras fontes de financiamento.

Cohran (1981) sugere que estudos sobre a temática sucesso/insucesso das pequenas e médias tornam-se úteis se, em vez de abrangerem uma diversidade de sectores ou a totalidade do território nacional, focarem-se num determinado sector de actividade. Assim, as hipóteses consideradas serão as seguintes:

*Hipótese 1:* O investimento em recursos humanos influencia positivamente o sucesso das PME.

Com a hipótese 1 pretendemos verificar a influência dos recursos humanos no crescimento das PME e perceber se a sua contribuição alavanca o crescimento das PME. Ferligoj *et al* (1997), usando dados sobre as PME da Eslovénia, demonstrou que o uso correcto dos recursos humanos aumentava a competitividade da empresa, e, conseqüentemente, aumentava o desempenho da empresa. Esta afirmação também foi defendida por outros estudos (Ahmet (1995), Lussier (1996a), Lussier e Pfeifer (2000 e 2001)), os quais concluíram igualmente que as PME eram mais dependentes da utilização do seu capital humano para sobreviverem e que este era um factor importante para o crescimento das PME.



*Hipótese 2:* A idade da empresa influencia negativamente o seu sucesso.

Nesta hipótese 2 pretendemos verificar que as empresas vão perdendo capacidade de crescimento com o passar da idade, quer seja por serem ultrapassadas pela capacidade de inovação das empresas mais novas, quer seja pela falta de eficiência do seu trabalho, devido a usarem métodos arcaicos. Burki e Terrell (1998) afirmaram que as empresas mais jovens crescem mais rapidamente do que as empresas mais velhas. Esta afirmação foi corroborada por Wijewardena e Tibbits (1999), que analisaram um conjunto de PME e verificaram os factores que afectam o crescimento das PME na Austrália. Esse estudo concluiu que as empresas mais velhas apresentavam fraco desempenho quando comparadas com as empresas mais jovens.

*Hipótese 3:* O acesso aos vários tipos de financiamento influencia positivamente no sucesso das PME.

Com a hipótese 3 pretendemos verificar de que forma as restrições financeiras influenciam no crescimento das empresas, pois na maioria dos estudos sobre PME o factor financiamento é determinante no sucesso/insucesso das empresas. Para Ferligoj *et al* (1997) as PME são muitas vezes obrigadas a confiar nas fontes internas devido às restrições severas sobre acesso a empréstimos e às taxas de juro relativamente altas a que estão sujeitas. Esta afirmação foi corroborada por Yusuf (1995) que afirmou que o nível de financiamento na fase inicial e o tipo de financiamento influenciam no crescimento das PME.

Podemos verificar que esta hipótese é determinante para as hipóteses 1 e 4, pois não é possível investir nem em capital humano nem em novos projectos de inovação sem os recursos financeiros necessários.

*Hipótese 4:* O investimento em projectos de inovação influencia positivamente o sucesso das PME.

Por via da hipótese 4 pretendemos verificar de que forma o investimento em inovação influencia o crescimento das PME. A pesquisa empírica mostra, geralmente, um impacto bastante satisfatório no crescimento das vendas das empresas quando estas investem em inovação, quer em termos de criação de novos produtos quer em termos de aumento da eficiência de trabalho. Durand e Coeurderoy (2001) afirmaram-nos que investir em projectos inovadores é fundamental para o crescimento das PME. Esta afirmação foi corroborada por Rammer *et al* (2009) que afirmam que a capacidade de gerar novos conhecimentos através de investigação e desenvolvimento é geralmente considerado como uma chave para a inovação e sucesso das empresas. Para eles, investir em I&D pode resultar na criação de produtos com qualidade superior, ou aumentar significativamente a eficiência da empresa. Referem-nos, também, que, ao mesmo tempo, investir em investigação e desenvolvimento é uma actividade dispendiosa e arriscada, que exige um montante mínimo de recursos e de tempo para conseguir resultados.

Rammer *et al* (2009) afirmam que o financiamento para a inovação é particularmente difícil para as PME devido à exposição relativamente alta aos riscos e faltas de garantias, assim como aos altos custos de gestão do lado do financiador para monitorizar esses investimentos.

*Hipótese 5:* O financiamento por capital de risco influencia positivamente o sucesso das empresas.

Com a hipótese 5 pretende-se demonstrar que as empresas que conseguem financiamento através de sociedades de capital de risco têm maior probabilidade de crescimento, sendo que uma das razões é a especificidade desse tipo de financiamento. Davila *et al* (2003) demonstraram que as PME quando conseguem financiamento através de sociedades de capital de risco aumentam o número de empregados e a sua actividade em geral. Afirmam-nos que a credibilidade associada às sociedades de capital de risco funciona como um sinal positivo para o mercado relativo às empresas financiadas.

Apresentemos em seguida a Tabela 4.1 na qual se encontram expostas as hipóteses que pretendemos analisar, bem como os autores que as consideraram e os respectivos sinais obtidos de uma forma mais detalhada:

**Tabela 4.1. Hipóteses da investigação e sinais esperados**

Hipóteses	Sinais esperados	Autores do estudo
Hipótese 1: O investimento em recursos humanos influencia positivamente o sucesso das pequenas empresas.	Positivo	Vaan Praag e Cramer (2001), Vaan Widen (1989), Ahmet (1995) e Lussier e Pfeifer (2000 e 2001)
Hipótese 2: A idade da empresa influencia negativamente o seu sucesso.	Negativo	Burki e Terrell (1998) e Davidsson (1989), Wijewardena e Tibbits (1999) e Durand e Coeurderoy (2001)
Hipótese 3: O acesso aos vários tipos de financiamento influencia positivamente no sucesso das PME.	Positivo	Swinem (2005), Shiffer e Weder (2001) e Shafer e Talavera (2009) Honjo e Harada (2006), Cressy e Olofsson (1997), Walker (1989), Yusuf (1995), Ferligoj et al (1997) e Honjo e Harada (2006)
Hipótese 4: O investimento em projectos de inovação influencia positivamente o sucesso das PME.	Positivo	Argilés <i>et al</i> (2009), Shumpter (1934), Audretsch (2002), Freel (2007), Comanor (1967), Cohen <i>et al</i> (1987), Hall <i>et al</i> (2009), Kleinknecht (1989), Dewaelheyns e Van Hulle (2008) e Simonen e McCann (2008), Rammer <i>et al</i> (2009), e Durand e Coeurderoy (2001)
Hipótese 5: O financiamento por capital de risco influencia positivamente o sucesso das empresas.	Positivo	Martin e Petty (1983), Para Hsu (2008), Davila <i>et al</i> (2003) e Gompers e Lerner (2001)

Fonte: Elaboração própria

## 4.2. Especificação do modelo e das variáveis

Por forma a podermos validar as hipóteses anteriormente apresentadas elaborámos as variáveis que em seguida passamos a explicar.

❖ *Proxy* para a variável Sucesso:

Sendo o objectivo central deste trabalho a análise dos determinantes do sucesso das PME necessitamos de definir *proxies* para a variável dependente sucesso. Assim, seguimos a mesma abordagem dos autores expostos na revisão de literatura e considerámos três *proxies* (Vendas, Resultado Líquido e *Stock Turnover*) para a medição do sucesso das empresas, a saber:

- Sucesso = Variação Anual de Vendas = 
$$\frac{\text{Vendas}_t - \text{Vendas}_{t-1}}{\text{Vendas}_{t-1}}$$
- Sucesso = Variação Anual de Resultados Líquidos = 
$$\frac{\text{Resultados Líquidos}_t - \text{Resultados Líquidos}_{t-1}}{\text{Resultados Líquidos}_{t-1}}$$
- Sucesso = Variação Anual de Turnover = 
$$\frac{\text{Turnover}_t - \text{Turnover}_{t-1}}{\text{Turnover}_{t-1}}$$

Para podermos validar as cinco hipóteses acima apresentadas foi necessário elaborar cinco *proxies* como variáveis independentes, vejamos:

❖ *Proxy* para a variável Custo com o Pessoal:

$$\text{CustoPessoal} = \text{Variação Anual de Custo com o Pessoal} = \frac{\text{Custo com o Pessoal}_t - \text{Custo com o Pessoal}_{t-1}}{\text{Custo com o Pessoal}_{t-1}}$$

❖ *Proxy* para a variável Idade:

Para calcularmos a idade das PME aplicámos o logaritmo natural à evolução da idade ao longo do horizonte temporal de análise, de forma a perceber qual o impacto que ela tem no sucesso. Desta forma a *proxy* para calcular a idade será a seguinte:

- $Idade = \ln(\text{numero de anos de vida da empresa})$

❖ *Proxy* para a variável Financiamento:

Para calcular o acesso ao financiamento iremos usar como *proxy* o rácio de endividamento das PME para tentar perceber a percentagem de capitais alheios que constitui a sua estrutura de capitais. Isto permitir-nos-á perceber a forma como o endividamento afecta o valor das empresas. Por exemplo, a teoria dos resultados líquidos defende que uma empresa aumenta os seus resultados aumentando a participação dos capitais alheios na estrutura de capitais (Brighan, 1977). Com esta variável pretendemos verificar a evolução a estrutura de capitais, isto é, quanto maior o a percentagem de capitais alheios na estrutura de capitais de uma PME maior tenderá a ser o seu sucesso. Assim sendo a *proxy* para esta variável será:

- $$Financ = \frac{D'vida\ Total}{Activo\ Total}$$

❖ *Proxy* para variável a Inovação:

Para calcular a variável inovação iremos verificar a percentagem do activo total investido em inovação nas PME, pois é de esperar que quanto maior for esse rácio maior tenderá a ser o seu sucesso. Sendo assim a *proxy* para a variável será a seguinte:

- $$Inovac = \frac{Mon\ tan\ te\ em\ I\ \&\ D}{Activo\ Total}$$

❖ *Proxy* para a variável empresas financiadas por Capital de Risco:

Na base de dados usada para recolha da informação existia informação com respeito às empresas que aí se encontravam e tinham possuído como accionista uma sociedade de capital de risco para o período temporal em análise. Dessa forma foi-nos possível elaborar uma *Dummy* a que atribuímos o valor zero quando não ocorreu essa intervenção e um no caso contrário.

Apresenta-se em seguida a tabela 4.2 que expõe de uma forma mais detalhada as hipóteses e variáveis usadas em alguns dos trabalhos já referidos:

Tabela 4.2. Variáveis do estudo

Variáveis Dependentes / Variáveis Independentes	Proxies	Estudos que utilizaram proxies iguais ou semelhantes	Tipo de variável
Crescimento	Varição anual das Vendas, Varição anual dos Resultados líquidos e Varição anual do <i>Turnover</i>	Wijearderna e Tibbits (1999), Wijewaedena e Cooray (1995), Vaan Praag (2003) e Alasadi e Abdelrahim (2007)	Dependente
Hipótese 1: Custo com o pessoal	Varição do investimento em capital Humano	Glaeser <i>et al</i> (2000) e Bosma <i>et al</i> (2004)	Independente
Hipótese 2: Idade	Logaritmo natural do número de anos de vida da empresa	Gracia e Mira (2008), Vaan Praag (2003), Alasadi e Abdelrahim (2007), Burki e Terrell (1998)	Independente
Hipótese 3: Rácio de endividamento	Divida Total ÷ Activo Total	Mira (2005), Mira e Gracia (2008)	Independente
Hipótese 4: Inovação	(Investimentos em novos projectos de I & D ÷ Activo Total)	Titman e Wessels (1988), Kochar (2000), Chittendem <i>et al</i> (1996) e Bradley (1984)	Independente
Hipótese 5: Empresas financiadas por capital de risco	Variável dummy	Martin e Petty (1983), Cumming <i>et al</i> (2008)	Independente

Fonte: Elaboração própria

A forma base para o modelo de regressão múltipla do trabalho será a seguinte:

$$\text{Sucesso} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{CustoPessoal} + \beta_2 \times \text{Idade} + \beta_3 \times \text{Financ} + \beta_4 \times \text{Inova} + \beta_5 \times \text{CapitalRisco} + \delta_0 \times D_{2006} + \delta_0 \times D_{2007} + \delta_0 \times D_{2008} + \varepsilon_i$$

Onde, *sucesso* é a variável dependente ou explicada e, o *custo pessoal*, *idade*, *financiamento*, *inovação* e *capital de risco*, são as variáveis independentes ou explicativas.

Os *betas* são chamados coeficientes de regressão, isto é coeficientes das variáveis explicativas. Os  $\varepsilon_i$  (erros) são uma variável aleatória residual na qual se procuram incluir todas as influências no comportamento da variável dependente que não podem ser explicadas linearmente pelo comportamento das variáveis independentes que considerámos.

Iremos usar variáveis *dummy* nos anos 2005 a 2008 para controlar o tempo (Greene, 2000), estas variáveis tomam valores 0 ou 1 consoante um de dois resultados. Estas variáveis são bastante úteis para aplicações de séries temporais. Como a unidade de observação é o tempo, a variável *dummy* mostra em cada período o tempo, ou seja para o presente trabalho verificamos o efeito do sucesso em cada ano (Greene, 2000).

### **4.3. Metodologia de recolha dos dados**

A amostra foi recolhida da base de dados da SABI, na medida em que esta possui várias informações contabilístico financeiras (Balanços, Demonstrações de Resultados, Rácios e Informação relativa às Fontes de Financiamento) de empresas Portuguesas e em vários períodos sucessivos, contendo, assim, a informação necessária para elaborarmos as variáveis *proxies* que anteriormente explicámos.

#### **4.3.1. População e amostra**

A população alvo do presente trabalho são as PME portuguesas da região de Lisboa, em actividade no ano de 2008, com idade mínima de 5 anos e com pelo menos 1 trabalhador que constam na base de dados da SABI e com registos financeiros (Balanços, Rácios e Demonstração de Resultados).

A amostra analisada inclui empresas pertencentes a todos os sectores de actividades desta região (com excepção do sector financeiro), ou seja, de acordo com a classificação portuguesa das actividades económicas (CAE). A construção, comércio, transportes e comunicações e as actividades imobiliárias representam cerca de 59% de todas as empresas e o comércio é aquele onde se encontra um número maior de empresas - cerca de 27%.

Para efeitos da presente investigação, considerou-se a definição europeia de PME já apresentada, de forma a ser possível comparar as respectivas conclusões com outros estudos internacionais referidos na revisão da literatura.

Atendendo a que o objectivo do trabalho é encontrar as determinantes de sucesso das PME de Lisboa, escolhemos estudar empresas que conseguiram sobreviver aos primeiros cinco anos de actividade (independentemente dos resultados que obtiveram nestes anos), período durante o qual grande parte das PME se vêem obrigadas a encerrar a sua actividade. Esta afirmação é corroborada por vários autores. Por exemplo, Dickenson (1981) e Lauzen (1985) afirmam nos seus estudos que cerca de dois terços das PME enceram nos primeiros cinco anos de actividade, já Barsley e Keiner (1990) referem que a taxa de encerramento é bastante superior, na ordem dos 80%. Também Chochran (1981) refere uma taxa de mortalidade das PME de cerca de 66%, mas até aos quatro anos de actividade. No entanto, as taxas de encerramento variam significativamente de estudo para estudo, consoante o país em causa. Pode constatar-se um aspecto comum entre os valores referidos em quase todos os estudos: as taxas de mortalidade são sempre muito elevadas nos primeiros anos de actividade das empresas. Watson e Everett (1996) apresentam um resumo de vários estudos até então conduzidos sobre a taxa de mortalidade das PME. Vários autores se têm debruçado sobre o estudo das taxas de mortalidade das empresas. Por exemplo, Ford e Stanley (1992) estudaram a evolução das taxas de mortalidade das PME ao longo de 25 anos, já Lane e Shary (1991) analisaram a evolução destas taxas, em termos gerais e por sector, num período longo, Taylor (1998) estudou as taxas de mortalidade das empresas detidas maioritariamente por mulheres *versus* as taxas de mortalidade das empresas detidas maioritariamente por homens. Vários outros autores estudaram em profundidade os motivos da mortalidade das empresas (ver tabela 2.2).

Depois de definida a população alvo, há que definir a metodologia utilizada para seleccionar a amostra em estudo. Devido ao critério utilizado para calcular as variáveis *proxies*, havia que definir uma fonte que fornecesse a informação das empresas necessária. De entre as fontes disponíveis, optou-se pela SABI, da qual foram retiradas todas as empresas que se enquadravam no critério de por nós utilizado de PME e por região, ou seja, empresas de Lisboa, Vale do Tejo, Norte, Algarve e Alentejo, com idade mínima de 10 anos, com pelo menos 1 trabalhador e com dados financeiros disponíveis (completos e incompletos), que no total perfaziam 117.600 PME.

Foi retirada inicialmente uma base de dados de 117.600 PME pertencentes a todo território nacional (Portugal continental) que constavam na SABI e que dispunham dos respectivos dados financeiros (incompletos e completos) para o ano de 1999, 2000,



2001, 2001, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007 e 2008, bem como outros dados adicionais (localização, actividade, ano de constituição, forma jurídica e número de empregados no ano de 2008). A totalidade dos dados foram obtidos em suporte informático, não havendo por conseguinte, necessidade de os inserir manualmente eliminando a possibilidade de erro na introdução dos dados.

Após uma primeira análise da base de dados fornecida pela SABI, ouve necessidade de excluir várias empresas que simplesmente não apresentavam dados ou apresentavam apenas dados disponíveis durante o primeiro de actividade, o que nos levou a concluir que estas empresas entraram em processo de falência ou simplesmente não actualizaram os dados nos anos seguintes.

Posteriormente, verificou-se que existiam demasiadas empresas sem a informação necessária para construir as variáveis *proxies*. Eliminaram-se, assim, todas as empresas que não dispunham de informação necessária para tal.

Este processo deu origem à eliminação de 6.248 empresas da amostra inicial, resultando numa amostra de 112.352, ou seja, 95,5% da amostra inicial. Em seguida optou-se por analisar estatisticamente apenas os anos 2005, 2006, 2007 e 2008, por serem aqueles em que existia maior informação disponível, o que nos levou a eliminar a informação financeira dos anos 1999, 2000, 2001, 2002, 2003 e 2004.

Depois de proceder a nova análise da base de dados verificámos que as regiões Norte, Algarve e Alentejo apresentavam várias empresas sem a informação necessária para calcular as variáveis, principalmente a variável inovação visto que as empresas destas regiões eram constituídas por microempresas, as quais não apresentavam informação para esse campo, o que iria constituir um problema posterior.

Para diminuir este problema a decisão final foi a de apenas estudar as empresas de Lisboa. Tal não eliminaria por completo o problema, visto que nesta região também existiam muitas microempresas – repare-se que cerca de 95% do tecido empresarial Português é constituído por micro empresas (ver gráfico 2.3), isto é, empresas com menos de 10 trabalhadores. Esta decisão fez com que a nossa amostra final fosse de 15.503 empresas, o que representa 13,18% da amostra inicial.

Como já afirmado anteriormente, o presente trabalho pretende replicar vários estudos sobre o sucesso para países como os EUA, Croácia, Austrália, entre outros. Vários

foram os autores que nos referiram que as diferenças entre os países são múltiplas, o que reflecte igualmente o comportamento em termos de empreendedorismo. Wijewardena e Tibbits (1999) e Wijewardena e Cooray (1995) referem que os determinantes de sucesso e insucesso variam de país para país, devido às diferenças em termos económicos, geográficos e culturais. Por exemplo, existem diferenças nos sistemas legais, nos apoios governamentais ao empreendedorismo, na própria situação económica, nas atitudes face ao insucesso nos negócios (Lussier e Pfeifer, 2000). Já Nehrt (1987) defende que o meio envolvente nacional nos países desenvolvidos é diferente do dos EUA. Enquadrando-se, assim, no nosso objectivo verificar se a realidade portuguesa, em particular Lisboa, é distinta dos restantes países. Dana (1988) afirma-nos que as estratégias que se revelam de sucesso num país podem não funcionar noutros países, devido às diferenças culturais e governamentais. Já Covin e Slevin (1990) afirmam-nos que existem diversos aspectos que ocorrem numa economia que podem afectar a performance de uma forma diferente do verificado numa economia estável. Por tudo isso parece expectável que a realidade em Lisboa não seja coincidente com a dos EUA, nem com a de outros países europeus.

A metodologia de análise dos dados visa testar as hipóteses formuladas no ponto 4.1. Serão consideradas três variáveis *proxies* para medir o sucesso (variação anual das vendas, variação anual dos resultados líquidos e variação do *turnover*) e verificaremos se as hipóteses referidas no ponto 4.1 são ou não validadas. Para tal, recorreu-se ao *software* de análise de dados denominado *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) - versão 16.

A avaliação do modelo de regressão múltipla deve ser feita através da análise conjunta de três indicadores. São eles a significância do modelo, e percentagem de variância explicada.

## 5. Resultados e discussão

Este ponto debruça-se sobre o teste às hipóteses formuladas no ponto 4.1, apresentando os resultados e procedendo à discussão dos mesmos.

Inicialmente faremos uma breve análise sobre o conjunto das PME de Lisboa que serviram de base para o presente estudo com respeito à sua idade e distribuição por sectores. Vejamos:

- Idade

A idade média das empresas na amostra é de aproximadamente 14 anos, a idade máxima é de aproximadamente 106 anos e a idade mínima de aproximadamente 5,1 anos. Verificamos que a amostra é constituída por empresas jovens e empresas com elevado nível de maturidade.

- Actividade

A amostra inclui empresas pertencentes a todos os sectores de actividade de acordo com a classificação Portuguesa de actividades económicas, com excepção das empresas do sector financeiro.

### 5.1 Análise descritiva das variáveis para o total da amostra

Antes de proceder ao teste das hipóteses, procederemos à análise da estatística descritiva das variáveis em estudo.

Na tabela 5.1 apresentamos a média, o desvio padrão, máximos e mínimos para as variáveis que compõem a amostra:

Tabela 5.1. Análise descritiva das variáveis para o total da amostra

	Média	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
<b>Sucesso</b> <b>(Variação anual das Vendas)</b>	7,355%	6,218%	8,439%	-0,999%
<b>Sucesso</b> <b>(Variação anual dos Resultados Líquidos)</b>	1,966%	5,790%	7,205%	-5,666%
<b>Sucesso</b> <b>(Variação anual do <i>Turnover</i>)</b>	8,581%	2,697%	38,816%	29,110%
<b>CustoPessoal</b>	5,170%	4,148%	6,113%	-0,99%
<b>Idade</b>	2,610	0,839	4,663	1,663
<b>Financ</b>	18,35	7,457	83,50	0,000
<b>Inovaç</b>	0,008	0,043	0,149	0,000
<b>CapitalRisco</b>	0,000	0,000	1,000	0,000

Fonte: Elaboração própria

Pela análise da tabela podemos verificar que as vendas tiveram uma variação anual em média de 7,355%, com o máximo desta variação a situar-se em aproximadamente 8,5%. Enquanto que a variação média anual dos resultados líquidos foi de 1,966%, sendo o seu máximo de 7,205 e mínimo de -5,666%. Já a variação anual média do *turnover* foi de 8,581 com máximo de 38,816% e mínimo 29,110%.

O custo com o pessoal teve uma variação média de 5,170%, com máximo de 6,133% e mínimo de -0,99%. Já a idade média das empresas apresenta-se em termos logaritmos, mas em termos absolutos a idade média das empresas que constituem a amostra é de 13,599. O rácio médio de endividamento das empresas que compõem a amostra é de 18,35%, o que pode ser justificado pelas limitações ao crédito por parte destas empresas, que na sua maioria investem os seus capitais próprios. O rácio médio de inovação foi de 0,008%, de realçar que este valor é bastante baixo, o que pode ser explicado pela fraca aposta das PME portuguesas em inovação e pela própria constituição do tecido empresarial português (maioritariamente constituído por micro empresas).

## 5.2. Testes ao modelo em Lisboa

Conforme descrito no ponto 4 o modelo será testado através de regressão múltipla, porém antes de prosseguir convém averiguar se se verificam os pressupostos deste tipo de modelo de regressão no presente trabalho.

Prosegue-se então com a validação dos pressupostos da regressão múltipla já expostos anteriormente, seguem-se os pressupostos:

- Normalidade dos resíduos

A hipótese de que os resíduos são normalmente distribuídos é muito importante para a realização de testes de hipóteses e intervalos de confiança sobre os parâmetros e para verificar esta hipótese podem ser usados testes aos coeficientes de assimetria e de Curtose, o teste Jarque-Bera e o teste Kolmogorov-Smirnov.

Relativamente ao presente trabalho a amostra é de grandes dimensões  $N=15.503$ , não sendo necessário proceder-se à elaboração de testes de aderência à normalidade, visto que ainda que a distribuição não seja normal, pode recorrer-se ao teorema do limite central, quando se têm amostras grandes, para justificar a normalidade que é o caso do presente trabalho (Greene, 2000).

- Multicolinearidade

O termo multicolinearidade é usado para indicar a presença de relações lineares entre as variáveis explicativas utilizadas no modelo de regressão múltipla. Este problema pode colocar-se quando duas ou mais variáveis explicativas se encontram fortemente correlacionadas. Na tabelas 5.2 apresentaremos a matriz das correlações entre as variáveis explicativas e as variáveis dependentes variação anual das vendas, variação anual dos resultados líquidos e variação do *turnover*:

Tabela 5.2. Matriz das correlações entre as variáveis

	Vendas	Resultado Líquido	Turnover	Custo com Pessoal	Idade da Empresa	Financiamento	Inovação	Capital de Risco
Vendas	1							
Resultados Líquidos	0,039	1						
Turnover	0,000	0,009	1					
Custo com o pessoal	-0,398	0,032	-0,003	1				
Idade da Empresa	0,009	-0,003	-0,013	0,002	1			
Financiamento	0,000	0,000	-0,010	0,000	-0,009	1		
Inovação	0,002	0,001	0,080	0,006	-0,010	-0,010	1	
Capital de Risco	0,000	0,000	0,000	0,000	0,016	0,000	0,000	1

Fonte: Elaboração própria

Pela análise das tabela 5.2 podemos verificar que não existem correlações significativas entre as variáveis. Como tal, podemos concluir que se valida o pressuposto da ausência de multicolinearidade entre as variáveis explicativas.

- Variância constante

No modelo de regressão linear os resíduos tem variância constante, ou seja, são homocedásticos. Isto pode ocorrer quando há uma dispersão dos resultados. Este pressuposto pode ser validado através da estatística F e LM (Greene, 2000). No presente trabalho este pressuposto foi validado através da estatística F, ou seja assumimos na hipótese nula que a homoscedacidade se mantém, se não pudermos rejeitar a um nível de significância suficientemente pequeno, valida-se o pressuposto. Como os P-value são maiores que 5% não podemos rejeitar a hipótese nula, o que nos indica que existe variância constante nos resíduos.

De referir que existem outros métodos para validar este pressuposto, nomeadamente o teste Breush-Pagan, o teste White e o teste de Engle.

- Ausência de autocorrelação dos resíduos

Este pressuposto afirma-nos que os resíduos não são correlacionados entre si, ou seja, não existe autocorrelação nos resíduos. Esse pressuposto foi validado através do teste de

Durbin-Watson (Dw) que foi realizado pelo SPSS que nos indica a ausência de correlação entre os resíduos para as variáveis dependentes (variação anual das vendas, variação anual dos resultados líquidos e variação anual do *turnover*), sendo valores de  $DW_{vendas}=2$ ,  $DW_{Resul\_Liquid}=2$  e  $DW_{Turnover}=1,995$  (Ver tabela 5.7, 5.8 e 5.9).

### 5.3. Análise de Resultados

Passemos em seguida à análise dos resultados obtidos, observando para tal as tabelas 5.3 a 5.9.

**Tabela 5.3. Resultados do modelo de regressão múltipla (variável dependente variação anual das vendas)**

	B	S.E	P-Value	t statistic
Constant	-3,432	7,705	0,656	-0,445
Custo com Pessoal	0,665	0,007	0,000*	95,737
Idade	3,500	2,559	0,171	1,369
Financiamento	0,010	0,250	-0,003*	5,337
Inovação	10,489	49,326	0,832	0,217
Capital de Risco	-5,369	87,436	0,000*	-0,061
D_2008	-6,016	5,999	0,316	0,316
D_2007	-5,691	5,968	0,340	0,340
D_2006	0,614	5,973	0,918	0,918

\* Significativa a um nível de 1%

Fonte: Elaboração própria

Verificamos que existe confirmação das *hipóteses 1 e 3*, sendo que para a *hipótese 4* obtivemos o sinal esperado embora sem significância estatística. Os resultados estão, assim, de acordo com o esperado e com a literatura que defende que estas variáveis influenciam positivamente o crescimento das empresas, A estas mesmas conclusões chegaram Freel (2000) e Rammer *et al* (2009).

De referir que no caso da variável explicativa *inovação* a maior parte das empresas que possuía informação para esta variável era de média empresa, o que nos leva a concluir que a maioria das PME não investe em inovação. Por razões culturais existem outros

países onde a aposta em inovação é visível por parte das suas empresas, estes países apresentam a inovação como uma vantagem competitiva em relação às suas congéneres.

No caso da variável explicativa *idade* não confirmámos a respectiva hipótese obtendo um sinal contrário – embora sem significância estatística. Lussier (1995) e Lussier e Corman (1996) encontraram evidência estatística de que a idade das empresas ajuda a discriminar as empresas de sucesso das empresas de insucesso, afirmam-nos que as empresas mais jovens apresentam maiores taxa de crescimento.

Para a variável explicativa *capital de risco* os resultados, embora estatisticamente significativos, foram contrários às expectativas, fazendo com que rejeitemos a hipótese 5 dado que, seria de esperar que as empresas financiadas por capital de risco apresentassem maiores taxas de crescimento em relação as empresas que não obtêm este tipo de financiamento, visto que o acesso ao financiamento por parte das PME e de qualquer outro tipo de empresa é fundamental para que haja inovação e crescimento. As sociedades de capital de risco apresentam visíveis vantagens em relação aos outros financiadores externos, elas não se limitam apenas a financiar como ajudam no planeamento, gestão, na tomada de decisões estratégicas, fazendo com que o gestor se sinta mais convicto nas decisões a tomar para o crescimento da sua empresa, ou seja, estas sociedades trabalham activamente com os gestores das empresas (Davila *et al*, 2003).

Por exemplo Burg e Kenney (2000) afirmaram-nos que os capitalistas de risco diferem bastante dos investidores tradicionais, porque eles não são passivos, tentam intervir sempre de uma forma construtiva para a empresa. Ou seja, eles tentam moldar o futuro de forma a melhorar o resultado dos seus investimentos. Para fazer isso oferecem conselhos, envolvem-se na análise crítica da empresa, nas decisões, ajudam no recrutamento do pessoal e até mesmo, por vezes, tranquilizam um importante cliente ou ajudam na captação de um potencial fornecedor.

Analisando os valores obtidos para as variáveis *dummies* verificamos que não são estatisticamente significativos, o que nos permite concluir que para o caso do sucesso medido sobre a forma da variação das vendas a diferente localização no tempo – portanto a evolução temporal para o período em análise – não altera os valores finais dos resultados alcançados.



**Tabela 5.4. Resultados do modelo de regressão múltipla (variável dependente variação anual dos resultados líquidos)**

	B	S.E	P-Value	t statistic
<b>Constant</b>	21,982	7,927	0,006*	2,773
<b>Custo com Pessoal</b>	0,450	0,005	0,000*	8,514
<b>Idade</b>	-0,948	2,627	0,718	-0,361
<b>Financiamento</b>	-0,032	0,286	0,912	-0,111
<b>Inovação</b>	12,511	51,361	0,808	0,244
<b>Capital de Risco</b>	0,245	99,969	0,998	0,002
<b>D_2008</b>	-25,559	6,240	0,000*	-4,096
<b>D_2007</b>	-20,112	6,211	0,001*	-3,238
<b>D_2006</b>	-19,601	6,216	0,002*	-3,151

\* Significativa a um nível de 1%

Fonte: Elaboração própria

Procedendo a uma análise, quando a variável dependente são os resultados líquidos, de uma forma geral estão consistentes com as expectativas e com os resultados obtidos por outros estudos com excepção da variável explicativa *financiamento* que apresenta resultado contrário ao esperado - embora não estatisticamente significativo. É de salientar que neste modelo o aumento da idade da empresa já varia no sentido contrário ao sucesso das PME mais de acordo com os estudos realizados em outros países. Por exemplo Honjo e Harada (2006) concluíram que as empresas mais jovens tendem a verificar um crescimento maior que as empresas mais velhas, pela própria capacidade que as empresas mais jovens têm para apostar em inovação.

Em suma, neste modelo todas as hipóteses são validadas com excepção da *hipótese 3* que defende que o acesso as fontes de financiamento influencia positivamente o crescimento das empresas, resultado contrário foi obtido pela análise estatística para as empresas em Lisboa.

Ao analisarmos as variáveis *dummies* verificamos que todas apresentam significância estatística e sinal negativo. O que nos leva a concluir que o passar dos anos afecta os impactos entre as variáveis independentes e a dependente, neste caso verifica-se uma diminuição gradual na variação dos resultados líquidos à medida que o tempo passa - mantendo-se constante todos os restantes valores para as variáveis explicativas.

**Tabela 5.5. Resultados do modelo de regressão múltipla (variável dependente variação anual *Turnover*)**

	B	S.E	P-Value	t statistic
Constant	30,639	3,104	0,000*	9,871
Custo com Pessoal	-0,003	0,003	0,313	-1,009
Idade	-2,296	0,925	0,013**	-2,483
Financiamento	-1,001	1,227	0,415	-0,816
Inovação	9,557	19,557	0,036**	0,554
Capital de Risco	-3,182	32,422	0,992	-0,098
D_2008	-22,824	2,211	0,000*	-10,321
D_2007	-22,950	2,197	0,000*	-10,444
D_2006	-20,647	2,198	0,000*	-9,391

\* Significativa a um nível de 1%

\*\* Significativa a um nível de 5%

Fonte: Elaboração própria

Quando fazemos a análise do modelo em que a variável depende é o *turnover* apenas as hipóteses 2 e 4 são validadas e estatisticamente significativas, verificando-se, assim, uma relação positiva entre o *investimento em inovação* e o crescimento das empresas (Hall *et al*, 2009) e uma relação negativa entre a variável *idade* o sucesso das empresas (Honjo e Harada, 2006). Quanto às outras variáveis explicativas os resultados apresentam-se claramente contrários aos estudos realizados em outros países e ao por nós esperado.

Em suma este modelo é claramente aquele que apresenta os resultados mais inesperados, rejeitando a maioria das hipóteses. Por último, com respeito às *dummies*, observamos o mesmo que no modelo anterior, ou seja que há alteração dos impactos, por via de alteração do intercepto, à medida que o tempo está a passar.

Observe-se a tabela seguinte na qual se expõem os sinais esperados e os obtidos no presente trabalho:

Tabela 5.6. Sumário dos sinais dos coeficientes esperados e obtidos

		Variável dependente (Vendas)	Variável dependente (Resultados Líquidos)	Variável dependente (Turnover)
Variáveis Explicativas	Sinais esperados	Relação Obtida	Relação Obtida	Relação Obtida
Custo com Pessoal	+	+*	+*	-
Idade da Empresa	-	+	-	-**
Financiamento	+	+*	-	-
Inovação	+	+	+	+**
Capital de Risco	+	.*	+	-

\* Significativa a um nível de 1%

\*\* Significativa a um nível de 5%

Fonte: Elaboração própria

Dos factores utilizados verificamos que a *inovação* é aquele que se mantém consistente em termos de sinal, embora apresentando apenas significância estatística para um dos modelos.

A variável *custos com pessoal* parece-nos igualmente ser um importante factor, pois surge-nos na maioria das vezes com significância estatística e sinal esperados.

No caso da *idade* da empresa obtivemos em dois dos modelos usados o sinal esperado e significância estatística em apenas um.

Quanto ao financiamento e capital de risco, não podemos afirmar que, para a presente amostra, sejam factores determinantes do sucesso. Embora para o primeiro se consiga obter confirmação estatística do sinal por nós esperado, o que nos enquadra o resultado com o exposto na revisão de literatura.

Em seguida apresentaremos os resultados relativos à significância e aderência dos modelos usados no presente trabalho com vista a uma análise crítica:

**Tabela 5.7. Sumário do Modelo (variável dependente variação anual das vendas)**

R <sup>2</sup>	F	Sig	Durbin-Watson
0,1590	1146,920	0,000	2,000

Fonte: Elaboração própria

**Tabela 5.8. Sumário do Modelo (variável dependente variação anual dos resultados líquidos)**

R <sup>2</sup>	F	Sig	Durbin-Watson
0,020	11,710	0,000	2,000

Fonte: Elaboração própria

**Tabela 5.9. Sumário do Modelo (variável dependente variação anual do *Turnover*)**

R <sup>2</sup>	F	Sig	Durbin-Watson
0,040	19,808	0,000	1,995

Fonte: Elaboração própria

Pela análise das tabelas 5.7, 5.8 e 5.9 podemos verificar que os modelos apresentam significância estatística, embora apresentem valores bastantes baixos para o R<sup>2</sup>, o que pode ser devido ao número limitado de variáveis explicativas. Poderão existir muitas outras variáveis que podem influenciar o sucesso das PME, tal como foi citado na revisão da literatura, o que justificará os valores relativamente baixos, embora no modelo com a variável dependente variação anual das vendas (tabela 5.7) o R<sup>2</sup> seja de quase 16%. Como comparação temos modelo de Lussier (1995), que parece ser o mais completo publicado até ao momento pela diversidade de variáveis explicativas que o mesmo integra (15 variáveis explicativas de natureza diversa) e que apenas apresenta um R<sup>2</sup> de 16%.

No entanto, repare-se que o teste F apresenta para todos os modelos significância estatística a 1%, o que nos permite concluir da validade global dos modelos usados.

Atevemo-nos a referir que o primeiro modelo, no qual foi usada como variável dependente a variação nas vendas, parece ser o que melhor explica as relações. Assim esta variável parece ser uma boa medida de sucesso das PME.

### **5.3. Comparação dos valores das variáveis explicativas**

Neste ponto vamos realizar comparações entre os valores obtidos nas variáveis explicativas para Portugal – caso particular de Lisboa - com os trabalhos realizados noutros países de forma a perceber se existem diferenças significativas nos resultados por nós obtidos face aos verificados nos trabalhos realizados no Japão, Síria e Austrália. Assim a tabela seguinte apresenta de forma resumida os resultados:

Tabela 5.10. Sumário comparativo dos Modelos

	Wijearderna e Tibbits (1999) Austrália (Var. Anual Vendas)	Alasadi e Abdelrahim (2007) Síria (Var. Dicotómica)	Wijearderna e Shiran (1995) Japão (Var. Anual das Vendas)	Nosso estudo (Var. Dep. Vendas) Portugal	Nosso estudo (Var. Dep. Res. Líq.) Portugal	Nosso estudo (Var. Dep. Turnover) Portugal
	B	$\beta$	$\beta$	$\beta$	$\beta$	$\beta$
Constante	10,900 (0,930)	3,956 (0,960)	-0,060 (-0,730)	-3,432 (0,656)	21,982 (0,006*)	30,639 (0,000*)
Idade da empresa	-5,290 (0,036**)	-5,000 (0,000*)	0,260 (0,240)	3,500 (0,171)	-0,948 (0,718)	-2,296 (0,013**)
Dimensão da empresa		2,060 (0,077***)	0,380 (0,018**)			
Competência em marketing	12,730 (0,019**)		-0,030 (-0,160)			
Nível de Exportação	-0,880 (0,510)		-0,150 (-0,014**)			
Planeamento		1,670 (0,102)				
Nível de formação dos empregados (custos com o pessoal)		19,270 (0,760)	0,340 (-0,200)	0,665 (0,000*)	0,45 (0,000*)	-0,003 (0,313)
Nível de Formação dos gestores		6,956 (0,000*)				
Inovação			0,260 (0,650)	10,489 (0,832)	12,511 (0,808)	9,557 (0,036**)
Sector	0,580 (0,300)					
Financiamento		-8,147 (0,921)		0,010 (-0,003*)	-0,032 (0,912)	-1,001 (0,415)
Capital de Risco				-5,369 (0,000*)	0,245 (0,998)	-3,182 (0,992)
R <sup>2</sup>	14%	80,2%	47%	15,9%	2%	4%

\* Significativa a um nível de 1%

\*\* Significativa a um nível de 5%

\*\*\* Significativa a um nível de 10%

Fonte: Elaboração própria

Analisando os valores relativos aos modelos, verificam-se diferenças estatisticamente significativas entre Portugal (empresas do distrito de Lisboa) e os restantes países. Em relação à Síria existem duas variáveis comuns nos respectivos estudos, nomeadamente a variável explicativa *idade da empresa* e a variável explicativa *acesso ao financiamento*. Neste modelo verifica-se que em Lisboa existe aumento do sucesso com o passar do tempo, rejeitando assim a *hipótese 2*. Podemos verificar que os resultados obtidos para as PME portuguesas são contrários à conclusão chegada para o estudo sobre as PME sírias, que nos indicam uma clara diminuição do sucesso ao longo do ciclo de vida de uma empresa. O que está de acordo com os resultados obtidos pelos estudos citados na revisão da literatura que defendem que ao longo da vida de uma empresa existe uma clara diminuição do sucesso da empresa (Barkham *et al*, 1996 e Storey, 1994). Espera-se que as empresas mais jovens apresentem maiores taxas de crescimento comparativamente às empresas mais velhas (Kangasharju 2000).

Esta mesma variável explicativa é comum com o trabalho realizado na Austrália que vem confirmar a diminuição do sucesso das PME com o aumento da idade.

Quanto à variável explicativa *acesso ao financiamento* também existem diferenças significativas entre os dois países, no caso da Síria existe uma clara diminuição do sucesso à medida que o financiamento aumenta, diferente do que acontece para o caso português em que há um ligeiro aumento do sucesso à medida que o financiamento das PME aumenta, confirmando assim a *hipótese 3* e estando de acordo com a literatura.

É de esperar que quanto mais fontes de financiamento se encontrarem disponíveis para as PME maior será a probabilidade de crescimento destas (Wiklund e Shepherd, 2005). Podemos igualmente verificar que esta variável apresenta significância estatística para o  $\alpha = 1\%$ , embora no caso de Portugal esta variação positiva seja muito ligeira.

Quanto ao trabalho realizado no Japão também existem duas variáveis explicativas comuns, nomeadamente a variável explicativa *custo com o pessoal* e a *investimento em inovação*. No caso da variável *custo com o pessoal* existem resultados semelhantes e de acordo com a revisão da literatura, confirmando, assim, a *hipótese 1*. De acordo com a literatura o investimento em recursos humanos influencia positivamente o crescimento das PME (Ferligoj *et al*, 1997 e Ahmet, 1995). Estas conclusões também podemos

retirar quando verificamos resultados obtidos tanto em Portugal como na Austrália, embora este aumento seja ligeiramente mais significativo nas empresas Portugal com um  $\beta=0,665$  em comparação com o da Austrália que tem o valor de  $\beta=0,340$ . Podemos verificar que este resultado é estatisticamente significativo para o nível de significância de 1% no caso das PME portuguesas, o que nos indica que esta variável explicativa é determinante para o crescimento das empresas em Lisboa.

Quando comparamos a variável explicativa *inovação* entre os dois países podemos verificar que existe uma relação positiva entre o investimento em inovação e o sucesso das empresas, embora esta relação seja maior no estudo realizado para as PME portuguesas que apresenta um  $\beta=10,489$ , enquanto que no estudo realizado nas empresas japonesas este valor seja bastante inferior ( $\beta=0,260$ ). Aceitando assim a *hipótese 4* podemos afirmar que as empresas que investem em inovação apresentam maior probabilidade de sucesso, embora esta variável não apresente significância estatística.

Quanto à variável explicativa *capital de risco* não existe possibilidade de comparação com os resultados apresentados anteriormente. Mas pela revisão da literatura era de esperar que as empresas financiadas por capital de risco apresentassem maior probabilidade de sucesso (Davila *et al*, 2003). Assim sendo rejeitámos a hipótese 5 que afirma que “as empresas financiadas por capital de risco crescem mais”, pois pela análise da tabela 4.7 podemos afirmar que as PME de Lisboa financiadas por capital de risco apresentavam uma relação negativa com o sucesso  $\beta=-5,369$  conclusão claramente contrária à esperada, tal ocorrência poderá ficar a dever-se à escassez de PME financiadas por capital de risco na amostra final.

Uma possível solução para aumentar o ajustamento do modelo seria aumentar o número de variáveis explicativas, pois na realidade existem muitos outros factores que podem influenciar no crescimento das empresas, e muitos destes factores não são estudados devido à impossibilidade de serem analisados estatisticamente, sendo os mesmos de natureza muito subjectiva, logo de difícil análise.

No que diz respeito ao modelo com a variável dependente resultados líquidos, quando comparamos os resultados obtidos em Lisboa estes são semelhantes para a variável *idade* e *financiamento*, ou seja ambos mostram que existe uma diminuição do sucesso com o aumento do número de anos das empresas, tal como o citado na revisão da



literatura. No que diz respeito à variável *financiamento* os resultados são semelhantes, mas contrários ao esperado de acordo com a revisão, pois seria de esperar uma relação positiva entre o financiamento e o sucesso.

## **6. Conclusões e Investigação Futura**

O presente trabalho teve como objectivo principal encontrar os determinantes do sucesso das PME de Lisboa. Devido à multiplicidade de factores que podem influenciar no sucesso optámos por escolher apenas cinco destes factores referenciados na literatura, nomeadamente o custo com o pessoal, a idade da empresa, o acesso ao financiamento, a inovação e o capital de risco. Neste caso a variável capital de risco foi uma inovação do nosso trabalho, pois não foram encontrados na literatura autores que tivessem incorporado esta variável nos seus estudos.

De salientar que o presente trabalho estudou apenas os factores internos à própria empresa, visto que existem factores externos (por exemplo, o contexto económico, situação política, taxa de inflação, etc.) que influenciam no crescimento das empresas. De referir que o estudo teve como objectivo estudar as PME de todos os sectores de actividade portuguesas (segundo o CAE), com excepção das empresas pertencentes ao sector financeiro, mas com o decorrer do trabalho optámos por estudar apenas PME da região de Lisboa.

Neste sentido, foi recolhida uma amostra da base de dados da SABI de 15.503 PME pertencentes aos sectores de actividade acima referidos, o horizonte temporal do estudo diz respeito aos anos 2005, 2006, 2007 e 2008.

O presente estudo tem por base a definição europeia de PME.

Por sucesso numa empresa entende-se aquela empresa que apresenta um resultado líquido do exercício pelo menos idêntico à média do respectivo sector do CAE. Por sua vez, uma PME de insucesso é aquela que apresenta um resultado líquido do exercício inferior à média do respectivo sector.

Os resultados do presente estudo variam consoante o modelo utilizado, embora não possamos afirmar que os factores que influenciam o crescimento das empresas portuguesas sejam similares a estudos realizados noutros países.

Também temos que ter em consideração que o presente estudo escolheu um número limitado de variáveis explicativas e os aplicou às PME em Lisboa. Podendo existir

outros factores que sejam mais importantes que os seleccionados para o crescimento das empresas portuguesas.

Tendo em conta o modelo com a variável dependente variação anual das vendas os resultados indiciam que o investimento em recursos humanos, mediante aumento dos custos com o pessoal, influencia positivamente o sucesso das empresas, embora não seja o factor mais determinante para esse crescimento, o que nos permitiu aceitar a hipótese 1 do presente trabalho indo de encontro aos resultados existentes na literatura. No que concerne à influência da idade das empresas no sucesso os resultados foram contrários às expectativas, dado que era de esperar que o sucesso das empresas diminuísse com o passar dos anos numa empresa. Obtivemos resultados inesperados, ou seja, as PME lisboetas têm maior probabilidade de crescimento com o aumento da sua idade, o que se pode ficar a dever a um maior conhecimento por parte destas no mercado em que laboram.

O acesso ao financiamento é importante para que haja crescimento das empresas portuguesas, ou seja, as limitações no acesso ao financiamento leva as PME em Lisboa a terem dificuldades de financiamento, sendo obrigadas a investirem fundos próprios nos seus negócios, o que parece contribuir para um maior número de falências de empresas em Portugal – caso particular de Lisboa. Esta hipótese está de acordo com as expectativas e com os resultados obtidos em estudos realizados noutros países.

A inovação, como era de esperar, influencia positivamente o sucesso das empresas, mas, como já foi referido, este resultado deve ser tomado com alguma reserva visto que o tecido empresarial português é constituído maioritariamente por micro empresas.

Com a variável capital de risco, obtivemos resultados contrários ao esperado, dado que era de esperar que as empresas financiadas por capital de risco tivessem maior probabilidade de sucesso, pois as mesmas dispõem de condições privilegiadas para crescerem.

O modelo com a variável dependente variação anual dos resultados líquidos foi o mais consistente com a literatura, apenas no financiamento se obtiveram resultados contrários ao esperado. O investimento em capital humano influencia positivamente no sucesso das PME, o aumento da idade das empresas influencia negativamente no seu

crescimento, ou seja, é de esperar que as empresas mais jovens tenham maior crescimento em relação às empresas mais velhas. Quanto aos factores inovação e capital de risco, como seria de esperar, influenciam positivamente o crescimento das empresas.

Quanto ao modelo com a variável dependente variação do *turnover*, os resultados foram maioritariamente contrários ao esperado com excepção do factor inovação, os restantes factores não estão de acordo com os resultados esperados. Pelos resultados aqui obtidos verificámos que apenas o factor inovação influencia no crescimento das PME. Isto leva-nos a concluir que esta variável não será um boa *proxy* para aferir do sucesso das PME.

Em termos globais, concluímos que variáveis como a inovação, os custos com o pessoal e a idade são factores determinantes do sucesso das PME em Lisboa. Igualmente o nível de financiamento apresentou-nos ligeiros sinais de determinante para o sucesso.

Em suma, verificámos que os factores que influenciam no sucesso das empresas variam consoante o modelo utilizado. Podemos referir ainda que provavelmente existem outros factores que são determinantes no sucesso das empresas e que não foram analisados no presente trabalho. Devido à heterogeneidade de factores existentes, como já referido na literatura, tornou-se praticamente impossível conseguir incluir todos no presente trabalho.

De salientar que os resultados deste estudo devem ser analisados atendendo às suas limitações. Uma primeira limitação deste estudo tem a ver com a impossibilidade de utilizar a amostra total todas as empresas portuguesas.

De realçar que apenas tiveram oportunidade de participar no estudo PME (de acordo com a definição europeia) presentes na base de dados da SABI com pelo menos cinco anos de idade e no mínimo 1 trabalhador, com informação financeira (balanços, demonstrações de resultados e rácios). Ouve alguma dificuldade na selecção final da amostra, dado que existiam na base de dados várias empresas sem qualquer informação ou com informações inconsistentes que, naturalmente, tiveram que ser retiradas da amostra final pela impossibilidade de serem estudadas.

Outra limitação é a análise da base de dados devido à diversidade das empresas que constituem o tecido empresarial português (na sua maioria microempresas), o que pode dificultar a comparação dos resultados com outros estudos realizados noutros países com tecido empresarial dividido de forma diferente, mas devido à definição europeia de

PME tivemos que incluir estas empresas na base de dados final sob pena dos resultados não serem correctos.

Uma outra limitação é a subjectividade inerente aos conceitos de sucesso e insucesso, dado que na literatura existem diversas definições aos quais os resultados do estudo podem ser sensíveis, a grande diversidade de factores existentes na literatura como sendo determinantes no crescimento torna praticamente impossível estudar todos eles, obrigando à escolha de um número limitado de factores. Claramente existiam outros que poderiam ser analisados, mas devido ao tempo limitado para efectuar o trabalho tivemos que restringir o número de variáveis e seleccionámos apenas algumas que considerámos mais interessantes para aplicar às empresas portuguesas. As conclusões devem ter em conta a grande variedade de factores explicativos, fazendo com que os resultados obtidos estejam condicionados aos vários contextos e a diferentes circunstâncias da região analisada.

Por último, temos que ter em conta as limitações associadas a este tipo de estudo, ou seja, diferenças culturais que o pesquisador não consegue controlar (Shane e Venkatarman, 2000), por exemplo existem diferenças em termos legais, sistemas distintos, as condições económicas e as atitudes que cada país atribui ao insucesso empresarial.

Vários desenvolvimentos se poderiam fazer no futuro, a começar por utilizar métodos de estimação dinâmicos com dados em painéis, dado que estes já possibilitam controlar a heterogeneidade não observada (Geene, 2000).

Outra sugestão futura seria aumentar significativamente o número de variáveis explicativas PME portuguesas. Por fim, uma outra sugestão seria analisar também factores de natureza qualitativa.

## Bibliografia

- Acar, A. C., 1993, The Impact of Key Internal Factors on Performance. An Empirical Study of Small Turkish Firms. *Journal of Small Business Management*, 31 (4), 86-92.
- Ahmet C., 1995, The Impact of Key Internal Factors on Firm Performance: An Empirical Study of Small Turkish Firms. *Journal of Small Business Management*, 31-4, 86.
- Alasadi, R. e Abdelrahim, A., 2007, Critical Analysis and Modelling of Small Business Performance (Case Study: Syria). *Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability*, Vol 3, Nº 2 pág. 1-23.
- Andreas, M. e Sabine, 2000, Cultural Differences in Planning/Success Relationships: A Comparison of Small Enterprises in Ireland, West Germany, and East Germany. *Journal of Small Business Management*, 38:4, 28-41.
- Anuário Estatístico de Portugal, 2008, edição INE, Disponível e [www.ine.pt/Publicações](http://www.ine.pt/Publicações).
- Argilés. R., Vivarelli, M. e Voigt, P., 2009, R&D in SMEs: a paradox? *Small Business Economics*, 33:3–11.
- Ashcraft, A. e Campello, M., 2007, Firm Balance Sheets and Monetary Policy Transmission. *Journal of Monetary Economics*, 54(6), 1515–1528.
- Ashcraft, A., 2006, New Evidence on the Lending Channel. *Journal of Money, Credit and Banking*, 38(3), 751–776.
- Audretsch, D.B., 2002, The Dynamic role of Small Firms: Evidence from the US. *Small Business Economics*, 18, 1–3.
- Barkham, R., Gudgin, G., Hart, M. e Hanvey, E., 1996, *The Determinants of Small Firm Growth: An Inter-Regional Study in the United Kingdom 1986-1990*. University of Cambridge, UK.
- Barney, J.B., 1991, Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17, 99–120.
- Barsley, G. e Kleiner, B., 1990, Small Business Management- Ensuring Your Clients Success. *The National Public Accountant*, 35(2), 30-33.
- Berryman, J., 1983, Small Business Failure and Bankruptcy, A Survey of the Literature. *European Small Business Journal*, 1(4), 47-59.
- Bhattacharya, M. e Bloch, H., 2004, Determinants of Innovation. *Small Business Economics*, 22: 155–162.
- Blackwood, T. e Mowl, G., 2000, Expatriate-owned Small Businesses: Measuring and Accounting for Success. *International Small Business Journal*, 18:3 60-73.
- Boeker, W., 1989, Strategic Change: The Effects of Founding and History. *Academy of Management Journal*, 32(3), 489-515.
- Boeri, T. e Cramer, U., 1992, Employment Growth, Incumbents and Entrants – Evidence from Germany. *International Journal of Industrial Organization*, 10,545–565.

- Bornheim, S.P. e Herbeck, T.H., 1998, A Research Note on the Theory of SME – Bank Relationships. *Small Business Economics*, 10: 327–331.
- Bosma, N., Vaan Praag, M., Thurik, R. e Wit, G., 2004, The Value of Human and Social Capital Investments for the Business Performance of Startups. *Small Business Economics*, 23:1-3.
- Boyle, R.D. e Desai, H.B., 1991, Turnaround Strategies for Small Firms. *Journal of Small Business Management*, 29(3), 23-30.
- Bracker, J.S., 1988, Planning and Financial Performance Among Small Firms in a Growth Industry. *Strategic Management Journal*, 9 (6), 591-603.
- Brockhaus, R.H. e Horwitz, P., 1982 The Psychology of the Entrepreneur. *Encyclopedia of Entrepreneurship*, 39-56.
- Brockhaus, R.H. e Horwitz, P., 1986, The Psychology of the Entrepreneur. *The Art and Science of Entrepreneurship*, 25-48.
- Burg, U.V. e Kenney, M., 2000, Venture Capital and the Birth of the Local Area Networking Industry. *Research Policy*, 29-1135–1155.
- Burki, A.A. e Terrell, D., 1998, Measuring Production Efficiency of Small Firms in Pakistan. *World Development*, 26(1), 155–169.
- Cannon, M.D. e Edmondson, C., 2005, Failing to Learn and Learning to Fail (intelligently): How Great Organizations put Failure to Work to Innovate and Improve. *Long Range Planning*, 38:299-319.
- Carter, R.B. e Van Auken, H.E., 1990, Personal Equity Investment and Small Business Financial Difficulties. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 15(2), 51-60.
- Castrogiovanni, J., Justis, T. e Julian, D., 1993, Franchise Failure Rates: an Assessment of Magnitude and Influencing Factors. *Journal of Small Business Management*, 31(2):105-114.
- Cavusgil, S.T. e Shaoming, Z., 1994, Marketing Strategy-Performance Relationship: An Investigation of the Empirical Link in Export Market Ventures. *Journal of Marketing*, 1(58), 1–21.
- Chaganti, R. e Chaganti, R., 1983, A profile of Profitable and-not-so Profitable Small Business. *Journal of Small Business Management*, 21(3), 43-51.
- Chaganti, R. e Parasuraman, S., 1996, A Study of the Impacts of Gender on Business Performance and Management Patterns in Small Business. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 20(3), 51-65.
- Chandler, G.N., 1996, Business Similarity as a Moderator of the Relationship Between Pre-Ownership Experience and Venture Performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 20 (3), 51-65.
- Chowdhury, D. e Lang, R., 1993., Crisis, Decline and Turnaround: a Test of Competing Hypotheses for Short-term Performance Improvement in Small Firms. *Journal of Small Business Management*, 31(4):8-17.

- Chrisman, J.J. e Leslie, J., 1989, Strategic, Administrative, and Operating Problems: The Impact of Outsiders on Small Firm Performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 13 (3), 37-51.
- Coad, A. e Tamvada, P., 2008, The Growth and Decline of Small Firms in Developing Countries. *Economics and Evolution*, 1430-4716.
- Cochran, A.B., 1981, Small Business Mortality Rates: A Review of the Literature. *Journal of Small Business Management*, 19 (4), 50-59.
- Cochran, R.L. e Wood R.A., 1984, Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *Academy of Management Journal*, 736-742.
- Cohen, W.M., Levin, R.C. e Mowery, D.C., 1987, Firm Size and R&D Intensity: A Re-examination. *The Journal of Industrial Economics*, 35, 543-565.
- Comanor, W.S., 1967, Market Structure, Product Differentiation, and Industrial Research. *Quarterly Journal of Economics*, 81, 639-657.
- Cooper, A.C., 1997, Time Allocation Patterns of Craftsmen and Administrative Entrepreneurs: Implications for Financial Performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 22 (2), 123-136.
- Cooper, A.C., Dunkelberg, U., William, C. e Woo, C.Y., 1988, Survival and Failure: A Longitudinal Study. *Small Business Economics*, 10:1-90.
- Covin, J. e Slevin, D., 1990, New Venture Posture Strategic Posture, Structure, and Performance: An Industry Life Cycle Analysis. *Journal of Business Venturing*, 5, 123-135.
- Covin, J.G. e Covin, T.J., 1990, Competitive Aggressiveness, Environmental Context, and Small Firm Performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 14(4), 35-50.
- Cressy, R. e Olofsson, C., 1997, European SME Financing: An Overview. *Small Business Economics*, 9: 87-96.
- Cumming, D., Fleming, G. e Schwienbacher, A., 2008, Financial Intermediaries, Ownership Structure and the Provision of Venture Capital to SMEs: Evidence from Japan. *Small Business Economics*, 31:59-92.
- D'Aveni, A., 1989, The Aftermath of Organizational Decline: a Longitudinal Study of the Strategic and Managerial Characteristics of Declining Firms. *Academy of Management Journal*, 32(3):577-608.
- Dana, P., 1988, More Small Business is Not the Answer for Peru. *Journal of Small Business Management*, 26 (3), 68.
- Davidsson, P., 1989, Continued Entrepreneurship and Small Firm Growth. *Stockholm: Stockholm School of Economics disponível em: www.ihh.research.com*.
- Davila, A., Foster, G. e Gupta, M., 2003, Venture Capital Financing and the Growth of Startup Firms. *Journal of Business Venturing*, 18 689-708.



- De Castro, J.O., Alvarez, S.A., Blasick, J. D. e Ortiz, M., 1997, An Examination of the Nature of Business Closings: Are they Really Failures? *Frontiers of Entrepreneurship Research*. [Online] Available from: <http://www.babson.edu/entrep/fer/papers97/decastro/> [Accessed: 2005-03-10].
- Dewaelheyns, N. e Van Hulle, C., 2008, Legal Reform and Aggregate Small and Micro Business Bankruptcy Rates: Evidence from the 1997 Belgian. *Small Business Economics*, 31, 409–424.
- Diamond, D., 1984, Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *Review of Economic Studies*, 51, 393–414.
- Diamond, D., 1989, Reputation Acquisition in Debt Markets. *Journal of Political Economy*, 97(4), 828–862.
- Diamond, D., 1991, Monitoring and Reputation: The Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt. *Journal of Political Economy*, 99, 689–721.
- Dollinger, M.J., 1985, Environmental Contacts an Financial Performance of the Small Firms. *Journal of Small Business Management*, 23(1), 24-30.
- Drucker, P.F., 1998, The Discipline of Innovation. *Harvard Business Review*, Vol.76 No. 6, pp. 149-57.
- Du Rietz, A. e Henrekson, 2000, Testing the Female Underperformance Hypothesis. *Small Business Economics*, 14(1), 1-10.
- Duchesneau, D.A. e Gartner, W., 1990, A Profile of New Venture Success and Failure in an Emerging Industry. *Journal of Business Venturing*, 5, 297-312.
- Duncan, J.W. e Handler, D.P., 1994, The Misunderstood Role of Small Business. *International Journal of Management*, 1(4):415-439.
- Durand, R. e Coeurderoy, R., 2001, Age Order Of Entry Strategic Orientation, and Organizational Performance. *Journal of Business Venturing*, 16(5), 471-494.
- Dyke, L.S., 1992, An Inter-Industry Examination of Owner Experience on Firm Performance. *Journal of Small Business Management*, 30(4), 72-87
- Entrialgo, M., 2002, The Impact of the Alignment of Strategic and Managerial Characteristics of Spanish SME's. *Journal of Small Business Management*, 40(3), 260-270.
- Evans, D.S. e Jovanovic, B., 1989, An Estimated Model of Entrepreneurial Choices Under Liquidity Constraints. *Journal of Political Economy*, 97 (4), 808--827.
- Ferligoj, A., Prasnikar, J. e Jordan, V., 1997, Competitive Advantage and Human Resource Management in SMEs in a Transitional Economy. *Small Business Economics*, 9: 503–514, 1997.
- Florida, R.L., e Kenney, M., 1988, Venture Capital-financed Innovation and Technological Changes in the U.S. *Research Policy*, 17 (3), 119-137.
- Ford, K. e Stanley, O., 1992, Forecasting Business Failure Rates. *Commercial Lending Review*, 7(1), 32-37.

- Freel, M.S., 2000, Do Small Innovating Firms Outperform Non-Innovators? *Small Business Economics*, 14: 195–210.
- Freel, M.S., 2007, Are Small Innovators Credit Rationed? *Small Business Economics*, 28, 23–35.
- Freeman, C. e Soete, L., 1997, *The Economics of Industrial Innovation*. 3rd ed., London: Pinter
- Fritsch, M. e Weyh, A., 2006, How large are the Direct Employment Effects of New Businesses? – An Empirical Investigation. *Small Business Economics*, 27, 245–260.
- Fritsch, M., 2007, How does New Business Formation Affect Regional Development? Introduction to the Special Issue. *Small Business Economics*, 30:1-14.
- Gaston, R.J. e Bell, S.E., 1988, The Informal Supply of Capital, Applied Economics Group, Oak Ridge, TN. Prepared for the U.S. *Small Business Administration under contract number*, SBA-2024-AER-87.
- Ghosh, S., 2007, Bank Debt Use and Firm Size: Indian Evidence. *Small Business Economics*, 29:15–23.
- Gompers, P. e Lerner, J., 1999, *The Venture Capital Cycle*. MIT Press, Cambridge
- Gompers, P. e Lerner, J., 2001, The Venture Capital Revolution *Journal of Economic Perspectives*, Volume 15, Number: 2, pp 145–168.
- Gracia, L.J. e Mira, S.F., 2008, Testing Off and Pecking Order Theories Financing SMEs. *Small Business Economics*, 31:117-136.
- Greene, H.W., 2000, *Econometric Analysis*. Fourth Edition, Prentice Hall, London.
- Hall, H.B., Lotti, F. e Mairesse, J., 2009, Innovation and Productivity in SMEs: Empirical Evidence for Italy. *Small Business Economics*, 33:13–33.
- Haynes, C.G.W., 2006, Aquisition of Additional Equity Capital by Small Firms – Findings from the National Survey of Small Business Finances. *Small Business Economics*, 27: 157–168.
- Heneman, H.G. e Berkley, R.A., 1999, Applicant Attraction Practices and Outcomes Among Small Businesses. *Journal of Small Business Management*, 37(1) 53–74.
- Hernández-Trillo, F., Pagán, J. e Paxton, J., 2005, Start-up Capital, Microenterprises and Technical Efficiency in Mexico. *Review of Development Economics*, 9(3), 434–447.
- Herold, D.M., 1972, Long-Range Planning and Organizational Performance: A Cross-Valuation Study. *Academy of Management Journal*, 15(1), 91-102.
- Hess, D.W., 1987, Relevance Of Small Business Courses to Management Needs. *Journal of Small Business Management*, 25(1), 26-34.
- Honjo, Y. e Harada, N., 2006, SME Policy, Financial Structure and Firm Growth: Evidence from Japan. *Small Business Economics*, 27: 289–300.
- Hsu, Y., 2008, Staging of Venture Capital Investment: a Real Options Analysis. *Small Business Economics*, 008-9158-2.

- Huang, T.C., 2001, The Relation of Training Practices and Organizational Performance in Small and Medium Size Enterprises. *Education e Training*, 43(8/9), 437-444.
- Huck, J.F. e McEwen, T., 1991, Competencies Needed for Small Business Success: Perceptions of Jamaican Entrepreneurs. *Journal of Small Business Management*, 29(4), 437-444.
- IAPMEI/Direcção de Planeamento e Estudos – Fevereiro 2008 disponível em: [www.lapmei.pt](http://www.lapmei.pt).
- Jackson, S.E.R., Schuler, S. e Rivero, J.C., 1989, Organizational Characteristics as Predictors of Personnel Practices, *Personnel Psychology*, 42, 727-786.
- Jones, W.D., 1982, Characteristics of Planning in Small Firms. *Journal of Small Business Management*, 20(3), 15-19.
- Kangasharju, A., 2000, Growth of the Smallest: Determinants of Small Firm Growth During Strong Macroeconomic Fluctuations. *International Small Business Journal*, 19:1 28-43.
- Kashyap, A.K. e Stein, J.C., 1995, The Impact of Monetary Policy on Bank Balance Sheets. *Carnegie-Rochester Conferences Series on Public Policy*, 42, 151-195.
- Keasey, K. e Watson, R., 1991, Financial Distress Prediction Models: a Review of Their Uefulness. *British Journal of Management*, 2:89-102.
- Klaas, B. McClendon, S.J. e Gainey, T.W., 2000, Managing HR in the Small and Medium Enterprise: The Impact of Professional Employer Organizations. *Entrepreneurship: Theory and Practice* 25, (1) 107-124.
- Kleinknecht, A., 1989, Market Structure, Firm Characteristics and Innovative Activity. *Journal of Industrial Economic* 37, 327-336.
- Koch, M.J. e McGrath, R.G., 1996, Improving Labor Productivity: Human Resource Management Policies Do Matter. *Strategic Management Journal* 17, 335 -354.
- Kotey, B. e Meredith, G.G., 1997, Relationships Among Owener/Manager Personal Values, Business Strategies, and Enterprise Performance. *Journal of Small Business Management*, 35(2), 37-64.
- Lefebvre, L. e Lefebvre, E., 1993, Competitive Positioning and Innovative Efforts in SMEs. *Small Business economics*, 5, 297-305.
- Lerner, M. e Almor, T., 2002, Relationships Among Strategic Capabilities and the Performance of Women-Owned Small Ventures. *Journal of Small Business Management*, 40(2), 109-125.
- Levinthal, A., 1991, Random Walks and Organization Mortality. *Administrative Science Quarterly*, 36:397-420.
- Litz, R.A. e Folker, C.A., 2002, When He and She Sell Seashells: Exploring the Relationship Between Management Team Gender-Balance and Small Firms Performance. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 7(4), 341-359.
- Lorange, P. e Nelson, T., 1987, How to Reorganize – and – Organizational Decline. *Sloan Management Review*, 28 ( 3), 41-46.

- Luk, S.T., 1996, Success in Hong-kong: Factors Self-Reported by Successful Small Business Owners. *Journal of Small Business Management*, 34(3), 68-74.
- Lussier, R.N. e Corman, J., 1996, A Business Success Versus Failure Prediction Model for Entrepreneurs With 0-10 Employees. *Journal of Small Business Strategy*, 7(1), 21-35.
- Lussier, R.N. e Pfeifer, S., 2000, A Comparasion of Business Success Versus Failure Variables Between U.S. and Central Eastern Europe Croatian Entrepreneurs. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 24(4), 59-67.
- Lussier, R.N. e Pfeifer, S., 2001, A Crossnational Prediction Model for Business Success. *Journal of Small Business Management*, 39 (3), 228-239.
- Lussier, R.N., 1995, A Nonfinancial Business Success versus Failure Prediction Model for Young Firms. *Journal of Small Business Management*, 34(3), 8-20.
- Lussier, R.N., 1996a, A Startup Business Success Versus Failure Prediction Model for the Retail Industry. *Mid-Atlantic Journal of Business*, 32(2), 23-37.
- MacMillan, I., Kulow, D. e Khoylian, R., 1988, Venture Capitalists Involvement in Their Investments: Extent and Performance. *Journal of Business Venturing*, 4, 27-47.
- Mahoney, J.T. e Pandian, R.J., 1992, The Resource-Based View Within the Conversation of Strategic Management. *Strategic Management Journal*, 13(5), 363-380.
- Maier, I.J.B. e Walker, A., 1987, The Role of Venture Capital in Financing Small Business. *Journal of Business Venturing* 2 (3), 207-214.
- Martin, J. e Petty, W., 1983, An Analysis of Performance of Publicly-traded Venture Capital Companies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 18(3), 401-410.
- McGrath, R.G., 1999, Falling forward: Real Options Reasoning and Entrepreneurial failure. *Academy of Management*, 24(1):13-30.
- McMahon, R.P., 2001, Business Growth and Performance and The Financial Reporting Practices of Australian Manufacturing SMEs. *Journal of Small Business Management*, 39(2), 152-164.
- Mira, F.S., 2005, How SME Uniqueness Affects Capital Structure: Evidence From A 1994-1998. *Small Business Economics* 25, 447-457.
- Mitchell, W., 1994, The Dynamics of Evolving markets: the Effects of Business Sales and Age on Dissolutions and Divestitures. *Administrative Science Quarterly*, 39:575-602.
- Narasimha, S., 2000, Organizational Knowledge, Human Resource Management, and Sustained Competitive Advantage: Toward a Framework. *Competitiveness Review*, 10(1), 123-135.
- Nichter, S. e Goldmark, L., 2009, Small firm Growth in Developing Conuntries. *Small Business Economics*, 9:1453-1464.
- Norburn, D. e Birley, S., 1988, The Top Management Team and Corporate Performance. *Strategic Management Journal*, 9(3), 225-237.
- Orpen, C., 1985, The Effects of Long-Range Planning on Small Business Performance: A Further Examination. *Journal of Small Business Management*, 23(1), 16-23.

- Paauwe, J., 1998, HRM and Performance: The Linkage Between Resources and Institutional Context. *RIBES paper 9854*, Rotterdam, The Netherlands: Erasmus University Rotterdam, RIBES.
- Penrose, E.T., 1959, *The Theory of the Growth of the Firm*, New York: John Wiley.
- Perry, S.C., 2001, The Relationship Between Written Business Plans and the Failure of Small Business in the U.S.. *Journal of Small Business Management*, 19(4), 64-66.
- Petersen, M.A., e Rajan, R.G., 1994, The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. *Journal of Finance*, 49(1), 3-37.
- Peterson, R.T. e Lill, D.J., 1981, An Examination of Marketing Factors Related to Small Business Success. *Journal of Small Business Management*, 19(4), 64-66.
- Prahalad, C.K. e Hamel, G., 1990, The Core Competence of the Corporation. *Harvard Business Review*, 68(3), 79-91.
- Probst, G. e Raisch, S., 2005, Organizational Crisis: the Logic of Failure. *Academy of Management Executive*, 19(1), 90-105.
- Rammer, C., Czarnitzki, D. e Spielkamp, A., 2009, Innovation Success of Non-R&D Performers: Substituting Technology by Management in SMEs. *Small Business Economics*, 33,35-58.
- Rangone, A., 1999, A Resource-Based Approach to Strategy Analysis in Small-Medium Sized Enterprises. *Small Business Economics* 12, 233-248.
- Recomendação da Comissão Europeia de 6 de Maio de 2003 Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:pt:PDF>
- Recomendação da Comissão Europeia de 6 de Maio de 2003 Disponível em: [http://prime.sysvalue.com/PresentationLayer/ResourcesUser/docs/r96\\_280.pdf](http://prime.sysvalue.com/PresentationLayer/ResourcesUser/docs/r96_280.pdf)
- Ritchie, J. e Richardson, S., 2004, Disclosing Smaller Business Success and Failure. *The British Accounting*, 36:233-250.
- Rocca, M., Rocca, T. e Cariola, A., 2009, Capital Structure Decisions During a Firm's Life Cycle. *Small Business Economics*, 87:009-229.
- Rue, L.W. e Ibrahim, N.A., 1998, The Relationship Between Planning Sophistication and Performance in Small Business. *Journal of Small Business Management*, 36(4), 24-32.
- Samuelson, P.A. e Nordhaus, D., 1999, *Economia*. 16<sup>th</sup>, McGraw-Hill.
- Sapienza, H. e Gupta, A.K., 1994, Impact of Agency Risks and Task Uncertainty on Venture Capitalist-CEO Interaction. *Academy Management*, 37, 1618-1632.
- Sapienza, H., 1992, When do Venture Capitalists Add Value. *Journal of Business Venturing*, 37, 9-27.
- Schafer, D. e Talavera, O., 2009, Small Business Survival and Inheritance: Evidence from Germany. *Small Business Economics*, 32:95-109.

- Schwartz, B. e Menon, K., 1985, Executive Succession in Failing Firms. *Academy of Management Journal*, 28(3), 680-686.
- Sexton, D.L. e Van Auken, P., (1985), A Longitudinal Study of Small Business Strategic Planning. *Journal of Small Business Management*, 23(1), 7-15.
- Shane, S., e Venkatarman, S., 2000, The Promise of Entrepreneurship as a Field of Research. *Academy of Management*, 25 (1), 217-226.
- Sharpe, S., 1990, Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships. *Journal of Finance*, 45:1069-1087.
- Shepherd, D.A., 2003, Learning from Business Failure: Propositions of Grief Recovery for the Self-Employed. *Academy of Management*, 28(2), 318-328.
- Shrader, C.B., 1989, Strategic and Operational Planning, Uncertainty, and Performance in Small Firms. *Journal of Small Business Management*, 27(49), 45-60.
- Simonen, J. e McCann, P., 2008, Innovation, R&D Cooperation and Labor Recruitment: Evidence from Finland. *Small Business Economics*, 31, 181-194.
- Stead, E., e Smallman, C., 1999, Understanding Business Failure: Learning and Un-learning Lessons from Industrial Crises. *Journal of Contingencies and Crisis Management*, 7(1):1-18.
- Steiner, M.P. e Solem, O., 1988, Factors for Success in Small Manufacturing Firms. *Journal of Small Business Management*, 26(1), 51-56.
- Stewart, K.S., 2002, Formal Business Planning and Small Business Success: A Survey of Small Businesses With an International Focus. *Journal of American Academy of business*, 2(1), 42-46.
- Storey, D.J., 1994, *Understanding the Small Business Sector*. London: Routledge.
- Tabuenca, A.G. e Espert., J. L. C., 2008, Credit Guarantees and SME Efficiency. *Small Business Economics*, 008, 9148-4.
- Thakur, S.P., 1998, Size of Investment, Opportunity Choice and Human Resources in New Venture Growth: Some Typologies, *Journal of Business Venturing*, 14, 283-309.
- Thompson, R., 1988, Business Plans: Myth and Reality. *Nation's Business*, 8, 16-23.
- Thornhill, S.E. e Amit, R., 2003, Learning about Failure: Bankruptcy, Firm Age, and the Resource-Based View. *Organizational Science*, 14(5), 497-509.
- Tinic, S.M., 1988, Anatomy of Initial Public Offerings of Common Stock. *Journal of Finance*, 43 (4), 789-822.
- Trueman, B., 1986, The Relationship Between the Level of Capital Expenditures and Firm Value. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 21(2), 115-130.
- Uhlaner, M.L. e Kok, J., 2001, Organization Context and Human Resource Management in the Small Firm. *Small Business Economics*, 17, 273-291.

- Van Praag, C.M. e Cramer, S. J., 2001, The Roots of Entrepreneurship and Labor Demand: Individual Ability and Low Risk Aversion. *Small Business Economics*, 269, 45-62.
- Van Praag, C.M., 2003, *Business Survival and Success of Young Small Business Owners*. Faculty of Economics and Econometrics, University of Amsterdam, Amsterdam.
- Vera, D. e Onji, K., 2008, Changes in the Banking System and Small Business Lending. *Small Business Economics*, 87, 008-911.
- Walker, A.D., 1989, Financing the Small Firm. *Small Business Economics*, 1, 285-296.
- Watson, J. e Everett, J., 1993, Defining Small Business Failure. *International Business Journal*, 20 (3), 35-48.
- Watson, J. e Everett, J., 1999, Small Business Failure Rates: Choice of Definition and Industry Effects. *International Small Business Journal*, 17 (2), 3-45
- Watson, J. e Robinson, S., 2003, Adjusting for Risk In Comparing the Performance of Male-and Female- Controlled SME's. *Journal of Business Venturing*, 18(6), 773-788.
- Weinzimmer, L.G., 1997, Top Management Team Correlates of Organizational Growth in a Small Business Context: A Comparative Study. *Journal of Small Business Management*, 35(3), 1-9.
- Westhead, P. e Storey, D.J., 1999, Training Provision and the Development of Small and Medium-sized Enterprise: A Critical Review. *Scottish Journal of Adult and Continuing Education*, 5(1), 35-41.
- Wijewaedena, H. e Cooray, S., 1995, Determinants of Growth in Small Japanese Manufacturing Firms: Survey Evidence from Kobe. *Journal of Small Business Management*, 33(4), 87-95.
- Wijewaedena, H. e Tibbits, G.E., 1999, Factors Contributing to the Growth of Small Manufacturing Firms: Data from Australia. *Journal of Small Business Management*, 37 (2), 88-95.
- Wiklund, J. e Shepherd, D., 2005, Entrepreneurial Orientation and Small Business Performance: a Configurational Approach. *Journal of Business Venturing*, 20:1, 71-91.
- Wiklund, J., Patzelt, H. e Shepherd, A., 2009, Building an Integrative Model of Small Business Growth. *Small Business Economics*, 32, 351-374.
- Wright, M., 2007, Venture capital in China: A view from Europe. *Asia Pacific Journal Management*, 24, 269-281
- Yazdipour, R., 1990, An Empirical Analysis of the Market for Formal Venture Capital: Evidence from the U.S.. *Small Business Economics*, 2, 89-94.
- Yusuf, A., 1995, Critical Success Factors for Small Business: Perceptions of South Pacific Entrepreneurs. *Journal of Small Business Management* 33:1, 68-73.

## Bibliografia Secundária

- Altman, E., 1983, Why Business Fail. *Journal of Business Strategy (Spring)*, 15-2.
- Asher, J.J., 1972, The Biographical Item: Can it be Improved?. *Personnel Psychology*, 25, 251–269.
- Audretsch, D.B. e Thurik, R.A., 2000, Capitalism and Democracy in the 21st Century: From the Managed to the Entrepreneurial Economy. *Journal of Evolutionary Economics*, 10(1), 17–34.
- Audretsch, D.B., Thurik, R.A., 2001, What is New about the New Economy: Sources of Growth in the Managed and Entrepreneurial Economies. *Industrial and Corporate Change*, 10, 267–315.
- Ballantin, J., Cleveland, F.W. e Koeller, C.T., 1992, Characterizing Profitable and Unprofitable Strategies in Small and Large Business. *Journal of Small Business Management*, 30(2), 13–24.
- Bishop, J., 1994, The Impact of Previous Training on Productivity and Wages. In *Lynch, Training and the Private Sector*, Chigado: University of Chicago Press, pp. 161-200.
- Boselie, P., Paauwe, J. e Jansen, P., 2001, Human Resource Management and Performance: Lessons from the Netherlands. *International Journal Resource Management*, 12(7), 1107–1125.
- Brighan, F., 1977, *Financial Management, Theory and Praticce*, U.S.A. The Dryden Press.
- Bruno, A., Leidecker, J. e Harderv, J., 1987, Why Firms Fail. *Business Horizons*. (March/April), 50–58.
- Cameron, K.S., Kim, M.V. e Whetten, D.A., 1987, Organizational Effects of Decline and Turbulence. *Administrative Quarterly*, 32 (1), 222-240.
- Campbell, J.P., Dunnette, D.M., Lawler, E.E. e Weick, E.K., 1970, *Managerial Behavior, Performance, and Effectiveness*, New York: McGraw-Hill.
- Carsrud, A., Gaglio, C. e Olm, K., 1987, Entrepreneurs-Mentors, Networks, and Successful New Venture Development: Na Exploratory Study. *American Journal of Small Business*, 12(2), 13-18.
- Cooper, A., Dunkelberg, W., Woo, C. e Dennis, W., 1990, *New Business in America: The Firms and Their Owners*. Washington D.C.: The NFIB Foundation.
- Cooper, A., Gascon, J. e Woo, C., 1991, A Resource-Based Prediction of New Venture Survival and Growth. *Proceedings Academy of Management*, (Summer), 113–119.
- Crawford, G., 1974, *An Analysis of Management Factors that May Contribute to the Success or Failure of Selected Small Retailing*. Dissertation, University of Arkansas.
- Dickenson, R., 1981, Bussiness Failure Rate. *American Journal of Small Business*, 5, 17-25.
- Dugan, W. e Zavgren, C., 1989, How a Bankruptcy Model Could Be Incorporated as an Analytical Procedure. *CPA Journal*, 64-65.



- Dun e Bradstreet, 1979, The Business Failure Record. *Business Economics Division*, nº 15.
- Dun e Bradstreet, 1997, *Business Failure Record*. New York: Dun & Bradstreet.
- Elston, J.A., 2002, An Examination of the Relationship Between Firm Size, Growth and Liquidity in the Neuer Market. *Discussion Paper*, Economic Research Center of the Deutsche Bundesbank, 15/02.
- Fazzari, S.R., Hubbard, G. e Petersen, B.C., 1987, Financing Constraints and Corporate Investment. National Bureau of Economic Research *Working Paper No. 2387*, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Fazzari, S.R., Hubbard, G. e Petersen, B.C., 1988, Financing Constraints and Corporate Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 141–195
- Flahvin, A., 1985, Why Small Businesses Fail. *Australian Accountant* (October), 17–20.
- Fredland, E. e Morris, C., 1976, Analysis of Small Business Failure P.17, Point out Small firms May not be Listed. *American Journal of Small Business*, 7-18.
- Freeman, C., 1994, Innovation and Growth. In M. Dodgson and R. Rothwell (eds.), *The Handbook of Industrial Innovation*, Cheltenham: Edward Elgar
- Gaskill, L.R., Van Auken, H.E. e Manning, R.A., 1993, A Factor Analytic Study of the Perceived Causes of Small Business Failure. *Journal of Small Business Management* 31(4), 18–31.
- Geroski, P. e Machin, S., 1992, Do Innovating Firms Outperform Non-innovators?. *Business Strategy Review*, Summer, 79–90.
- Ghiselli, E.E., 1966, *The Validity of Occupational Aptitude Tests*, New York: Wiley.
- Guest, D.E., 1997, Human Resource Management and Performance: A Review and Research Agenda. *The International Journal of Human Resource Management* 8(3), 263–276.
- Guion, R.M., 1965, *Personnel Testing*, New York: McGraw-Hill.
- Hendry, C., Jones, A., Arthur, M. e Pettigrew, A., 1991, *Human Resource Development in Small to Medium Sized Enterprises*. London: Employment Department.
- Heshmati, A., 2001, On the Growth of Micro and Small Firms: Evidence from Sweden. *Small Business Economics*, 17, 213–228.
- Hoad, W. e Rosco, P., 1964, *Management Factors Contributing to the Success or Failure of New Small Manufacturers*. Ann Arbor, Mich.: University of Michigan Press.
- Huselid, M.A., 1995, The Impact of Human Resource Management Practices on Turnover, Productivity, and Corporate Financial Performance. *Academy of Management Journal*, 38(3), 635–672.
- Kaplan, S.N. e Stromberg, P., 1999, Financial Contracting Theory Meets the Real World: an Empirical Analysis of Venture Capital Contracts. *Working paper*, University of Chicago, Chicago, IL.

- Kennedy, C., 1985, Thinking of Opening Your Own Business? Be Prepared! *Business Horizons*, 33:9, 38–42.
- Koch, M.J. e McGrath, R.G., 1996, Improving Labor Productivity: Human Resource Management Policies Do Matter, *Strategic Management Journal*, 17, 335–354.
- Lahm, J. e Little, J., 2005, Bootstrapping Business Start-up Entrepreneurship Literature, Text Books, and Teaching versus Current Business Practices? *Proceedings of the Academy of Entrepreneurship*, 11(2), 15-19.
- Lauzen, L., 1985, Small Business Failures are Controllable. *Corporate Accounting*, (Summer), 34–38.
- Lussier, R.N., 1996b, A Startup Business Success Versus Failure Prediction Model for the Retail Industry. *Mid-Atlantic Journal of Business* 32(2), 79–92.
- McQueen, J., 1989, The Causes and Lessons of Business Failure. *Credit Management*, 10, 24–25.
- Mincer, J., 1974, *Schooling, experience, and Earnings*, New York: Columbia University Press.
- Nehrt, C., 1987, Entrepreneurship Education in Bangladesh: A beginning. *Journal of Small Business Management*, 25 (1), 76-78.
- Porter, M., 1979, How Competitive Forces Shape Strategy. *Harvard Business Review*, March–April.
- Reynolds, P. e Miller, B., 1989, New Firm Survival: Analysis of a Panel's Fourth Year. In *Frontiers of Entrepreneurship Research*. Ed. R.H. Brockhaus, N.C. Churchill, J.A. Katz, B.A. Kirchoff, K.H. Vesper, and W.E. Wetzel. Wellesley, Mass: Babson College.
- Reynolds, P., 1987, New Firms: Societal Contribution Versus Potential. *Journal of Business Venturing*, 3, 231–246.
- Sage, G., 1993, Entrepreneurship as an Economic Development Strategy. *Economic Development Review*, 11, 66–67.
- Schermerhorn, J.R., 2001, *Management Update 2001*. 6<sup>th</sup> ed, New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Schumpeter, J.A., 1934, The Theory of economic development. Cambridge: *Harvard Economic Studies*.
- Schumpeter, J.A., 1950, *Capitalism, Socialism and Democracy*. Third Edition, New York: Harper and Row.
- Scott, J. T., 1984, Firm Versus Industry Variability in R&D Intensity. In Z. Griliches (ed.), *R&D Patents and Productivity*, Chicago: University of Chicago Press for the NBER.
- Sommers, W. e Koc, A., 1987, Why Most New Ventures Fail (and How Others Don't). *Management Review*, 9, 35–39.
- Swinnen, J., 2005, *When the Market Comes to You – or Not*. Washington, D.C.: World Bank.
- Taylor, P., 1999, Survival of the Fittest? An Analysis of Self-Employment Duration in Britain. *The economics Journal*, 109, 140-155.

Ulmer, J. e Neilsen, A., 1947, Business Turnover and Causes of Failure. *Survey of Current Business*, 10-16.

Vesper, K., 1990, *New Venture Strategies*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.

Watson, J. e Everett, J., 1996, Do Small Business Have High Failure Rates? Evidence from Australian Retailers. *Journal of Small Business Management*, 34 (4), 45-62.

Wight, C., 1985, Business Failures: Early Diagnosis and Remedies. *Australian Accountant*, 10, 30-39.

Wood, D.L., 1989, Why New Businesses Fail and How to Avoid Disaster. *Corporate Cashflow*, 9, 26-27.