

Decisões de financiamento das micro empresas nacionais

Fernando J. Lobo Marques
António B. Fernandes
Humberto Coelho
Zélia Maria da Silva Serrasqueiro

Este trabalho tem como objectivo analisar as fontes de financiamento e a estrutura de capital de uma amostra de 131 micro empresas de Portugal, com sede nos distritos de Vila Real, Bragança, Guarda e Castelo Branco, para o período de 2005 a 2009. As empresas foram seleccionadas, de forma aleatória, sendo os dados recolhidos com base na declaração DA-IES. Pelo facto de as empresas apresentarem estruturas de capital diferentes, agrupamos em 3 sub-amostras, em função do fundo de maneio, negativo, próximo de zero e positivo.

A relevância das fontes de financiamento foi medida através da variável dependente origens de médio longo prazo, enquanto a estrutura de capital foi avaliada por intermédio das variáveis dependentes capitais permanentes/activo total líquido, passivo não corrente/activo total líquido. As variáveis independentes consideradas foram o crescimento da empresa, envelhecimento do imobilizado e rendibilidade dos capitais próprios.

Para o tratamento dos dados foi utilizada uma regressão linear multivariada, tendo sido utilizados os valores médios de cada variável no período de 2005 a 2009.

Verificamos que o crescimento de médio longo prazo, das empresas em análise é financiado por intermédio de origens de fundos com a mesma maturidade, concluindo-se que as empresas seguem a teoria do equilíbrio financeiro mínimo. A relação negativa, entre as origens de médio longo prazo e a rendibilidade dos capitais próprios, leva-nos a concluir que as empresas seguem a teoria *pecking order*. O envelhecimento do activo não corrente apresenta uma relação positiva com o rácio de estrutura de capital, significando que as empresas mais velhas tendem a apresentar uma maior prevalência de capitais permanentes. Adicionalmente, estes dados permitem-nos concluir que, ainda que desenvolvidas essencialmente para grandes empresas, as teorias de estrutura de capitais também são aplicáveis às micro empresas analisadas.

Palavras-chave: microempresas, fontes de financiamento, estrutura de financiamento, estrutura de activos

Fontes de financiamento das empresas inovadoras - Proposta de modelo de análise

Fernando Jorge Lobo Marques
Maria José Silva

Neste trabalho efectuou-se uma revisão bibliográfica das principais correntes relacionadas com as fontes de financiamento e a estrutura de capitais das empresas, procurando aferir quais dessas teorias são normalmente seguidas pelas empresas inovadoras, permitindo assim a apresentação de um modelo conceptual de análise que servisse de base a futuros estudos nesta área.

Pelos grandes investimentos efectuados em activos intangíveis, bem como pela confidencialidade que procuram manter sobre as suas inovações, as empresas inovadoras apresentam grandes custos associados ao capital alheio (Daskalakis & Psillaki, 2009; Michaelas, Chittenden, & Poutziouris, 1999). Assim, e pelos elevados custos de agência (Jensen & Meckling, 1976) suportados, as empresas inovadoras tendem a optar por seguir a teoria *pecking order* (Myers, 1984; Myers & Majluf, 1984) nas suas decisões de financiamento.

As empresas inovadoras já consolidadas no mercado poderão optar por se financiar recorrendo primeiramente à retenção de lucros, o que lhes permite reduzir os custos de financiamento, bem como a manutenção do controlo da empresa. Já as jovens empresas inovadoras, pela ausência desses fundos (ou as empresas inovadoras consolidadas quando os mesmos se esgotam) têm de recorrer a capital alheio – que a partir de determinado nível lhes gera grandes custos – ou a capital próprio externo – que apresentando menores custos, implica a perda de controlo accionista.

Assim, o modelo de análise proposto consiste em averiguar, junto de cada tipo de empresa, qual a fonte de financiamento por que optaram e em que medida essa mesma origem de financiamento se relaciona com o investimento em determinados activos, procurando-se assim averiguar se, para o investimento em diferentes activos, as empresas recorrem a diferentes fontes de financiamento.

Adicionalmente, é ainda proposta uma análise comparativa do sucesso das empresas inovadoras apoiadas por capital de risco face àquelas que não usufruíram desse apoio, procurando assim aferir-se das vantagens dessa fonte de financiamento.

Palavras-chave: inovação, empresas inovadoras, financiamento, teoria *pecking order*, capital de risco