

SINERGIA

REVISTA DO INSTITUTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS, ADMINISTRATIVAS E CONTÁBEIS (ICEAC)

INDICADORES FINANCEIROS DE MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (MPEs) DO DISTRITO FEDERAL (DF) POR CLASSIFICAÇÃO NACIONAL DE ATIVIDADES ECONÔMICAS (CNAE) NO PERÍODO DE 2016 A 2021

DÉBORA PEREIRA MANOEL*
EDUARDO BONA SAFE DE MATOS**
VITOR HIDEO NASU***

RESUMO

Este estudo objetivou realizar uma análise dos indicadores financeiros de micro e pequenas empresas (MPEs) no Distrito Federal (DF), considerando a Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE). Para tanto, foram utilizados dados fornecidos por um escritório de serviços contábeis sediado no DF, obtendo-se uma amostra de 60 empresas e um total de 163 balancetes durante o período de 2016 a 2021. Foram realizadas análises de indicadores de liquidez (Liquidez Imediata e Corrente), endividamento (Endividamento e Dependência financeira) e rentabilidade (Rentabilidade do ativo e do PL). Observou-se que os setores de educação e construção são os de maior desempenho em relação à liquidez, estrutura de capital e rentabilidade e que setores como comércio, saúde e demais setores de serviços, apesar de demonstrarem capacidade de honrar com suas obrigações, possuem um alto endividamento. O setor de Informação e Comunicação foi o de menor desempenho em todos os indicadores, impulsionado pelo elevado nível de empréstimos e gastos que foram superiores aos seus ganhos. Observou-se, ainda, um capital social reduzido, que não necessariamente reflete o valor adequado a ser investido para iniciar a operação da empresa, contribuindo para que o empresário busque disponibilidade de crédito de terceiros sobre o qual incidirão juros. O estudo contribui ao trazer evidências complementares à literatura acerca da liquidez, do desempenho financeiro e da estrutura de capital de MPEs, as quais permitem sustentar conclusões comparativas entre atividades econômicas e constatar que as formas de endividamento e de obtenção de crédito são distintas das empresas de capital aberto.

Palavras-chave: MPEs. Indicadores. Liquidez. Endividamento. Estrutura de capital.

ABSTRACT

This study aimed at analyzing the main financial indicators of micro and small enterprises (MSEs) in the Federal District (DF) of Brazil considering the National Classification of Economic Activities (CNAE). For this purpose, data provided by an accounting office based in the DF were used, obtaining a sample of 60 companies and a total of 163 trial balance sheets during the period from 2016 to 2021. Analyzes of liquidity (Immediate and Current Liquidity), debt (Debt and Financial Dependency) and profitability (Profitability of assets and equity) indicators were performed. It was observed that the education and construction sectors are the ones with the highest performance in relation to liquidity, capital structure and profitability and that sectors such as commerce, health and other service sectors, despite demonstrating the ability to honor their obligations, have high debt indicators. The Information and Communications sector was the underperformer on all indicators, driven by high borrowing and spending that outpaced its earnings. It was also observed a reduced share capital, which does not necessarily reflect the appropriate amount to be invested to start the company's operation, contributing to the entrepreneur seeking the availability of credit from third parties on which interest will be levied. The study contributes by bringing additional evidence to the literature about the liquidity, financial performance and capital structure of MSEs, which allows sustaining comparative conclusions between economic sectors and verifying that the forms of indebtedness and obtaining credit are different from publicly-traded companies.

Keywords: MSE. Indicators. Liquidity. Debt. Capital structure.

Recebido em: 08-04-2023 Aceito em: 23-07-2023

1. INTRODUÇÃO

No Brasil, as Micro e Pequenas Empresas (MPEs) estão entre as principais responsáveis pela geração de renda e pelo desenvolvimento do país, contribuindo diretamente para o crescimento da economia (ALVARENGA, 2016). Entretanto, ao mesmo tempo que existe um crescimento desse tipo de enquadramento

* Graduada em Ciências Contábeis (UnB).

** Doutor em Controladoria e Contabilidade (PPGCC/FEA/USP). E-mail: eduardobona@unb.br

*** Doutor em Controladoria e Contabilidade (PPGCC/FEA/USP).

empresarial, a mortalidade dessas empresas também vem crescendo (DE ARAÚJO; DE MORAIS; PANDOLFI, 2019). Tal situação pode ser explicada por questões tanto externas quanto internas à entidade, ou seja, que são ou não são controláveis pela empresa. Externamente, estão as relacionadas à crise econômica, alta carga tributária, limitação de linhas de crédito, mão de obra precária e infraestrutura inadequada. Internamente, entre os fatores que contribuem para essa elevada taxa de mortalidade estão a falta de um controle interno eficiente e a limitação de um olhar mais gerencial sobre as empresas (ALVARENGA, 2016; KAWAI, 2017).

Mesmo com intervenções do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), ainda existe uma alta burocracia para acesso ao financiamento voltado a pequenas e médias empresas. Considerando os riscos envolvidos, a disponibilização de linhas de crédito pelas instituições bancárias normalmente demanda informações financeiras críveis. Além disso, considerando a falta de habilidade de planejamento financeiro dos empreendedores, o acesso ao crédito fica mais restrito e contribui para o fechamento precoce das empresas (ALBERTO *et al.*, 2009; SBARAINI; OLIVEIRA, 2021). Com base no exposto, a maior parte do capital investido para criação dessas empresas é oriunda de capital próprio (PRATES; LEAL, 2005).

Considerando as pesquisas sobre mortalidade de MPEs, entende-se que não há uma variável isolada que determina a mortalidade prematura dessas empresas, porém a “incompetência gerencial” é um dos fatores relevantes nesse processo (ALVARENGA, 2016), seja pelo desconhecimento dos proprietários sobre estratégia em geral, seja pela ausência de algum planejamento prévio à criação da empresa (DE ARAÚJO; DE MORAIS; PANDOLFI, 2019). Além disso, observa-se um desconhecimento sobre as informações contábeis da entidade e há uma baixa interação dos proprietários com os contadores com o objetivo de analisar os dados para ampliar a visão da situação financeira e, com isso, contribuir para continuidade do estabelecimento (TISOTT *et al.*, 2022).

O conhecimento de estratégias de controle gerencial, portanto, representa uma importante tática para que a empresa seja capaz de alcançar os objetivos traçados, seguindo as estratégias pensadas pelo seu gestor. Esse processo de controle pode ser organizado de diversas maneiras, sendo uma delas pelas análises dos relatórios contábeis. Tais análises podem ser realizadas de diferentes maneiras, seja pelo método mais tradicional em que haveria uma observação mais qualitativa com o auxílio de índices, ou de forma mais estruturada, com diagnóstico estatístico e testes de hipóteses. Ambos os métodos fornecem ao gestor um panorama de onde a empresa está e o que ela pode almejar para seu futuro, porém, em virtude da simplicidade, a análise dos indicadores pode se mostrar mais atrativa aos empreendedores com recursos mais escassos (KAWAI, 2017; SIEBENEICHLER; FEIL, 2022).

A falta de empenho para se aperfeiçoar nessa área pode estar ligada ao fato de os dirigentes fazerem o uso de dados contábeis, todavia não entenderem sobre o assunto. Conforme observado por Tisott *et al.* (2022), a maioria dos empreendedores, apesar de possuir um contador para o seu negócio, desconhece o que seria contabilidade consultiva, mesmo assim utilizam informações contábeis da empresa de alguma maneira para tomar decisões que poderiam ser mais assertivas com uma análise de uma pessoa com mais expertise e conhecimento na área (TISOTT *et al.*, 2022).

Considerando a importância da informação contábil para o processo de tomada de decisão do empreendedor, assim como para a longevidade dessas empresas, **objetiva-se analisar os indicadores financeiros de micro e pequenas empresas (MPEs) no Distrito Federal (DF) por Classificação Nacional das Atividades Econômicas (CNAE) no período de 2016 a 2021**. Com base nessa análise, espera-se obter maior compreensão sobre os aspectos contábeis de forma a contribuir para o debate sobre a longevidade de MPEs, incluindo aspectos associados às dificuldades de gerenciamento, disponibilidade de crédito e capital de giro, entre outros. Além disso, visa-se trazer uma análise dos indicadores por CNAE. O ramo empresarial pode afetar a forma como as empresas fazem a gestão do seu caixa e tomam crédito. Logo, uma análise por CNAE oferece evidências mais específicas sobre o comportamento dos indicadores financeiros de MPEs. Tais indicadores, portanto, possuem uma contribuição ao se relacionar variáveis com contextos e setores. Por esse motivo, este estudo considera o CNAE das empresas. Em análises conjuntas, procuram-se explicações sobre o endividamento, a rentabilidade ou a liquidez das empresas. Nesse sentido, a análise de indicadores pode ser aplicada aos mais diversos tipos de empresas, portes ou setores.

A utilidade de cada índice varia de acordo com a análise que se busca realizar e com os objetivos do gestor. Entretanto, os resultados encontrados na literatura normalmente estão baseados em empresas de grande porte, com capital aberto ou fechado, que têm suas demonstrações contábeis divulgadas publicamente. Isso leva a uma limitação na contribuição da literatura para gestores das MPEs no processo de análises de suas empresas (TISOTT *et al.*, 2022). Nesse sentido, faz-se relevante uma análise em MPEs com auxílio da contabilidade para entender os seus indicadores financeiros, desenvolvendo um mapeamento da situação dessas entidades, pois, de forma isolada, os dados podem ser inconclusivos e com resultados equivocados para possíveis planejamentos futuros (BARTH; STUPP, 2021; SIEBENEICHLER; FEIL, 2022).

Embora haja pesquisas sobre as características econômico-financeiras de empresas e teorias para se

calcular as estruturas de capitais otimizadas, como as teorias do *trade off* (MILLER, 1977) e *pecking order* (MYERS, 1984), tais pesquisas e teorias foram desenvolvidas e estudadas em contextos de grandes empresas e possuem uma aplicabilidade com base na teoria da agência, em que há uma separação entre o principal e o agente no contexto empresarial. Em adição, há evidências de que a contabilidade gerencial é usada de modo distinto por grandes empresas e por MPEs (RUIZ; COLLAZZO, 2020). Nesse sentido, considera-se necessária uma análise específica para cenários diferenciados, como é o caso das MPEs. Contribui-se, portanto, ao se mapear variáveis advindas de dados contábeis de MPEs, como a estrutura de capital do negócio, de forma a entender como essas empresas se financiam e os seus relacionamentos com as instituições financeiras. Com base nisso, as teorizações podem ser feitas, de forma mais particular, a cada cenário empresarial.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Análise de indicadores para MPEs

A análise de indicadores proporciona benefícios para empresa e para seus gestores, pois oferece maior compreensão da estrutura e do comportamento da empresa diante do mercado. Entretanto, deve-se compreender que as reais dificuldades podem não estar relacionadas com um índice baixo, ou seja, a análise de indicadores deve vir acompanhada de um conhecimento do negócio e das suas especificidades (MARTINS *et al.*, 2015; PIMENTEL *et al.*, 2005). Por exemplo, ao se observar empresas da agroindústria canavieira, notou-se um resultado elevado de endividamento dessas empresas quando comparado a outras entidades (MARTINS *et al.*, 2015). Entretanto, esse resultado não significa algo negativo, já que o setor tem como característica a contratação de dívidas de longo prazo para investimento em tecnologias (MARTINS *et al.*, 2015), o que naturalmente eleva seu endividamento.

Diversas são as áreas e empresas em que se aplicam estudos sobre indicadores, como empresas de comércio varejista (PIMENTEL; BRAGA; NOVA, 2005; SILVA; NUNES, 2022), sociedades em estágio inicial após abertura de capital (REIS *et al.*, 2022), setor hospitalar (PEDELHES; GUERRA, 2020), setor de carnes e derivados (PUBLITZ *et al.*, 2021), empresas privadas e estatais (SANTOS *et al.*, 2022) e de capital fechado (ALVES *et al.*, 2021), entre outros. Além disso, relações podem ser realizadas, como compreender o efeito dos índices nos valores das ações (GUSTI; PIANCA, 2022).

Os estudos mostram semelhança na aplicação dos cálculos de indicadores contábeis e, de forma geral, apresentam indicadores compreensíveis, comparáveis e padronizados que servem como uma ferramenta para análise dos resultados econômicos e financeiros das empresas. Com base nisso, existem diferentes tipos de índices, sendo os principais os de liquidez, de rentabilidade e de endividamento (estrutura de capital), contribuindo para mensuração dos aspectos econômico-financeiros das entidades (BARTH; STUPP, 2021; REIS *et al.*, 2022).

De modo geral, os índices de liquidez representam a capacidade financeira da empresa de liquidar as suas dívidas de curto e de longo prazo, servindo como um indicador de solvência. Entre esses indicadores, incluem-se os índices de curto prazo de liquidez: corrente, seca e imediata. Para o longo prazo, há o de liquidez geral (ASSAF NETO; LIMA, 2017). Pesquisas que aplicaram esses indicadores observaram que eles tendem a se manter flutuantes entre os setores por questões de escolha operacional e contexto dos negócios (PIMENTEL; BRAGA; NOVA, 2005). No comércio varejista, por exemplo, esse índice tende a ser alto em algumas empresas (SILVA; NUNES, 2022), mas, no setor de energia, observa-se um intercâmbio entre uma liquidez de longo e curto prazo (FRAGA *et al.*, 2021).

Os indicadores de rentabilidade demonstram a capacidade de geração de lucro da atividade, sendo esses dados encontrados pela margem bruta, operacional, líquida, retorno sobre ativo, retorno sobre patrimônio líquido, dentre outros. Sua análise indica que quanto maior o resultado, mais rentável a empresa tende a ser (ASSAF NETO; LIMA, 2017). Os resultados encontrados em pesquisas prévias demonstram que as empresas tendem a ter um grau maior de rentabilidade visando demonstrar aos seus interessados o retorno do capital, muitas vezes, encarando o dilema entre escolher manter a rentabilidade alta ou a liquidez (PIMENTEL *et al.*, 2005; PUBLITZ *et al.*, 2021; SILVA; NUNES, 2022).

Os indicadores de endividamento (estrutura de capital) relacionam as dívidas contraídas com o patrimônio da empresa. Os principais índices para calcular essa relação são: endividamento geral, grau de endividamento, composição do endividamento e dependência financeira. Quanto maior o índice, mais endividada a empresa tende a ser (ASSAF NETO; LIMA, 2017; MARTINS *et al.*, 2015). Estudos que analisaram a estrutura de capital de empresas da Brasil, Bolsa e Balcão (B3) identificaram que as empresas tendem a ter endividamento alto, mas alguns setores se encontram nessa situação por buscarem melhorias constantes em sua operação, demonstrando que esse índice alto não necessariamente significa algo negativo (MARTINS *et al.*, 2015; PEDELHES; GUERRA, 2020; SILVA; NUNES, 2022).

2.2 Pesquisas em pequenas empresas

A quantidade de MPEs no mercado está em constante crescimento. Em levantamento realizado pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae) em conjunto com a Receita Federal, observou-se que, em 2021, houve um recorde de aberturas de empresas na modalidade Microempresa (ME) e Empresa de Pequeno Porte (EPP), em torno 3,9 milhões e 682,7 mil empresas abertas, respectivamente (GOV.BR, 2022). Assim como o aumento na quantidade de empresas ao longo dos anos, também houve uma evolução absoluta de pesquisas científicas publicadas em que se analisam MPEs (FARIAS *et al.*, 2022; ANJOS *et al.*, 2011). Os temas são diversos, entretanto, em sua maioria, existe uma predominância de análises de cunho positivista, com discussões sobre assuntos como procedimentos de controle interno, crédito bancário, os custos e decisões de financiamento e critérios de empréstimos bancários. Em geral, essas análises possuem como objetivo entender o funcionamento na prática desses tipos de empresas (ANJOS *et al.*, 2011), mas sem aprofundamentos sobre as demonstrações contábeis.

Em parte relevante das pesquisas em pequenas empresas, percebe-se que há uma busca para compreender o perfil do empreendedor (DE ARAÚJO; DE MORAIS; PANDOLFI, 2019), como seu grau de escolaridade, sua profissão, experiências com o mundo dos negócios e competências pessoais, entre outros (ALVARENGA, 2016; DE ARAÚJO; DE MORAIS; PANDOLFI, 2019; TISOTT *et al.*, 2022). Isso ocorre porque, nesse tipo de empresa, diferentemente das empresas de maior porte, há uma mistura do gestor com o proprietário, sendo eles, muitas vezes, as mesmas pessoas (DE ARAÚJO; DE MORAIS; PANDOLFI, 2019). Nesse sentido, as decisões de negócios nas MPEs são tomadas pelo proprietário/gestor e podem envolver diversas variáveis que fazem com que a compreensão de seu perfil seja relevante para a análise do próprio negócio em si.

Existindo uma demanda maior de pesquisas relacionadas ao comportamento do empreendedor para avaliar o sucesso ou o fracasso do negócio, o estudo de Farias *et al.* (2022) apontou que a literatura prévia analisava as causas da mortalidade ou do sucesso das pequenas empresas e que as características individuais dos dirigentes foram as mais estudadas, com enfoque em compreender a personalidade desses gestores e o seu nível empreendedor, juntamente à competência gerencial no desenvolvimento das MPEs.

A análise feita sobre a capacidade de gestão e comportamento do empreendedor apurou que 60% dos empresários não têm planejamento estratégico e que a ausência da estruturação comprometeu o desenvolvimento das atividades empresariais, ocasionando fechamentos prematuros de alguns empreendimentos (BARROSO; BRASIL; FONTENELLE, 2014). Observou-se, também, que a principal causa do fracasso está relacionada à falha gerencial na administração (BARROSO; BRASIL; FONTENELLE, 2014). Similarmente, Mano *et al.* (2012) observam que a baixa performance de MPEs tem sido atribuída a fatores que cercam tais empresas, mas que estudos empíricos mais recentes identificaram problemas dentro das próprias MPEs, especialmente em sua gestão. Outros estudos afirmam que o maior nível de competências técnicas do administrador, juntamente a outras variáveis econômicas externas, como economia estável, afeta de forma positiva o desenvolvimento da empresa. Entretanto, se os fatores externos não colaboram para o crescimento, a habilidade do gestor deve sobressair com o objetivo de neutralizar os impactos negativos externos (DE ARAÚJO *et al.*, 2019).

Com base na argumentação sobre inabilidade gerencial e financeira, pesquisas analisaram o impacto da orientação empresarial nos resultados das MPEs. Observou-se um impacto significativo para empresas que aderiram ao programa de orientação empresarial, conseguindo diminuir as taxas de mortalidade (SBARAINI; OLIVEIRA, 2021). Observa-se, portanto, a importância para os empreendedores em compreender a estrutura e o comportamento do segmento das empresas que estão dirigindo de forma a conseguir decidir o caminho a ser seguido.

Mesmo sendo importante entender sobre o perfil do empreendedor, é necessário compreender sobre as características econômico-financeiras das MPEs para conseguir resolver possíveis problemas e trabalhar de maneira mais assertiva. Para isso, faz-se necessária a busca de auxílio para analisar corretamente os dados da empresa (TISOTT *et al.*, 2022). De forma exemplificada, identificou-se, por exemplo, que os empreendimentos que conseguiram manter o funcionamento e a sobrevivência após uma pandemia possuíam em suas lideranças de administração um grau de escolaridade maior e que buscavam aumentar suas competências gerenciais para alavancar o crescimento da empresa (HENRIQUE; FEITOSA, 2022). Nesse sentido, faz-se relevante analisar, também, as informações econômico-financeiras das entidades que gerem (MARTINS *et al.*, 2015), a fim de atuar tempestivamente.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Seleção da amostra

Considerando o objetivo da pesquisa de análise dos indicadores financeiros de MPEs, tomou-se como base a conveniência, oportunidade e disponibilidade quando do procedimento de coleta dos dados. Com isso,

os dados foram obtidos por meio de um acordo com um escritório de serviços contábeis sediado no DF e que conta com uma cartela de 282 clientes, sendo eles de variados portes, como ME e EPP. A seleção de empresas que possuem um mesmo escritório de serviços contábeis como responsável é apropriada já que os planos de contas são similares, assim como o sistema contábil e as métricas e premissas utilizadas para os registros.

Visto que o ano de fundação do escritório de serviços contábeis foi em 2016, e sua cartela de clientes era restrita no início, aumentando com o decorrer do tempo, foi utilizada, para o critério de seleção das empresas, a existência da escrituração no sistema contábil do escritório a partir do seu primeiro ano de funcionamento até o final do ano de 2021, obtendo-se um saldo total de 60 empresas ao longo do período investigado. Para os dados contábeis, obteve-se acesso aos balancetes de cada ano. Para os demais dados, incluindo a classificação em ME e EPP, a tabulação ocorreu com base nas informações cadastrais constantes em cada cartão de Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ). A composição das empresas selecionadas e os períodos dos dados estão descritos na Tabela 1.

Tabela 1 – Relação de balancetes analisados por ano e fluxo de empresas

Painel A: Balancetes analisados em cada ano por tipo de empresa							
Tipo	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total
EPP	-	2	2	3	10	9	26
ME	4	8	15	22	42	46	137
Total	4	10	17	25	52	55	163

Painel B: Clientes que ingressaram e saíram da contabilidade do escritório							
Clientes	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total
Ingressantes	4	6	7	8	28	7	60
Evasão	0	0	0	0	0	5	5
Total	4	6	7	8	28	2	55

Nota. EPP = Empresa de pequeno porte. ME = Microempresa.

Fonte: Os autores.

De posse dos dados contábeis e administrativos das empresas, após a seleção da amostra, foi criado um banco de dados para a pesquisa. Inicialmente, mapeou-se a relação de dados administrativos, como CNAE, Capital Social, Estado, quantidade de sócios, ramo e porte da empresa. Esse mapeamento foi realizado para uma compreensão geral do perfil da amostra e para um melhor direcionamento do formato de análise.

Após esse mapeamento inicial, para cada empresa, foram tabulados os dados contábeis constantes nos balancetes de 31 de dezembro de cada ano estudado. Os dados contábeis mapeados foram aqueles necessários para a construção dos indicadores contábeis, como ativo e seus subgrupos de ativo circulante, ativo não circulante; o passivo total, passivo circulante e não circulante; o patrimônio líquido, custos, despesas, receitas e lucro/prejuízo do exercício.

Após a tabulação inicial desses dados, partiu-se para uma análise exploratória. A amostra ficou composta por um total de 163 balancetes analisados, sendo 137 balancetes de MEs e 26 balancetes de EPPs. Considerando a diversidade das empresas por ano, seus portes e setores, optou-se por uma análise descritiva das características gerais, sem a intenção de comparações com poder de inferência ou generalização. No total, 60 clientes foram selecionados, seguindo os critérios da existência da escrituração comercial no banco de dados e enquadrados no porte de MPEs. Cinco delas saíram da contabilidade em 2021, totalizando 55 balancetes no último ano. Após a seleção da amostra, foi realizado um mapeamento dos segmentos dos estabelecimentos de acordo com o grupo de CNAE principal para compreender os principais setores de atuação das empresas, conforme Tabela 2.

Tabela 2 – Relação de empresas por CNAE

Painel A: Empresas separadas por grupo de CNAE						
Denominação (CNAE)	ME	%	EPP	%	Total	%
Comércio (COM)	12	24%	4	40%	16	27%
Atividades profissionais, científicas e técnicas (APCT)	9	18%	1	10%	10	17%
Saúde humana e serviços sociais (SAUD)	8	16%	0	0%	8	13%
Informação e comunicação (INFCO)	6	12%	0	0%	6	10%
Alojamento e alimentação (ALMT)	3	6%	2	20%	5	8%

Atividades administrativas e serviços complementares (ADMS)	4	8%	0	0%	4	7%
Construção (CROS)	3	6%	1	10%	4	7%
Indústrias de transformação (INDST)	2	4%	2	20%	4	7%
Educação (EDUC)	3	6%	0	0%	3	5%
Total	50	1	10	1	60	100%

Painel B: Balancetes por CNAE em cada ano

Denominação (CNAE)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total	%
Comércio (COM)	2	4	7	11	14	14	52	32%
Atividades profissionais, científicas e técnicas (APCT)	1	2	2	3	9	8	25	15%
Saúde humana e serviços sociais (SAUD)	0	0	1	2	8	6	17	10%
Informação e comunicação (INFCO)	1	2	2	2	4	4	15	9%
Alojamento e alimentação (ALMT)	0	1	2	2	4	5	14	9%
Atividades administrativas e serviços complementares (ADMS)	0	0	1	2	3	6	12	7%
Construção (CROS)	0	1	2	2	3	3	11	7%
Indústrias de transformação (INDST)	0	0	0	1	3	5	9	6%
Educação (EDUC)	0	2	2	3	12	11	8	5%
Total	4	12	19	28	60	62	163	100%

Nota. CNAE = Classificação Nacional de Atividades Econômicas.

Fonte: Os autores.

Como pode ser observado na Tabela 2 (Painel A), a amostra encontra-se dividida em nove segmentos de empresas com uma maior incidência em empresas de comércio, representando 27% da amostra e os outros 73% estão divididos no restante das atividades econômicas. Ainda com o objetivo de visualizar a distribuição da amostra, apresenta-se, na Tabela 3, a separação das empresas da amostra, tomando como base o intervalo de seus tamanhos (medidos pelo valor do Capital Social).

Tabela 3 – Distribuição das empresas por valor de capital social

Capital social	ME	EPP	Total	%
R\$ 500,00 – R\$ 30.000,00	31	1	32	53%
R\$ 30.001,00 – R\$ 60.000,00	5	2	7	12%
R\$ 60.001,00 – R\$ 90.000,00	2	2	4	7%
R\$ 90.001,00 – R\$ 120.000,00	9	4	13	22%
R\$ 120.001,00 – R\$ 150.000,00	0	0	0	0%
R\$ 150.001,00 – R\$ 200.000,00	2	0	2	3%
R\$ 200.001,00 – R\$ 600.000,00	1	1	2	3%
Total	50	10	60	100%

Nota. EPP = Empresa de pequeno porte. ME = Microempresa.

Fonte: Os autores.

Observa-se uma diversificação no tamanho das empresas da amostra. Embora o faturamento possível para enquadramento em ME e EPP seja de, no máximo, R\$ 360 mil e 4,8 milhões, respectivamente, observa-se que os valores investidos como capital social são inferiores, sendo essa uma característica comum em MPEs (MARTINS *et al.*, 2017), principalmente pelo fato de os empresários não verem importância em injetar um capital alto e possuírem dificuldade em conseguir financiamento para começar o negócio.

3.2 Seleção de indicadores

Considerando os dados disponíveis, foram selecionados seis indicadores, a saber: índices de liquidez (Liquidez Imediata e Liquidez Corrente), de estrutura de capital (Endividamento e Dependência financeira) e de rentabilidade (Rentabilidade do ativo e Retorno sobre o PL), conforme descrito na Tabela 4.

Tabela 4 – Indicadores de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade

Tipo	Indicadores	Fórmula	Descrição	Literatura
Liquidez	Liquidez Imediata	Disponível/PC	“Reflete a porcentagem das dívidas de curto prazo (passivo circulante) que pode ser saldada imediatamente pela empresa, por suas disponibilidades de caixa” (ASSAF NETO; LIMA, 2017, p. 110)	Assaf Neto e Lima (2017); Bruno e Silva (2017); Reis <i>et al.</i> (2022); Siebeneichler e Feil (2022).
	Liquidez Corrente	AC/PC	“Mede a relação existente entre o ativo circulante, ou seja, de cada \$ 1,00 aplicado em haveres e direitos circulantes, quanto a empresa deve também a curto prazo.” (ASSAF NETO; LIMA, 2017, p. 109)	Assaf Neto e Lima (2017); Bruno e Silva (2017); Reis <i>et al.</i> (2022); Siebeneichler e Feil (2022).
Estrutura de capital	Endividamento	Passivo/PL	“Essa medida revela o nível de endividamento (passivos) da empresa em relação a seu financiamento por meio de recursos próprio” (ASSAF NETO; LIMA, 2017, p. 113)	Cavalheiro <i>et al.</i> (2016); Assaf Neto e Lima (2017); Martins <i>et al.</i> (2015); Siebeneichler e Feil, (2022)
	Dependência Financeira	Passivo/Ativo	“Mede a porcentagem dos recursos totais da empresa (ativo total) que se encontra financiada por capital de terceiros” (ASSAF NETO; LIMA, 2017, p. 113)	Assaf Neto e Lima (2017); Martins <i>et al.</i> (2015); Reis <i>et al.</i> (2022).
Rentabilidade	Rentabilidade do Ativo	LL/Ativo médio	“Taxa de retorno gerado pelas aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos.” (ASSAF NETO; LIMA, 2017, p. 116)	Assaf Neto e Lima (2017); Reis <i>et al.</i> (2022); Siebeneichler e Feil (2022).
	Retorno sobre o PL	LL/ PL médio	“Esse índice mensura o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários (acionistas)” (ASSAF NETO; LIMA, 2017, p. 119)	Assaf Neto e Lima (2017)

Nota. AC = Ativo circulante. PC = Passivo circulante. PL = Patrimônio líquido. LL = Lucro líquido.

Fonte: Os autores.

Para a realização do cálculo dos indicadores de rentabilidade, o denominador utilizado foi a média do saldo do ano corrente e do ano anterior (ativo médio e PL médio). Logo, para empresas que não tinham saldo no ano anterior, o cálculo não pôde ser realizado. Nas empresas que possuíam PL negativo e prejuízos na fórmula da rentabilidade do PL, fez-se necessário o ajuste manual para negatizar o resultado considerando que o cálculo de denominador e numerador com base negativa acabavam por gerar um índice positivo. Outros indicadores foram considerados para cálculo na amostra, mas, em decorrência da falta de dados detalhados, não foi possível a realização do seu cálculo. Por exemplo, para o índice de composição do endividamento, em que o cálculo é Passivo circulante (Passivo circulante + Passivo não circulante), foram encontradas apenas três empresas com saldo no passivo não circulante. Isso é uma evidência de que MPEs tendem a possuir dívidas de curto prazo, o que é diferente de grandes empresas e sugere que as teorias de estrutura de capital são menos aplicáveis às MPEs. Embora não seja o objetivo do presente trabalho, encoraja-se a teorização sobre estruturas de capital otimizadas para MPEs.

Os dados foram analisados por meio de estatísticas descritivas. Especificamente, foram utilizadas as frequências absoluta e relativa, bem como medidas de tendências central (média e mediana) e de dispersão (desvio-padrão). Ainda, são reportados os valores mínimos e máximos. De acordo com Fávero e Belfiore (2019), as estatísticas descritivas procuram descrever e resumir as principais características observadas em um conjunto de dados por meio de tabelas, gráficos e outras medidas a fim de proporcionar melhor compreensão acerca do comportamento dos dados.

4. RESULTADOS E ANÁLISES

Considerando o objetivo de analisar os indicadores financeiros de MPEs, nesta seção, os indicadores são apresentados de forma a demonstrar os resultados de acordo com o setor (CNAE) das empresas no período de 2016 a 2021. Dentre as informações apresentadas de cada indicador, são apontadas as seguintes medidas: média, mediana, desvio-padrão, mínimo e máximo.

4.1 Indicadores de liquidez

Dado o período e o tamanho da amostra dos indicadores, apresentam-se os indicadores da seguinte forma: nas Tabelas 5 e 6, os indicadores de liquidez são apresentados no painel A com estatísticas descritivas de 2016 a 2021, e, no painel B, demonstrando a média anual em cada setor e sua quantidade de cada ano.

Tabela 5 – Liquidez imediata

Painel A: Índice separado por setor						
Setor	Observações	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
ADMS	9	1,92	0,26	4,02	0,02	12,23
ALMT	14	2,51	0,15	3,9	0,00	11,07
APCT ^a	25	39,45	1,11	131,95	0,00	651,26
COM	52	1,69	0,14	4,03	0,01	21,06
CROS	15	16,39	1,17	43,83	0,05	170,26
EDUC	11	7,71	5,21	8,97	0,14	29,62
INDST	8	6,85	3,76	8,97	0,00	25,56
INFCO	12	0,93	0,29	1,77	0,00	6,09
SAUD	17	1,07	0,68	0,97	0,09	3,14
Total	163	9,46	0,36	54,26	0,00	651,26

Painel B: Média dos setores de 2016 a 2021							
Setor	Observações						Total
	4	10	17	25	52	55	163
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média
ADMS	-	-	-	0,65	4,1	0,87	1,92
ALMT	-	0,01	1,29	3,38	5,22	0,99	2,51
APCT ^a	0	24,17	329,39	59,31	9,37	2,13	39,45
COM	3,36	0,26	1,79	1,84	2,57	0,81	1,69
CROS	6,05	85,97	0,67	0,11	4,38	3,86	16,39
EDUC	-	5,21	3,54	5,66	9,83	10,59	7,71
INDST	-	-	-	-	8,86	4,84	6,85
INFCO	-	-	0,41	0,19	0,28	1,58	0,93
SAUD	-	-	0,16	0,53	0,82	1,74	1,07
Total	11,54	22,65	40,17	8,74	4,68	1,59	9,46

Nota. CROS = Construção, EDUC = Educação, APCT = Atividades profissionais, científicas e técnicas, INDST = Indústrias de transformação, ALMT = Alojamento e alimentação, ADMS = Atividades administrativas e serviços complementares, COM = Comércio, SAUD = Saúde humana e serviços sociais, INFCO = Informação e comunicação. A média desse setor (APCT), no ano de 2018, foi afetada por uma empresa que teve um alto nível de receita durante o ano, provando um aumento relevante de disponível, mas não elevando tanto o seu passivo. Sem essa empresa, a média do setor seria 7,53.

Fonte: Os autores.

Considerando que, teoricamente, quanto maior o resultado, mais líquida a empresa tende a ser, observa-se que os setores que possuem uma média de liquidez imediata mais significativa, ou seja, mais alta entre os grupos analisados, estão os ramos de Atividades Profissionais, Científicas e Técnicas (APCT = 39,45), Construção (CROS = 16,39), Indústrias de Transformação (INDST = 6,85) e Educação (EDUC = 7,71). Os demais setores apresentaram índices próximo ou acima de 1,00 de liquidez, demonstrando capacidade de saldar as dívidas de curto prazo com recursos prontamente disponíveis. Assim como análises feitas em grandes empresas, pode se observar uma liquidez de média a alta em empresas do ramo de comércio (PUBLITZ *et al.*, 2021; SILVA; NUNES, 2022) por terem um giro mais alto pela rotatividade de vendas.

Em geral, os altos valores nos setores de Atividades profissionais, científicas e técnicas (APCT), Construção (CROS) e outros presentes na Tabela 5 e 6 foram influenciados durante os anos em decorrência do lançamento de promessa de integralização de capital na abertura de empresas, pois, mesmo não havendo realmente o aporte do valor dentro da empresa (não havendo efetiva integralização), o lançamento inicial realizado foi débito em caixa e crédito em capital social integralizado, sendo que o correto lançamento seria de débito em capital social a integralizar e crédito capital social integralizado. Nos cálculos dos indicadores de liquidez, foram considerados esses valores como integralizados em caixa, mesmo que, na prática, ainda não tivessem sido integralizados. Além disso, entende-se que a liquidez imediata tão elevada pode não ser positiva para a empresa, já que mostraria uma ineficiência da alocação dos recursos das empresas com uma

quantidade elevada de dinheiro parado.

Observa-se, com base nos dados, uma média de 16,39 no setor de Construção (CROS), um indicador alto em comparação com outros setores, mas explicado pela estrutura do ramo que obtém altas receitas e obrigações com pessoal e terceiros relativamente baixas, com uma representação média de despesas por volta de 48% sobre as receitas do setor, contribuindo para manter o caixa em situação favorável. De 2017 a 2019, houve queda acarretada por crise hídrica no DF e crise no mercado imobiliário, o que afetou consideravelmente a liquidez imediata das empresas no setor de construção.

Apesar da média do índice do ramo de Informação e Comunicação (INFCO) ter um valor abaixo de 1,00 (0,93), seus valores individuais foram diversos, o que pode ser observado por meio da mediana em 0,29 e no painel B da Tabela 5, com a variação da média anual entre 0,19 e 1,58. Em uma análise mais detalhada, observou-se que este foi o setor que mais apresentou empréstimos em seus balancetes e com mais dificuldade em honrar suas obrigações, pois suas despesas ultrapassam as receitas em 75% dos balancetes analisados, demonstrando um certo descontrole financeiro no ramo com baixo valor em caixa e equivalentes. No caso, 66,67% dessas empresas possuem a liquidez inferior a 1,00.

Observando os dados durante os anos das empresas (Painel B), foi possível fazer uma comparação entre os anos dos setores. Na amostra, foi detectada uma queda da liquidez durante o ano de 2021, fato que pode ter sido causado pela pandemia de COVID-19, que começou em meados de março de 2020 no Brasil, porém as empresas tiveram comportamento estável com aumentos e diminuição dos seus índices ao longo dos anos. Em 2018, o setor de Atividades Profissionais, Científicas e Técnicas (APCT) obteve um indicador com valor discrepante dos demais (329,39), o que acarretou no aumento da média geral deste ano. Isso indica que (i) o valor do seu disponível era muito elevado, (ii) o valor da sua dívida de curto prazo era muito baixo ou (iii) ambas as razões anteriores.

Apresentam-se, na Tabela 6, os valores observados para o índice de liquidez corrente das empresas da amostra, seguindo os mesmos procedimentos da análise prévia.

Tabela 6 – Indicador de liquidez corrente

Painel A: Índice separado por setor						
Setor	Observações	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
ADMS	9	1,98	0,27	4,01	0,02	12,23
ALMT	14	3,50	0,87	4,60	0,09	11,45
APCT	25	40,81	4,27	131,66	0,06	651,26
COM	52	2,85	0,77	4,77	0,02	21,06
CROS	15	19,72	3,62	43,19	0,44	170,26
EDUC	11	8,55	5,21	11,1	0,14	38,08
INDST	8	9,25	5,41	13,77	0,00	40,96
INFCO	12	0,98	0,34	1,80	0,01	6,09
SAUD	17	4,30	1,21	9,63	0,16	40,85
Total	163	10,94	1,1	54,33	0,00	651,26

Painel B: Média dos setores de 2016 a 2021							
Setor	Observações						Total
	4 2016	10 2017	17 2018	25 2019	52 2020	55 2021	163 Média
ADMS	-	-	-	0,65	4,12	0,96	1,98
ALMT	-	0,68	1,55	6,65	5,7	1,82	2,85
APCT	8,17	24,17	329,39	60,03	10,94	3,31	3,5
COM	3,41	1,09	4,7	3,65	3,33	1,23	0,98
CROS	39,44	85,97	1,89	7,09	12	4,62	8,55
EDUC	-	5,21	3,54	5,66	9,83	13,64	19,72
INDST	-	-	-	-	12,76	5,73	9,25
INFCO	-	-	0,44	0,26	0,29	1,66	0
SAUD	-	-	0,16	0,53	2,3	8,9	9,89
Total	13,61	23,05	41,54	10,45	6,31	3,69	10,94

Nota. CROS = Construção, EDUC = Educação, APCT = Atividades profissionais, científicas e técnicas, INDST = Indústrias de transformação, ALMT = Alojamento e alimentação, ADMS = Atividades administrativas e serviços complementares, COM = Comércio, SAUD = Saúde humana e serviços sociais, INFCO = Informação e comunicação.

Fonte: Os autores.

No indicador de liquidez corrente, que demonstra a capacidade da empresa de arcar com suas obrigações de curto prazo, utilizando ativos de curto prazo, o índice se manteve semelhante à situação da liquidez imediata, tendo diferenciação nas posições das empresas, em que o setor de Saúde humana e serviços sociais (SAUD) teve uma liquidez corrente superior à imediata e o setor de Informação e Comunicação (INFCO) continuou com níveis inferiores com mediana de 0,34 e um desvio padrão de 1,80, sendo a amostra mais homogênea.

No setor de Comércio (COM), esperava-se uma variação mais expressiva em relação ao valor de estoque que esse setor comumente apresenta, como visto em estudo com empresas grandes de varejo com o índice próximo de 5 (SILVA; NUNES, 2022), porém, com a dificuldade que as MPEs apresentam de controle interno para encaminhar as informações para a contabilidade, esse valor nesse escritório é contabilizado em compras (nesse caso específico, conta de resultado), não passando pelo ativo na conta estoque. Esse fato pode justificar indicadores de liquidez inferiores em MPEs quando comparados aos de grandes empresas. Os setores Educação (EDUC), Construção (CONST), Comércio (COM) e Indústrias de Transformação (INDST) apresentaram resultados com variações mais elevadas em razão da alta movimentação do grupo disponível.

Assim como observado na liquidez imediata, com o passar dos anos, as empresas tiveram uma flutuação inconstante nos índices de liquidez corrente, com uma queda em alguns setores no ano de 2020, podendo ser relacionada à pandemia.

4.2 Indicadores de endividamento

Os indicadores de endividamento apresentam a forma como as empresas se financiam, demonstrando a estrutura de capital das MPEs pelos setores com médias gerais e médias anuais para comparativo entre os anos. Apresentam-se, na Tabela 7, os valores observados para o índice de endividamento das empresas da amostra.

Tabela 7 – Indicador de endividamento

Painel A: Índice separado por setor						
Setor	Observações	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
ADMS	9	-0,50	-1,29	3,30	-5,88	5,47
ALMT	14	-3,08	0,09	15,29	-53,68	14,51
APCT	25	25,19	0,1	115,7	-18,76	578,95
COM	52	1,29	0,28	6,75	-16,25	22,47
CROS	15	0,3	0,12	0,97	-2,54	1,54
EDUC	11	0,69	0,17	1,54	0,02	5,3
INDST	8	1,24	0,09	2,69	-1,02	6,95
INFCO	12	-6,77	-2,57	10,45	-34,16	2,32
SAUD	17	1,27	0,62	2,38	-2,33	8,71
Total	163	3,75	0,12	45,98	-53,68	578,95

Painel B: Média dos setores de 2016 a 2021							
Setor	Observações						Total
	4 2016	10 2017	17 2018	25 2019	52 2020	55 2021	163 Média
ADMS	-	-	-	-5,88	0,57	-0,06	-0,5
ALMT	-	-53,68	7,6	0,57	-1,83	0,31	-3,08
APCT	0,14	0,04	0,06	0,17	65,74	4,65	25,19
COM	1,76	3,93	-1,02	1,17	1,15	1,86	1,29
CROS	0,03	0,73	0,42	0,81	0,49	-0,37	0,3
EDUC	-	0,24	0,16	0,2	0,2	2,02	0,69
INDST	-	-	-	-	1,77	0,71	1,24
INFCO	-	-	-2,73	-18,29	-4,75	-4,62	-6,77
SAUD	-	-	1,28	4,36	0,57	1,16	1,27
Total	0,92	-3,62	0,46	-0,69	11,58	0,93	3,75

Nota. CROS = Construção, EDUC = Educação, APCT = Atividades profissionais, científicas e técnicas, INDST = Indústrias de transformação, ALMT = Alojamento e alimentação, ADMS = Atividades administrativas e serviços complementares, COM = Comércio, SAUD = Saúde humana e serviços sociais, INFCO = Informação e comunicação.

Fonte: Os autores.

Esse indicador demonstra a relação das dívidas com o valor de patrimônio líquido, ou seja, o valor investido pelos sócios, englobando possíveis lucros e prejuízos da empresa. Como observado na Tabela 7, três setores apresentaram indicadores negativos na média geral, esse fato ocorreu, pois o cálculo do índice é feito por Passivo/Patrimônio Líquido (PL) e, como observado no Tabela 3, na seção de metodologia, o capital investido das empresas foi relativamente baixo, com predominância do capital social na faixa de R\$ 500,00 a R\$ 30.000,00, o que contribuiu para que os prejuízos acumulados superassem o capital investido e, conseqüentemente, resultando em um PL negativo. O crescimento e expansão são dificuldades dos microempreendedores, pois, por não possuírem recursos próprios e demonstrarem fragilidade na perspectiva de bancos para obter empréstimo, aliado ao fato de serem empreendimentos pequenos, que não possuem uma história consolidada, existe uma dificuldade geral de acesso ao crédito (CAVALHEIRO *et al.*, 2016).

A partir do momento em que não há capital próprio para ser investido, os empresários ficam propensos a procurar financiamento por meio de terceiros, tais como empréstimos de bancos, financiamentos ou empréstimos com outras empresas para conseguirem se manter (BARROSO; BRASIL; FONTENELLE, 2014). Na amostra de 163 balancetes analisados, 84 tiveram saldo na conta de empréstimos e financiamento, representando 51,53% da amostra com alguma forma de passivos bancários.

Os setores de Informação e Comunicação (INFCO = -6,77) e Atividades Administrativas e Serviços Complementares (ADMS = -0,50) mantiveram resultados negativos também no índice de endividamento, demonstrando uma capacidade desfavorável de pagar suas obrigações com recursos próprios da empresa, problema já expresso por empresários na mortalidade das empresas para começar e manter seus negócios (DE ARAÚJO; DE MORAIS; PANDOLFI, 2019). Além disso, sugere que essas empresas têm forte dependência de recursos de terceiros para a manutenção de suas atividades operacionais.

Diferente dos estudos de indicadores em empresas de grande porte do Comércio (COM), encontravam-se mais endividadas (COM = 1,29), ultrapassando o nível médio de endividamento relatado, em que, nesse setor, variava entre 20% e 70% (SILVA; NUNES, 2022). O setor de Saúde Humana e Serviços Sociais (SAUD) também teve resultado distante com o apresentado em estudo com empresas da B3. No estudo de Guasti e Pianca (2022), as empresas de saúde foram as menos endividadas. Entretanto, na presente pesquisa, a média desse indicador foi de 1,27, sustentando que tais empresas trabalham mais com capital de terceiros do que capital próprio e, desse modo, possuem mais dívida do que recursos próprios investidos nas MPEs.

A diferença desses setores está relacionada à quantidade elevada de dívidas com empréstimos nas MPEs, o que ocorre em grandes empresas, mas em níveis mais baixos e com a possibilidade de uma injeção de capital próprio pelos acionistas ou emissão de debêntures que não deixam a empresa em posição desfavorável como ocorre nas MPEs, as quais não têm a possibilidade de emissão de títulos de dívida dessa natureza. Com base nisso, apresentam-se, na Tabela 8, os resultados para a dependência financeira, a qual é calculada da seguinte forma: passivo/ativo.

Tabela 8 – Indicador de dependência financeira

Painel A: Índice separado por setor						
Setor	Observações	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
ADMS	9	1,83	1,21	1,7	0,08	4,5
ALMT	14	0,82	0,68	0,81	0,04	2,77
APCT	25	1,12	0,12	3,47	0,00	17,49
COM	52	1,2	0,84	2,34	0,03	16,93
CROS	15	0,34	0,11	0,43	0,00	1,65
EDUC	11	0,23	0,14	0,24	0,02	0,84
INDST	8	4,44	0,10	17,60 ^A	0,00	50,05
INFCO	12	1,34	1,35	0,71	0,12	2,64
SAUD	17	0,46	0,37	0,42	0,02	1,75
Total	163	1,24	0,52	4,33	0,00	50,05

Painel B: Média dos setores de 2016 a 2021							
Setor	Observações						Total
	4 2016	10 2017	17 2018	25 2019	52 2020	55 2021	163 Média
ADMS	-	-	-	1,21	1,55	2,11	1,83
ALMT	-	1,02	0,67	0,3	0,81	1,07	0,82
APCT	0,12	0,04	0,05	0,12	0,36	3,02	1,12
COM	0,8	0,91	0,48	2,15	1,03	1,14	1,2
CROS	0,03	0,3	0,26	0,34	0,24	0,57	0,34

EDUC	-	0,19	0,14	0,16	0,15	0,43	0,23
INDST	-	-	-	-	0,25	12,75	4,44
INFCO	-	-	1,58	1,37	1,65	1,14	1,34
SAUD	-	-	0,56	0,46	0,55	0,33	0,46
Total	0,44	0,55	0,46	1,22	0,72	2,17	1,24

Nota. CROS = Construção, EDUC = Educação, APCT = Atividades profissionais, científicas e técnicas, INDST = Indústrias de transformação, ALMT = Alojamento e alimentação, ADMS = Atividades administrativas e serviços complementares, COM = Comércio, SAUD = Saúde humana e serviços sociais, INFCO = Informação e comunicação. ^A Uma empresa desse setor foi baixada no começo de 2022.

Fonte: Os autores.

Pode-se observar, nesse indicador, uma média total de 1,24, revelando uma forte dependência financeira de recursos de terceiros, em que as empresas possuem mais obrigações com terceiros (passivo) que direitos (ativos). Como já observado no indicador de endividamento, essa situação ocorre em razão da limitação de capital próprio, em que 41 balancetes (25%) apresentaram PL negativo. Apesar de o setor de Saúde Humana e Serviços Sociais (SAUD) apresentar grau elevado de endividamento em relação ao seu PL (indicador da análise prévia), no índice de dependência financeira, observa-se um resultado favorável, em que o índice é de 0,46, sugerindo um desempenho melhor em relação aos recursos totais que se encontram financiados por capital de terceiros, juntando-se a outros setores como Educação (EDUC = 0,23) e Construção (CROS = 0,34), que se mantiveram estáveis. Analisando o setor de Indústrias de Transformação (INDST = 4,44), nota-se um índice médio discrepante devido a uma empresa que teve sua abertura em 2020, ano de início da pandemia, e sua baixa no início de 2022, devido à impossibilidade do funcionamento, acarretando uma falência precoce.

Em observação geral, entende-se que alguns setores apresentam índices de dependência financeira razoáveis, enquanto outros são preocupantes (índices maiores do que 1,00). Sabendo que o gestor considera o empréstimo um aliado para o crescimento do seu negócio, a maior disponibilidade de crédito acarretaria um alto nível de contração desses empréstimos, o que, por sua vez, facilita o endividamento das empresas, sendo um fator contribuinte para a mortalidade delas, se não bem geridas. A procura demasiada por empréstimo é explicada pela falta de recursos próprios para investir na empresa, tendo como sua principal alternativa o investimento por empréstimos adquiridos.

4.3 Indicadores de rentabilidade

A rentabilidade do ativo e do PL, calculadas por lucro líquido/ativo médio e lucro líquido/PL médio, são índices que auxiliam na compreensão da existência de retorno da atividade econômica exercida, ou seja, se a empresa está conseguindo ter sucesso econômico em relação ao capital injetado (PIMENTEL; BRAGA; NOVA, 2005). A seguir, na Tabela 9, são apresentados os valores médios observados por setor e ano do índice de rentabilidade do ativo.

Tabela 9 – Indicador de rentabilidade do ativo

Painel A: Índice separado por setor							
Setor	Observações	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo	
APCT	16	0,41	0,02	2,00	-3,25	4,85	
ALMT	9	-0,48	-0,67	0,52	-0,98	0,82	
ADMS	4	-0,58	-0,44	2,81	-4,12	2,68	
COM	36	0,14	-0,07	1,13	-1,98	5,40	
CROS	10	3,45	0,62	6,07	-0,06	17,34	
EDUC	8	0,37	0,28	0,40	-0,10	1,06	
INDST	5	-0,32	-0,51	1,59	-2,35	2,05	
INFCO	6	-0,46	-0,53	0,37	-0,83	0,00	
SAUD	9	1,05	0,48	1,66	-0,17	4,73	
Total	103	0,46	0,01	2,45	-4,12	17,34	

Painel B: Média dos setores de 2016 a 2021							
Setor	Observações						
	0	4	10	17	26	46	103
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total
ADMS					-4,12	0,60	-0,58
ALMT			-0,41	-0,86	-0,49	-0,29	-0,48

APCT	3,42	2,60	0,27	-0,17	-0,26	0,41
COM	0,35	0,25	-0,06	-0,11	0,43	0,14
CROS	17,34	6,71	0,82	0,39	0,44	3,45
EDUC		0,72	0,34	0,23	0,37	0,37
INDST				0,02	-0,41	-0,32
INFCO			-0,83	-0,41	-0,36	-0,46
SAUD			-0,17	0,21	1,53	1,05
Total	5,37	2,00	-0,02	-0,23	0,27	0,46

Nota. CROS = Construção, EDUC = Educação, APCT = Atividades profissionais, científicas e técnicas, INDST = Indústrias de transformação, ALMT = Alojamento e alimentação, ADMS = Atividades administrativas e serviços complementares, COM = Comércio, SAUD = Saúde humana e serviços sociais, INFCO = Informação e comunicação.

Fonte: Os autores.

Conforme observado na Tabela 9, os setores, em grande parte, não possuíram retorno sobre as atividades executadas, apresentando índices baixos e negativos em decorrência de prejuízo. Os desempenhos mais negativos são de empresas do ramo de Informação e Comunicação (INFCO = -0,46); o de Indústrias de Transformação (INDST = -0,32), que teve a falência de uma empresa no ano de 2022; e o setor Alojamento e Alimentação (ALMT = 0,48), que possuiu um endividamento financeiro elevado, provavelmente em razão de PL negativo em seus balancetes. No total, 22 empresas obtiveram PL negativo em todos os anos analisados, com um total de 41 balancetes apresentados com essa conta em natureza contrária, sendo essa informação necessária aos gestores para evitar que seus negócios entrem em colapso financeiro e tenham uma mortalidade prematura.

Analisando as demonstrações das empresas que tiveram prejuízo em seus exercícios, chegou-se à conta de “receitas antecipadas”, localizada no passivo, com valores de R\$ 92,67 a R\$ 1.334.582,20. Sabendo que essa conta é usada em muitos escritórios de serviços contábeis para escriturar recebimentos que não possuem nota fiscal, pode-se entender que há uma discrepância em relação ao verdadeiro lucro/prejuízo da empresa, já que o valor da “receita” não é reconhecido no resultado e seus devidos impostos não são calculados.

A alocação em outra conta dessas “receitas ocultas” afeta diretamente os demonstrativos e as análises das empresas, pois o valor de recebimento entra no caixa da empresa trazendo uma liquidez alta em diversos setores, como observado nas Tabela 5 e 6, mas apresenta prejuízo contábil e aumento demasiado no passivo circulante (na conta de receitas antecipadas). Ressalta-se que a não emissão de nota fiscal causa risco de sanção pelo fisco em função das divergências das informações declaradas, pois a sonegação acarreta juros e multas para a empresa. Com conhecimento dessa realidade em MPes, fica limitada a comparação dos setores, de forma objetiva, por seus dados possuírem influência dessa conta, sendo relevante para análise desse cenário em específico, fato este que também influencia a análise da rentabilidade sobre o PL apresentado na Tabela 10.

Tabela 10 – Indicador de rentabilidade do PL

Painel A: Índice separado por setor							
Setor	Observações	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo	
APCT	16	4,32	0,48	13,83	-1,32	55,78	
ALMT	9	1,44	-0,34	12,29	-15,52	31,15	
ADMS	4	1,40	1,11	1,36	0,29	3,09	
COM	36	0,49	0,29	2,47	-3,76	10,75	
CROS	10	5,80	1,04	10,56	-0,10	26,47	
EDUC	8	0,76	0,29	1,33	-0,15	3,95	
INDST	5	-0,84	-0,91	2,06	-2,87	2,20	
INFCO	6	0,91	0,91	0,68	0,00	2,00	
SAUD	9	1,50	0,89	2,00	-0,79	5,21	
Total	103	1,79	0,42	7,50	-15,52	55,78	

Painel B: Média dos setores de 2016 a 2021							
Setor	Observações						
	0	4	10	17	26	46	103
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total
ADMS					1,90	1,23	1,40
ALMT			-15,52	-2,15	15,41	0,49	1,44
APCT		3,57	2,79	0,27	-0,22	7,51	4,32

COM	1,07	0,92	-0,18*	0,83*	0,33	0,49
CROS	26,47	13,32	0,88	0,48	0,74	5,80
EDUC		0,86		-0,05	-1,04	-0,84
INDST				-0,05	-1,04	-0,84
INFCO			1,22	0,42	1,14	0,91
SAUD			-0,79	0,60	2,18	1,50
Total	8,04	2,12	-0,12	1,72	1,92	1,79

Nota. CROS = Construção, EDUC = Educação, APCT = Atividades profissionais, científicas e técnicas, INDST = Indústrias de transformação, ALMT = Alojamento e alimentação, ADMS = Atividades administrativas e serviços complementares, COM = Comércio, SAUD = Saúde humana e serviços sociais, INFCO = Informação e comunicação. * Valores relacionados a empresas que tiveram prejuízo e PL negativo.

Fonte: Os autores.

Assim como ocorreu no indicador de dependência financeira, o capital social das empresas influenciou diretamente os resultados desse indicador por consequência de PL negativos em decorrência de prejuízos acumulados que superaram o capital social. Por ser um índice que mensura o quanto o seu proprietário teve de retorno do que ele investiu, entende-se que o aporte foi relativamente pequeno e os retornos foram positivos para os setores de Atividades Profissionais, Científicas e Técnicas (APCT = 4,32) e de Construção (CROS = 5,80) e negativos para o de Indústrias de Transformação (INDST = -0,84). A maior parte em retorno em torno de zero. É preciso notar que, em função do baixo capital social investido, o indicador fica bastante sensibilizado aos retornos obtidos.

4.4 Visão geral

Como forma de trazer uma visão geral dos achados da pesquisa, reunimos as linhas de totais das análises anteriores na Tabela 11, conforme segue abaixo.

Tabela 11 – Visão geral dos indicadores

Painel A	n	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo	
Liquidez imediata	163	9,46	0,36	54,26	0,00	651,26	
Liquidez corrente	163	10,94	1,10	54,33	0,00	651,26	
Endividamento	163	3,75	0,12	45,98	-53,68	578,95	
Dependência financeira	163	1,24	0,52	4,33	0,00	50,05	
Rentabilidade do ativo	103	0,46	0,01	2,45	-4,12	17,34	
Rentabilidade do PL	103	1,79	0,42	7,50	-15,52	55,78	
Painel B	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média
Liquidez imediata	11,54	22,65	40,17	8,74	4,68	1,59	9,46
Liquidez corrente	13,61	23,05	41,54	10,45	6,31	3,69	10,94
Endividamento	0,92	-3,62	0,46	-0,69	11,58	0,93	3,75
Dependência financeira	0,44	0,55	0,46	1,22	0,72	2,17	1,24
Rentabilidade do ativo		5,37	2,00	-0,02	-0,23	0,27	0,46
Rentabilidade do PL		8,04	2,12	-0,12	1,72	1,92	1,79

Fonte: os autores.

Nota-se que as MPEs apresentaram, em média, índices de liquidez elevados (Painel A). No caso da liquidez imediata, o índice foi de 9,46 e, no da liquidez corrente, o índice foi de 10,94. Isso sugere que as MPEs tendem a reter disponível na empresa, especialmente nos anos de 2017 e 2018 (Painel B). Espera-se que pelo menos uma parte do disponível estivesse alocada em aplicações financeiras de liquidez imediata, já que os indicadores sustentam um excesso de caixa e equivalentes de caixa, que é dez vezes maior do que a dívida de curto prazo. A partir de 2019, há quedas nos indicadores de liquidez, que podem estar associadas à pandemia de COVID-19, em que MPEs deixaram de operar temporária ou definitivamente. Logo, as entradas de caixa pelas vendas reduziram ou cessaram.

Em relação ao endividamento, as MPEs apresentaram, em média, altos níveis (Painel A). O indicador médio de endividamento foi de 3,75 e o da dependência financeira foi de 1,24. Esses resultados apontam que, em média, o capital de terceiros é 3,75 vezes maior do que o capital próprio e que o passivo é 1,24 maior do que o ativo da empresa. Neste último caso, é preciso lembrar que houve 41 casos de MPEs com PL negativo. Por esse motivo, o passivo supera o ativo nessas situações. No Painel B, percebe-se que o endividamento foi crítico em 2020 (11,58), e a dependência financeira foi mais elevada em 2021 (2,17), representando mais do que o dobro do ativo. Tomados em conjunto, esses resultados oferecem suporte à visão de que as MPEs, ainda que tenham disponibilidades, têm forte dependência de capital de terceiros.

Essa situação é agravada naquelas empresas em que o PL é negativo, uma vez que as MPEs incorreram em prejuízo e ainda possuem passivos a serem quitados.

Por fim, no que tange à rentabilidade (Painel A), observa-se que as MPEs apresentaram, em média, retornos sobre o ativo (0,46) e sobre o PL (1,79) atrativos. Esses retornos foram particularmente interessantes no ano de 2017 (Painel B), em que o retorno foi mais de cinco vezes o valor do ativo e mais de oito vezes o valor do PL. A partir de 2018, os retornos foram decrescendo substancialmente. Em 2019, tanto o retorno sobre o ativo quanto o retorno sobre o PL foram negativos. Embora algumas MPEs estejam obtendo retornos atrativos, a maior parte pode estar obtendo prejuízo e, por esse motivo, os indicadores estejam em queda. Também é preciso lembrar que os valores de PL e de ativo em MPEs não são elevados, o que acaba por volatilizar mais os indicadores.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Entendendo a importância de compreender a estrutura das empresas e a importância das MPEs para a economia brasileira, esta pesquisa analisou os indicadores econômico-financeiros das empresas classificadas como ME e EPP. Para isso, utilizaram-se os dados concedidos por um escritório de serviços contábeis localizado no DF, em que se obteve uma amostra de 60 clientes, possibilitando a realização de análise a partir de 163 balancetes de 2016 a 2021.

Com base nos indicadores calculados, foi identificada uma distância entre os valores de capital social das empresas em relação ao faturamento limite das MEs e EPPs, indicando uma possível falta de recursos próprios dos proprietários para o investimento inicial na empresa, fato este também observado em outras pesquisas (BARROSO; BRASIL; FONTENELLE, 2014), que apontam um descontentamento do empresário em relação à alavancagem do capital da empresa por não possuírem recursos para injetarem nas empresas no início do seu negócio. Constatou-se que existe essa dificuldade e que a maior fonte de recursos dessas empresas é por meio de capital de terceiros.

Tendo em vista essa dificuldade e o alto nível de endividamento da maioria das empresas, observa-se que a falta desses recursos iniciais dentro das empresas contribui para a falta de retorno financeiro aos sócios, sendo este o principal causador da dependência financeira elevada de recursos de terceiros para conseguir manter a operação. Apesar da amostra deste estudo ser restrita e não contribuir para uma apuração objetiva entre os portes empresariais, as EPPs mantiveram níveis semelhantes em questão de liquidez quando comparadas às de grande porte, em especial nos setores de comércio e saúde, mas possuindo comportamento distinto na forma que lidam com questões de endividamento e rentabilidade. Esse resultado pode ser explicado pela diferença na obtenção de capital, em que as MPEs dependem mais de capital próprio pelos seus valores de PL serem restritos. Além disso, como os índices de liquidez das MPEs apresentaram valores semelhantes aos dos negócios maiores, entende-se que a distância encontrada nas outras avaliações econômicas pode estar relacionada a questões de gestão do negócio.

No geral, as empresas tiveram resultados altos de endividamento e baixa rentabilidade. Essas questões estão principalmente ligadas à quantidade elevada de empréstimos e prejuízos recorrentes. Entretanto, algo que chamou atenção foi o valor representativo na conta “receitas antecipadas”, que indica uma possível discrepância no valor real das receitas e impostos calculados no resultado do exercício, podendo ser uma conta usada para alocar recebimentos de que não se sabe a origem para realização da conciliação dos clientes, o que aparentemente pode ser uma falha de controle interno ou contábil das MPEs ou do escritório contábil. Notou-se, também, que o setor de informação e comunicação foi onde mais se localizaram esses valores, justificando os desempenhos negativos das MPEs desse setor em todos os seus índices. A falta de conhecimento contábil pode contribuir para a mortalidade dessas empresas, uma vez que, utilizando-se da conta “receita antecipada”, a empresa gera caixa, porém não gera lucro, levando os proprietários a uma ilusória situação favorável à empresa.

Ressalta-se, portanto, a importância de os gestores analisarem, periodicamente, a situação econômico-financeira das MPEs para conseguir reverter as situações de baixa ou nenhuma rentabilidade e alto endividamento, o que dificulta a entidade de conseguir alcançar o seu objetivo principal, que é o lucro. É essencial que o proprietário analise o grau de endividamento da empresa juntamente à sua rentabilidade para conseguir implantar medidas que evitem situações que a conduzam ao fechamento precoce e não se limitem aos indicadores de caixa, como os de liquidez que, nesta pesquisa, mostraram-se favoráveis. A análise conjunta dos indicadores, entretanto, mostra cenários desfavoráveis à continuidade dos negócios.

Ressalta-se, portanto, que os indicadores de MPEs tendem a se comportar de maneira distinta dos indicadores observados em pesquisas com empresas maiores. Entende-se que as grandes empresas possuem maior capacidade analítica no uso de suas informações contábeis, o que pode auxiliar na gestão dos negócios. Nesse sentido, mesmo com as diferenças de portes, as MPEs podem se espelhar nas maiores para buscar uma melhora nos seus indicadores e, conseqüentemente, alcançar uma maior longevidade. Entre as explicações das discrepâncias, estão o modelo de negócios, em que, nas MPEs, normalmente não existe

a diferenciação entre proprietário e agente, a falta de disponibilidade de capital nos momentos iniciais da companhia e a falta de equipes com conhecimento contábil para gerenciamento e análise das informações. Ademais, observa-se que os proprietários-gestores podem querer aumentar a profissionalização na sua gestão e especialização em funções nas suas MPEs, bem como ampliar o seu acesso ao capital de terceiros de longo prazo para impulsionar as operações das MPEs sem comprometer os seus níveis de liquidez no curto prazo. Com base no exposto, cria-se uma necessidade de análises específicas e contextualizadas, com menor generalização de situações já pesquisadas anteriormente.

Por fim, como sugestão de pesquisas futuras, apesar da dificuldade na obtenção de dados, é recomendável a realização de um mapeamento mais detalhado da concessão de crédito de MPEs por meio dos bancos. A análise de MPEs apresenta uma limitação na disponibilidade de dados, porém pesquisas exploratórias que tentem compreender o comportamento dessas empresas são de relevante contribuição para a literatura e para o desenvolvimento dessas próprias entidades, as quais, por sinal, são maioria no Brasil.

REFERÊNCIAS

- ALBERTO, C. *et al.* Mortalidade dos empreendimentos de micro e pequenas empresas causas e aprendizagem. **Gestão & Regionalidade**, v. 25, n. 18085792, p. 61–78, 2009.
- ALVARENGA, R. A. Estudos dos Fatores Contribuintes para a Mortalidade das Micro e Pequenas Empresas do Estado do Maranhão. **International Journal of Innovation**, v. 4, n. 2, p. 106–118, 9 jun. 2016.
- ALVES, A. *et al.* Os efeitos das decisões de estrutura de capital e investimento no desempenho financeiro empresarial. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 40, n. 3, p. 179–198, 16 set. 2021.
- ANJOS, R. P.; ESPEJO, M. M. DOS S. B.; SCHERER, L. M. Demonstrações contábeis nas pequenas empresas: Um estudo bibliométrico financial statements in small businesses: A bibliometric study. **Revista da Micro e Pequena Empresa**, v. 5, n. 2, p. 106–123, 2011.
- ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. Fundamentos de administração financeira. **3. ed. São Paulo: Atlas**, 2017.
- BARROSO, G.; BRASIL, M. V. O.; FONTENELLE, R. E. S. Influência das características socioeconômicas, capacidade de gestão e comportamento empreendedor no sucesso dos empreendedores participantes do Programa de Microcrédito do Banco Palmas. **Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas**, v. 3 n 2, p. 42–69, 2014.
- BARTH, M.; STUPP, D. R. A influência dos indicadores contábil-financeiros, variáveis macroeconômicas e governança corporativa sobre o valor das ações das empresas listadas na BM&FBOVESPA no período de 2014 a 2017. **Revista de Administração Unimep**, v. 19, n. 16795350, p. 201–226, 2021.
- CAVALHEIRO, E. A.; VIEIRA, K. M.; VALCANOVER, V. M. Estrutura de Capital das Micro e Pequenas Empresas Gaúchas: uma análise dos relacionamentos bancários e fontes de financiamento. **Revista da Micro e Pequena Empresa**, v. 10, n. 2, p. 2–17, 31 ago. 2016.
- DE ARAÚJO, F. E.; DE MORAIS, F. R.; PANDOLFI, E. D. S. A fábula dos mortos-vivos: determinantes da mortalidade empresarial presentes em micro e pequenas empresas ativas. **Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas**, v. 8, n. 2, p. 250, 22 abr. 2019.
- FARIAS, A. *et al.* Fatores de Mortalidade de Pequenas Empresas: Análise dos Artigos Publicados na Biblioteca. **Fatores de mortalidade de pequenas empresas: análise dos artigos publicados na biblioteca Spell. Reuna**, v. 27, n. 4, p. 1–22, 2022.
- FÁVERO, L. P. L.; BELFIORE, P. **Data Science for business and decision making**. London: Academic Press, 2019. DOI: <https://doi.org/10.1016/C2016-0-01101-4>
- FRAGA, M. O. *et al.* Índice de sustentabilidade empresarial e desempenho econômico-financeiro: estudo do setor brasileiro de energia elétrica. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, v. 12, n. 3, 3 dez. 2021.
- GOV.BR. <https://www.gov.br/pt-br/noticias/financas-impostos-e-gestao-publica/2022/03/brasil-registra-recorde-na-abertura-de-novos-negocios-em-2021>, 2022. (Nota técnica).
- GUASTI, F. R.; PIANCA, O. J. B. Efeito dos indicadores econômico-financeiros no preço das ações de empresas listadas na B3. **Revista Pretexto**, v. 23, n. 4, p. 9–32, 2022.
- HENRIQUE, P.; FEITOSA, A. Turismo, economia criativa e a covid-19 no brasil: um estudo sobre a sobrevivência das micro e pequenas empresas 1. **Revista Eletrônica de Administração e Turismo**, v. 16, n. 1, p. 170–189, 2022.
- KAWAI, R. M. Relatos Técnicos - Indicadores de Desempenho em um Pequena Empresa que Adota um Modelo de Gestão Baseado na Confiança. **Revista da Micro e Pequena Empresa**, v. 11, n. 1, p. 123–138, 4

abr. 2017.

MANO, Y.; IDDRISU, A.; YOSHINO, Y.; SONOBE, T. How Can Micro and Small Enterprises in Sub-Saharan Africa Become More Productive? The Impacts of Experimental Basic Managerial Training. **World Development**, v. 40, n. 3, p. 458-469, 2012. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2011.09.013>

MARTINS, H. H. *et al.* Estrutura de capital e alavancagem financeira de empresas da agroindústria canieira um estudo multicaso para o centro-oeste. **Gestão & Regionalidade**, v. 31, n. 93, p. 76–93, 26 nov. 2015.

MARTINS, T. C.; DE ARAÚJO, B. F. V. B.; BEIRUTH, A. X. Capital social e desempenho percebido em micro e pequenas empresas. **Revista Eletrônica do Mestrado Profissional em Administração**, v. 9, n. 1, p. 35–50, 19 maio 2017.

MILLER, M. H. Debt and taxes. **The Journal of Finance**, v. 32, n. 2, p. 261–275, 1977.

MYERS, S. C.; MAJLUF, N. S. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*. **Journal of Financial Economics**, n. 13, p. 187–221, 1984.

PEDELHES, M.; GUERRA, M. Análise do endividamento de hospitais prestadores de serviços de alta complexidade no SUS. **RAHIS- Revista de Administração Hospitalar e Inovação em Saúde**, v. 16, n. 4, p. 21–32, 31 maio 2020.

PIMENTEL, R. C.; BRAGA, R.; NOVA, S. P. C. C. Interação entre rentabilidade e liquidez: um estudo exploratório. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 10, n. 2, p. 83–98, 2005.

PRATES, C.; LEAL, R. Algumas Considerações sobre os Determinantes da Estrutura de Capital nas Empresas Brasileiras. **Revista do BNDES**, v. 12, n. 23, p. 201–218, 2005.

PUBLITZ, B. G. *et al.* Impactos dos indicadores contábeis - financeiros no preço de mercado: uma análise no setor de carnes e derivados. **Revista Pretexto**, v. 22, n. 4, p. 80–95, 2021.

REIS, N. *et al.* Efeitos da abertura de capital nos indicadores financeiros da empresa azul s.a. **Desafio Online**, v. 10, n. 3, p. 472–495, 2 jun. 2022.

RUIZ, T. N.; COLLAZZO, P. Management accounting use in micro and small enterprises. **Qualitative Research in Accounting & Management**, v. 18, n. 1, p. 84-101, 2021. <https://doi.org/10.1108/QRAM-02-2020-0014>

SANTOS, A. *et al.* Estatais brasileiras: comparativo do desempenho econômico-financeiro entre empresas públicas e privadas. **Revista Gestão Organizacional**, v. 15, n. 3, p. 126–142, 3 out. 2022.

SBARAINI, J.; OLIVEIRA, R. Um estudo sobre o impacto da orientação empresarial na taxa de sobrevivência das microempresas da cidade de Campinas-SP. **Revista da Micro e Pequena Empresa**, p. 103–120, 4 nov. 2021.

SIEBENEICHLER, A. F.; FEIL, A. A. Análise das demonstrações contábeis pelo método tradicional, integrado e estruturado. **Revista Gestão e Desenvolvimento**, v. 19, n. 2, p. 76–103, 30 ago. 2022.

SILVA, L. S.; NUNES, R. O desempenho das empresas de comércio varejista listadas na B3 sob a perspectiva de alguns indicadores. **Contexto - Revista do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da UFRGS**, v. 22, n. 52, p. 74–91, 2022.

TISOTT, S. T. *et al.* A contabilidade consultiva como fator de sucesso das micro e pequenas empresas. **Revista da Micro e Pequena Empresa**, v. 16, n. 19822537, p. 127–144, 5 set. 2022.

