

## **EDUCAÇÃO EMPREENDEDORA: UMA PROPOSIÇÃO DE CONTEÚDOS DE FINANÇAS PARA CURSOS DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

### **Autoria**

**Ricardo Gastardeli Yamamoto**

Mestrado Profissional em Administração/Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado

**Edson Ricardo Barbero**

Professor Programa de Mestrado Profissional em Administração/Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado

### **Resumo**

O objetivo deste estudo é propor uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora em cursos de graduação. Trata-se de uma pesquisa de natureza exploratória com levantamento qualitativo de dados e emprego da técnica Delphi, aplicada em duas rodadas com a participação de 27 especialistas das áreas de Empreendedorismo e Finanças. Entre os achados, identificou-se em ordem de relevância que os tópicos (i) Capital de giro, (ii) Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa, (iii) Finanças comportamentais, (iv) Finanças pessoais e empreendedorismo, (v) Gerenciamento de risco e (vi) Microcrédito figuram entre os conteúdos mais relevantes para a formação empreendedora em Finanças. Os resultados da pesquisa permitem as seguintes reflexões: (i) os dois conteúdos mais bem posicionados neste estudo também são tópicos presentes na literatura e trabalhos sobre a temática, (ii) a inclusão de novos tópicos na pesquisa expôs a relevância de conteúdos até então ainda pouco explorados, contribuindo com novas perspectivas e possibilidades de estudos sobre o tema. Os achados deste estudo geram recomendações concretas para os programas de ensino de Finanças em nível de graduação. Espera-se ainda que este trabalho contribua ao trazer à luz uma descrição do atual contexto da educação em Finanças para formação empreendedora e forneça às instituições de ensino e docentes, subsídios para que se tornem mais eficazes no ensino de Finanças para a formação empreendedora.

Área Temática: Ensino, Pesquisa e Capacitação Docente em Administração

**EDUCAÇÃO EMPREENDEDORA: UMA PROPOSIÇÃO DE CONTEÚDOS DE  
FINANÇAS PARA CURSOS DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

## Resumo

O objetivo deste estudo é propor uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora em cursos de graduação. Trata-se de uma pesquisa de natureza exploratória com levantamento qualitativo de dados e emprego da técnica *Delphi*, aplicada em duas rodadas com a participação de 27 especialistas das áreas de Empreendedorismo e Finanças. Entre os achados, identificou-se em ordem de relevância que os tópicos (i) Capital de giro, (ii) Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa, (iii) Finanças comportamentais, (iv) Finanças pessoais e empreendedorismo, (v) Gerenciamento de risco e (vi) Microcrédito figuram entre os conteúdos mais relevantes para a formação empreendedora em Finanças. Os resultados da pesquisa permitem as seguintes reflexões: (i) os dois conteúdos mais bem posicionados neste estudo também são tópicos presentes na literatura e trabalhos sobre a temática, (ii) a inclusão de novos tópicos na pesquisa expôs a relevância de conteúdos até então ainda pouco explorados, contribuindo com novas perspectivas e possibilidades de estudos sobre o tema. Os achados deste estudo geram recomendações concretas para os programas de ensino de Finanças em nível de graduação. Espera-se ainda que este trabalho contribua ao trazer à luz uma descrição do atual contexto da educação em Finanças para formação empreendedora e forneça às instituições de ensino e docentes, subsídios para que se tornem mais eficazes no ensino de Finanças para a formação empreendedora.

**Palavras-chave:** Empreendedorismo; Ensino de empreendedorismo; Finanças para empreendedores

## Abstract

The objective of this study is to propose Finance contents focused on entrepreneurial education in undergraduate courses. It is an exploratory research with qualitative data collection and the use of the Delphi technique, applied in two rounds with the participation of 27 specialists from the areas of Entrepreneurship and Finance. Among the findings, it was identified, in order of relevance, that the topics (i) Working capital, (ii) Management and projection of cash flows, (iii) Behavioral finance, (iv) Personal finance and entrepreneurship, (v) Risk management and (vi) Microcredit are among the most relevant contents. The results of the research allow the following reflections: (i) the two most well-positioned contents in this study are also topics present in the literature and papers on the subject, (ii) the inclusion of new topics in the research exposed the relevance of contents until then still little explored. The findings of this study generate concrete recommendations for undergraduate-level finance education. It is expected that this work contributes by bringing to light a description of the current context of Finance education for entrepreneurship training and to provide educational institutions and professors a support to become more effective in teaching Finance.

**Keywords:** Entrepreneurship; Entrepreneurship education; Finance for entrepreneurs

## 1. Introdução

O Empreendedorismo é definido como um importante pilar da economia, pois exerce o papel de agente influenciador na solução de problemas do mundo contemporâneo (SOUZA, ALMEIDA, NUNES & STEFANELLO, 2007), potencializa oportunidades (HART, LEVIE & SHASUL, 2015) e torna-se uma opção de emprego cada vez mais atrativa, não somente entre indivíduos com ampla experiência, mas também entre os jovens e universitários, delineando a forma de agir de muitas instituições de ensino superior que tradicionalmente concentravam esforços em preparar profissionais para o mercado de trabalho corporativo e público (WELSH, TULLAR & NEMAT, 2016). Uma vertente importante no tema tem sido a investigação acerca do nível de educação e capacitação dos indivíduos à atividade empreendedora, sendo comum a associação entre ensino, formação de empreendedores e o desenvolvimento socioeconômico dos países (HENRIQUE & CUNHA, 2008). Para o *Global Entrepreneurship Monitor* (2015), a disseminação de atividades empreendedoras está diretamente associada ao grau de educação e capacitação. A temática ganha maior relevância ao considerar as diferentes abordagens teóricas que buscam compreender as ações do comportamento empreendedor. Uma das que tem ganhado maior atenção é a teoria *Effectuation*, proposta por Sarasvathy (2001). Nesse bojo, estudos já revelaram que empreendedores têm demonstrado que pensam diferente (BUSENITZ & BARNEY, 1997), tendem a ser mais otimistas (ASTEBRO & CHEN, 2014) e excessivamente confiantes, sugerindo que empreendedores percebem riscos menores e tomam decisões baseados em fatores subjetivos (SIMON, HOUGHTON, & AQUINO, 1999).

A educação empreendedora é tema de constante debate. Para Katz (2008) a educação para o empreendedorismo é um campo maduro, mas que ainda segue outras disciplinas empresariais em relação à sua legitimidade. Apesar das diferentes visões, parece haver consenso que a matéria é uma tendência e, ao longo do tempo tem crescido (ALVEDALEN & BOSCHMA, 2017). No Brasil, a sinalização é de que a temática não atingiu a maturidade revelada em outros países, mas tem deixado para trás a fase embrionária (RAMOS & FERREIRA, 2004), o que é corroborado por Henrique e Cunha (2008) e GEM (2015) ao sinalizarem a consolidação da matéria nos principais centros de ensino. Mwasalwiba (2010) destaca o ensino de Finanças para empreendedores é uma das vertentes mais relevantes e atuais de estudo.

Para Thapa e Chan (2013), embora já exista consenso sobre a importância do ensino de finanças para a educação empreendedora, a literatura existente não tem dado suficiente atenção ao tema. Na literatura internacional, Anderson, Envick e Roth (2003) propuseram uma lista de 30 tópicos de Finanças, comumente abordados em cursos universitários. Glackin, Byrd e Phelan (2016) avaliaram o ensino de Finanças em 151 instituições de ensino relacionadas à formação em negócios e propuseram uma tipologia de tópicos de Finanças voltada à educação empreendedora.

No contexto brasileiro, apesar da expressiva quantidade de trabalhos na área de ensino e Empreendedorismo, em comparação com outros países os esforços ainda são considerados isolados (KRAKAUER, 2014). Ademais, pesquisas sobre Finanças voltada à formação empreendedora são bem mais escassos. Assim, o objetivo deste estudo é contribuir com a investigação do tema no Brasil, cuja a relevância é suportada pelo grande contingente de pessoas envolvidas em atividades empreendedoras (GEM, 2015) e o fato do Empreendedorismo ser frequentemente apresentado como uma solução para diferentes segmentos da população. Soma-se a estes aspectos, o surgimento de novos termos e o avanço do assunto no meio acadêmico (SALUSSE &

ANDREASSI, 2016). Este trabalho explora um tópico já evidenciado por estudos como relevante à formação empreendedora: o ensino de Finanças. Busca-se responder ao seguinte questionamento: quais os conteúdos de Finanças são considerados por especialistas das áreas de Finanças e Empreendedorismo como relevantes à educação empreendedora em nível de graduação? A partir dos resultados obtidos, almeja-se esboçar uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora.

## **2 Revisão Teórica**

### **2.1 Educação empreendedora**

Tem se tornado mais evidente o fomento do Empreendedorismo e a educação empreendedora cresce em todo o mundo com uma variedade de práticas pedagógicas (KATZ, 2003; KRAKAUER, 2014). Hill, Conger e Reader (2010) enfatizam que um dos elementos mais importantes para o profissional do futuro é ser empreendedor. Welsh et al. (2016) notam que a educação empreendedora está em um estado de transição e isto se deve ao fato de as escolas de gestão estarem no meio de mudanças transformadoras tanto nos níveis conceituais - o que inclui novos modelos de educação em Empreendedorismo - como tecnológicos. Entretanto, para Neck e Greene (2011), embora o ambiente para o Empreendedorismo esteja mudando, a educação empreendedora ainda não, e destacam que a estrutura de educação formal requer uma nova abordagem baseada na ação e na prática de ensino de Empreendedorismo. Parece ser um consenso de que por se tratar de um processo contínuo, multidisciplinar e cíclico, o ensino de Empreendedorismo oferece vasto espaço para mais pesquisas (HANNON, 2006).

Duval-Couetil (2013) diz que a educação empreendedora tem como cerne fornecer aos alunos o conhecimento e as habilidades necessários para a criação, o desenvolvimento e a condução de negócios, resultando em geração de valor social e econômico. Para Rauch e Hulsink (2015), o interesse pela educação empreendedora é explicado pelo impacto que o Empreendedorismo exerce no crescimento econômico, e isso parece ser verdade até mesmo em países em que a prevalência de empreendedores é baixa. Tipicamente, a educação empreendedora é baseada na premissa de que as intenções e as habilidades de empreender podem ser ensinadas (PITTAWAY & COPE, 2007), vez que o questionamento sobre se o Empreendedorismo pode ser ensinado parece ser ponto pacífico, o que é corroborado por Shane e Venkataraman (2000) ao destacarem que é improvável que o Empreendedorismo possa ser explicado somente pelas características pessoais, mas que recebe influência das situações e do ambiente em que estão inseridos. Miner, Eesley, DeVaughn e Polley (2001) evidenciaram, em estudo, que certos atributos de todos os tipos de empreendedores podem aumentar por intermédio da educação. Na mesma linha, em pesquisa sobre os efeitos da educação empreendedora em universidades, autores relataram que a educação tem um impacto positivo na qualidade empreendedora (LERNER & MALMENDIER, 2013). Nota-se uma evolução para além do mito de que os empresários “nascem” (DUVAL-COETIL, 2013).

A literatura existente indica que o impacto da educação empreendedora é mais complexo que simplesmente aumentar ou reduzir a intenção média dos estudantes em empreender (MARTENS & FREITAS, 2008). Para Katz, Hanke, Maidment, Weaver e Alpi (2016), a existência de padrões educacionais ou modelos de ensino desempenham um papel importante no processo de legitimação de uma disciplina e

identificar um padrão para a educação empreendedora em nível de graduação ajuda a concentrar a atenção no Empreendedorismo como um elemento central na educação contemporânea. Os mesmos autores destacam que instituições de ensino da Europa e dos Estados Unidos entendem a necessidade de incentivar o ensino do Empreendedorismo como uma questão crítica para a competitividade dos países. Em revisão teórica das principais publicações sobre o tema ensino de Empreendedorismo dos últimos anos, observam-se contribuições relevantes, mas dadas diversas nuances, ainda há aspectos a serem mais bem explorados. Souza, Almeida e Steffanello (2007) relataram que o ensino de Empreendedorismo cumpria apenas com uma parte do que seria esperado pela disciplina, não formando empreendedores de fato. Para Solomon, Duffy e Tarabishy (2002) o cerne da educação empreendedora é diferente da típica educação em negócios, vez que criar uma empresa é fundamentalmente diferente de gerenciar uma empresa. No Brasil, a educação empreendedora ainda se mostra limitada pelo fato de os cursos oferecidos serem essencialmente restritos ao desenvolvimento de planos de negócios (GUERRA & GRAZZIOTIN, 2010), havendo a necessidade de outros espaços nas instituições para o fomento da disciplina (KRAKAUER, 2016).

## **2.2 O Ensino de finanças e a formação de empreendedores**

O campo de Finanças para empreendedores é tido como uma área de intersecção entre Finanças Corporativas e Empreendedorismo e tem evoluído como um campo de estudo em ascensão, haja vista que é considerado como um dos pilares mais importantes para o estabelecimento de negócios sustentáveis (CHEMMANUR & FULGHERI, 2014). Isto é ratificado por outros estudos e autores ao afirmarem que a ausência de uma adequada educação financeira pode refletir no insucesso dos empreendimentos (VERDINELLI, LIZOTE, NASCIMENTO, & RAMEZANALI, 2015). Ademais, pesquisas mostram que Finanças foi apontada por empreendedores como sendo a área funcional em que eles têm menos competência (ROGERS, 2011).

A temática do ensino de Finanças para empreendedores tem ganhado cada vez mais espaço. Em estudo exploratório realizado pela *Association to Advance Collegiate Schools of Business* (2016) em escolas de negócios do Reino Unido que ofereciam conteúdos de Finanças empresariais foram sugeridas cinco diferentes abordagens para o ensino de Finanças para empreendedores: (i) Educação Empreendedora em Finanças com Educação Empreendedora; (ii) Educação Empreendedora em Finanças mais Educação Empreendedora; (iii) Educação Empreendedora em Finanças independente da Educação Empreendedora; (iv) Educação Empreendedora em Finanças mais Finanças Corporativas e (v) Educação Empreendedora com Finanças. Embora incipiente, o mapeamento promovido pela AACSB (2016) contribui ao evidenciar diferentes abordagens de educação em Finanças para empreendedores e aponta que cada tipo de abordagem pode determinar uma medida de eficácia no ensino. De acordo com Banco Mundial (2014), mercados emergentes enfrentam restrições financeiras significativas que minam a contribuição ao emprego, produtividade, crescimento e inovação e associam esse panorama à baixa efetividade na educação em Finanças. Em estudo sobre a mesma temática, ao analisarem uma amostra formada por empreendedores de países em desenvolvimento, Kempson, Perotti e Scott (2013) identificaram, entre esses empreendedores, um desempenho pior que a média geral da população.

Embora ainda se apresente como um campo fértil, os poucos estudos ratificam a importância do ensino de Finanças ao associarem resultados positivos dos negócios com o nível de conhecimento sobre a matéria. O fomento da atividade empreendedora em grande parte está relacionado com o acesso às fontes de financiamento, sendo este um dos principais problemas, vez que as instituições de crédito comercial normalmente ignoram os requisitos financeiros dos empreendedores, principalmente devido à sua fraqueza na oferta de ativos fixos como garantia (KHAN, MOHAMMAD, & NUR ALAM, 2010). Em pesquisa sobre as características dos empreendedores e os impactos nos tipos de fontes de financiamento de empresas emergentes, William, Casey e John (2012) observaram que empreendedores nascentes que detinham um maior nível de conhecimento em Finanças estavam mais suscetíveis ao uso de financiamento externo. Em estudo com empreendedores e profissionais de aconselhamento financeiro, Anderson et al. (2003) identificaram 07 tópicos de Finanças como sendo os mais relevantes para a educação empreendedora: (i) Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa; (ii) Elaboração de demonstrações financeiras; (iii) Análise das demonstrações e indicadores financeiros; (iv) A relação entre os investidores externos e o empreendedor; (v) Visão geral das principais fontes e métodos de financiamento das empresas; (vi) Gestão de recebíveis e (vii) Valor do dinheiro no tempo.

### 3. Métodos

Estudo utiliza-se da tipologia de acordo com Santos (1999). Quanto aos procedimentos, o estudo é caracterizado como de levantamento ou questionário qualitativo. Para tanto, foi utilizada a técnica de pesquisa *Delphi* que de acordo Turoff e Linstone (1975, p.3) é “um método para estruturar um processo de comunicação grupal de maneira que o processo é efetivo em permitir a um grupo de indivíduos, como um todo, a lidar com um problema complexo”, sendo uma técnica utilizada especialmente para a previsão de tendências (KAYO & SECURATO, 1997). Para Dalkey e Helmer (1963), o método *Delphi* tem como objetivo obter o mais confiável consenso de um grupo de especialistas, o que é corroborado por Meyrick (2003). Em relação às fontes de informação, a pesquisa se caracteriza como de campo. Para este estudo, optou-se pela amostragem não aleatória e por conveniência, visando aumentar a taxa de resposta, restringindo-se ao universo de profissionais reconhecidos como especialistas. Para tanto, tendo em vista que Finanças para empreendedores é considerada uma área de intersecção entre Empreendedorismo e Finanças Corporativas (CHOI & GRAY, 2008), a constituição dos painelistas partiu de uma base de contatos da Associação Nacional de Estudos em Empreendedorismo e Gestão de Pequenos Negócios e da Sociedade Brasileira de Finanças e formou três grupos: Docentes da área de Finanças (G1), Docentes da área de Empreendedorismo (G2) e Profissionais da área de Empreendedorismo (G3).

De posse da relação com os nomes e os contatos, foi realizada uma consulta na plataforma *Lattes*, com o intuito de identificar os profissionais que mais poderiam contribuir com o estudo. Ao final das buscas, 50 profissionais foram elencados para participarem da pesquisa. Para a elaboração do instrumento de coleta de dados, tomou-se como referência o questionário utilizado por Anderson et al. (2003), contendo os 30 tópicos de Finanças que foram apresentados à amostra e solicitado para que fosse atribuído grau de importância com pesos. Para este estudo, optou-se por algumas modificações com o objetivo de contribuir com a eficiência da pesquisa,

a adaptação de questões à realidade brasileira, bem como ao contexto atual. Houve a inclusão de seis tópicos considerados por estudos atuais como relevantes: Financiamento coletivo, Microcrédito, Moedas virtuais, Finanças comportamentais, Capital de giro e Gerenciamento de risco (BELLAVITIS, FILATOTCHEV, KAMURIWO, & VANACKER, 2016). O questionário teve 33 tópicos. Permitiu-se ao respondente a distribuição de 100 pontos entre os tópicos (CARRAHER & PARIDON, 2015).

### 3 Resultados e Análises

Para essa pesquisa, a medida estatística observada foi a média das pontuações atribuídas pelos respondentes. Os achados da primeira rodada (R1) mostraram que os tópicos "Capital de giro" e "Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa" foram considerados como sendo os mais relevantes pelo painel de respondentes, ambos com pontuações médias bastante elevadas em relação aos demais conteúdos. Os dois itens foram seguidos dos tópicos "Finanças comportamentais" e "Microcrédito". Além das notas atribuídas, a primeira rodada permitiu aos respondentes a participação por meio da inclusão de comentários acerca das pontuações, sendo esses 06 tópicos os que mais receberam contribuições. Na segunda rodada 27 responderam ao questionário.

Tópicos de Finanças	Média -R1	Média (R2)	Diferença
Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa	14,0	15,0	1,0
Elaboração e análise das demonstrações financeiras	4,0	4,0	0,0
A relação com investidores externos	2,0	2,0	0,0
Visão geral sobre financiamento das empresas	2,0	2,0	0,0
Gestão de recebíveis	3,0	2,0	-1,0
Valor do dinheiro no tempo	5,0	4,0	-1,0
Finanças pessoais e empreendedorismo	5,0	7,0	2,0
Abordagens para avaliação de projetos	2,0	2,0	0,0
Teoria da estrutura de capital e gestão do passivo	1,0	1,0	0,0
Gestão de estoques	2,0	1,0	-1,0
Avaliação de valor de uma empresa não negociada em bolsa	1,0	1,0	0,0
Análise de resultado do investimento	4,0	3,0	-1,0
Métodos de financiamento empresarial híbrido	1,0	1,0	0,0
Mercados e instituições financeiras	2,0	2,0	0,0
Software popular de finanças e contabilidade	1,0	1,0	0,0
Decisões de aluguel versus compra	3,0	3,0	0,0
Fusões e aquisições	1,0	1,0	0,0
Teoria da agência	0,0	0,0	0,0
Contratos de dívida	0,0	0,0	0,0
Teoria de opções e preços de opções	0,0	0,0	0,0
Valorização de ações e títulos	0,0	0,0	0,0
Hipótese do mercado de capitais eficiente	0,0	0,0	0,0
Análise detalhada dos contratos de dívida	0,0	0,0	0,0
Finanças internacionais	0,0	0,0	0,0
Política de dividendos	1,0	1,0	0,0
Falência, liquidação e reorganização	3,0	2,0	-1,0
Teoria da carteira	0,0	0,0	0,0
Financiamento coletivo	3,0	2,0	-1,0
Microcrédito	8,0	6,0	-2,0
Moedas virtuais	4,0	3,0	-1,0
Finanças comportamentais	9,0	12,0	3,0
Capital de giro	15,0	16,0	1,0
Gerenciamento de risco	4,0	6,0	2,0

Tabela 1 - Resultados da primeira (R1) e da segunda (R2) rodadas



Os resultados da segunda rodada mostraram que os dois tópicos que figuraram entre os mais relevantes na primeira fase: "Capital de giro" e "Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa" permaneceram em destaque na segunda rodada, havendo inclusive aumento na pontuação média atribuída pelos especialistas, ambos com elevação de um ponto cada. Para além desse estudo, existe uma forte convergência que os dois tópicos são de fato os mais relevantes para a realidade empreendedora. Na literatura, o tópico "Capital de giro" é colocado como um importante pilar na gestão financeira geral de uma empresa e vital para a sobrevivência das empresas fomentadas por meio do Empreendedorismo (TERUEL, & SOLANO, 2007). Diferentes pesquisas acerca do tema em contextos e países distintos indicam que a existência de um gerenciamento eficiente e efetivo do capital de giro pode fazer uma diferença substancial entre o sucesso e o fracasso de um negócio, determinando a rentabilidade operacional da empresa, os seus efeitos sobre o risco e, conseqüentemente, sobre o valor de um negócio (CABALLERO, TERUEL, & SOLANO, 2014; STEPHEN & ELVIS, 2011). Para Mandu (2014), a gestão eficaz do capital de giro ajuda a empresa em dois aspectos diferentes: rentabilidade e solvência. A baixa qualidade na gestão do capital de giro foi citada como uma das principais causas de fracasso nas pequenas e médias empresas (NJIRU & KOSGEY, 2016).

Em linha com os achados disponíveis na literatura, este estudo capturou, por meio dos comentários dos especialistas, que a relevância do tópico é explicada pelo fato da compreensão do ciclo operacional e financeiro serem pilares de qualquer negócio, mas para empreendedores, que via de regra contam com baixa disponibilidade de recursos, torna-se ainda mais determinante. De acordo com alguns respondentes, apesar de parecer um assunto já amplamente debatido, muitos empreendedores não têm noção do que seja efetivamente capital de giro e sua importância para os negócios no cotidiano das operações. Ademais, estudos empíricos comumente encontraram uma relação positiva entre a disponibilidade e uma boa gestão do capital de giro e o êxito da empresa (CHING, NOVAZZI, & GERAB, 2011). Um componente incremental é apontado por Schaefer (2017) ao sinalizar que uma das principais causas de insucesso de empreendedores é o crescimento muito rápido sem a correta gestão do capital de giro, apontando que este é um caminho crítico que deve ser bem observado por empreendedores.

Em relação ao tópico "Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa" houve convergência de opiniões entre os especialistas, com a sinalização de que a inabilidade dos empreendedores em trabalhar com as estimativas de entradas e saídas de recursos financeiros é um ponto crucial. Para Timmons e Spinelli (2007), o fluxo de caixa e o dinheiro são o rei e a rainha das finanças empresariais. Não obstante, entre os especialistas, houve o destaque de que o domínio no gerenciamento e projeção de fluxos de caixa mostra-se ainda mais determinante na fase inicial dos empreendimentos, em que o essencial é assegurar suficiência de recursos para cumprir com as obrigações.

Os achados da segunda rodada apresentaram ainda que os dois itens foram seguidos do tópico "Finanças comportamentais" que apresentou um acréscimo de 3,0 pontos, migrando de 9,0 para 12,0 e se aproximando dos conteúdos destacados como sendo os mais relevantes. A expressiva pontuação atribuída a este conteúdo foi acompanhada do argumento de que os empreendedores nem sempre se comportam racionalmente. Entre os comentários de especialistas, houve menção aos termos

*autoconfiança e persistência*; e a percepção de que empreendedores têm um maior apetite e tolerância ao risco. Alguns pontuaram que a busca pela autorrealização, pode acabar minando o processo decisório e trazendo desdobramentos maléficos aos negócios. Na visão dos respondentes, isso explica o porquê os aspectos comportamentais precisam estar presentes na configuração do Ensino de Finanças.

A literatura existente parece corroborar em partes com a visão dos especialistas. O destaque que foi dado a este tópico converge com a expansão de estudos e pesquisas que abordam essa temática (HALFELD & TORRES, 2001) e que partem da premissa de que as teorias disponíveis e alicerçadas na suposição de racionalidade dos indivíduos não são capazes de explicar por si só os diversos eventos identificados no campo das Finanças (YOSHINAGA, OLIVEIRA, SILVEIRA, & BARROS, 2008). Entretanto, entre os trabalhos pesquisados, o tópico “Finanças comportamentais” não é associado exclusivamente com o contexto do Empreendedorismo, pelo contrário, a relevância aparece em um cenário mais amplo. Por meio de estudo bibliométrico conduzido por Souza (2017), os itens “excesso de confiança” e “pessimismo e otimismo exagerados” emergiram como sendo os assuntos mais abordados em artigos de Finanças comportamentais, ambos os tópicos também bastante presentes no contexto do Empreendedorismo.

Na sequência dos achados deste estudo, apareceram os itens “Finanças pessoais e empreendedorismo”, que oscilou de 5,0 para 7,0 pontos. A presença desse conteúdo na relação dos conteúdos mais relevantes parece reforçar o estigma de que embora aparentemente seja uma tema já explorado, ainda revela a existência de oportunidades em pilares básicos e essenciais para o êxito dos negócios, algo que pode ser observado por meio dos comentários dos especialistas ao pontuarem que ainda se observa dificuldades entre os empreendedores em diferenciar as obrigações financeiras da pessoa física da pessoa jurídica. Já o item “Microcrédito” apresentou variação de 8,0 para 6,0 pontos. Único item entre os seis principais conteúdos que apresentou redução na pontuação média da primeira para a segunda rodada, este conteúdo parece ter sido elencado com o intento de ratificar a importância que o crédito exerce para a realidade empreendedora. Nesse sentido, um dos comentários capturados nessa pesquisa foi a de que o Microcrédito é relevante para o contexto de pessoas que trabalham na informalidade e que não possuem acesso aos formatos convencionais de empréstimos. Ainda assim, a pesquisa aponta que o tema figurou entre os tópicos mais relevantes em razão das características dos negócios conduzidos por empreendedores no Brasil, em que há um grande contingente de empreendedores informais.

Por fim, houve a inclusão do tópico “Gerenciamento de risco”. Ao elencarem o tópico “Gerenciamento de risco”, especialistas mencionaram que o excesso de otimismo de muitos empreendedores acaba por ocultar ou até menosprezar a gestão de riscos e seus desdobramentos na perspectiva financeira. Também houve o apontamento de que o tópico ganha contornos e relevância em contextos com frequente volatilidade nas questões políticas e econômicas. Ambos os comentários parecem convergir com os trabalhos existentes, vez que o tópico tem sido destacado como um importante pilar entre as habilidades gerenciais de empreendedores. Belás, Ključnikov, Vojtovič e Májková (2015) em pesquisa realizada sobre o tema expuseram que a capacidade de empreendedores em gerenciar corretamente os riscos associados aos negócios não está em um nível apropriado. Todavia, argumentam que

os empreendedores com uma educação superior no tema são capazes de gerenciar corretamente os riscos. Os autores destacam que isso ocorre, pois esses empreendedores compreendem melhor a complexidade do gerenciamento de riscos em um mundo em desenvolvimento dinâmico e, portanto, avaliam realisticamente sua própria capacidade. Este é um campo de gestão relativamente complexo e dinâmico, mas também muito importante para a sobrevivência futura de um negócio. A literatura sobre o tema também converge com os achados da pesquisa ao revelar, que a gestão de risco se mostra sobremaneira relevante no contexto do empreendedor, assumindo que inclui um número de riscos parciais interconectados. Em linhas gerais, ao término da análise dos achados, constatou-se uma maior concentração nas pontuações médias. Na primeira rodada os seis primeiros tópicos perfizeram 55,0 pontos e na segunda rodada, 62,0 pontos, o que pode ser atribuído ao maior consenso entre as respostas dos painelistas. No mais, as mudanças entre as duas etapas se concentraram em variações nas pontuações médias com pequenos deslocamentos entre os tópicos propostos.

### **5 Considerações Finais**

O sucesso de um empreendimento está intimamente relacionado com o êxito em um conjunto de dimensões, incluindo-se os temas financeiros. No contexto do Empreendedorismo é comum a identificação de que temas relacionados ao universo de Finanças, embora elencados como importantes para o sucesso dos negócios, ainda apresentam lacunas e oportunidades de estudos (CHEMMANUR & FULGHIERI, 2014; MWASALWIBA, 2010; SILVA ET AL., 2015; THAPA & CHAN, 2013). Mais especificamente, Finanças é apontada por empreendedores como sendo a área funcional em que, via de regra, possuem menos conhecimento, mas a que dedicam maior parte do tempo, sendo comum em pesquisas e artigos a associação entre o insucesso de um negócio e os seus resultados financeiros (ANDERSON ET AL. 2013). É nesse contexto que o campo de Finanças para empreendedores avança como uma área de estudo de interesse e em ascensão. Considerando as oportunidades de estudo existentes, o objetivo da pesquisa foi identificar quais os conteúdos de Finanças são considerados por especialistas das áreas de Finanças e Empreendedorismo como mais relevantes à educação empreendedora em nível de graduação. A partir dos resultados obtidos, almejava-se esboçar uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora, contribuindo com a pesquisa do tema no contexto brasileiro. Como resposta à questão de pesquisa, identificou-se em ordem de relevância que os tópicos (i) Capital de giro, (ii) Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa, (iii) Finanças comportamentais, (iv) Finanças pessoais e empreendedorismo, (v) Gerenciamento de risco e (vi) Microcrédito, (vii) Valor do dinheiro no tempo e Elaboração e análise das demonstrações e indicadores financeiros figuram entre os conteúdos mais relevantes para a formação empreendedora em Finanças, permitindo o esboço de uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora.

Embora o método aplicado nesse estudo difira do que foi empregado no estudo conduzido por Anderson et al. (2003), observa-se que dos 07 tópicos de Finanças que figuraram como sendo os mais relevantes para a educação empreendedora no contexto norte americano, alguns deles também apareceram entre os conteúdos mais relevantes deste estudo, quais sejam: “Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa”, “Valor do dinheiro no tempo” e “Elaboração e análise das demonstrações e

indicadores financeiros”, sendo que em ambas as pesquisas, observa-se que o tópico “Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa” aparece entre os principais destaques, denotando que independente do contexto, este é um dos conteúdos mais importantes para a educação empreendedora em Finanças. Por outro lado, os resultados desse estudo indicam que, entre os tópicos destacados como sendo os mais relevantes, observou-se a relevância de conteúdos que foram incluídos nesse estudo, o que pode estar associado ao contexto brasileiro ou ainda com o cenário atual, vez que a pesquisa norte-americana foi realizada em 2003. De todo modo, há uma contribuição com novas perspectivas e possibilidades de estudos sobre o tema.

Entre os especialistas houve convergência de opiniões e o entendimento de que o meio acadêmico pode contribuir de forma mais efetiva para a formação de empreendedores, sendo a identificação dos conteúdos mais relevantes um caminho para assegurar maior assertividade no processo de oferecer aos estudantes universitários capacitação em Finanças que os permitam endereçar apropriadamente as decisões que permeiam os negócios. Como todo trabalho acadêmico e considerando a natureza de uma pesquisa exploratória, os achados desse estudo trazem mais questionamentos do que soluções. Dessa forma, essa pesquisa não tem o objetivo de encerrar a discussão do tema. Ainda que previsto em estudos sobre o uso da técnica *Delphi*, ressalta-se que a pequena quantidade de especialistas foi um limitador. Sugere-se que pesquisas futuras ampliem o painel de especialistas ou trabalhem na identificação de possíveis diferenças nas respostas atribuídas por especialistas da área de Finanças das respostas de painelistas do campo do Empreendedorismo. Trabalhos futuros podem explorar quais seriam as abordagens e técnicas pedagógicas mais efetivas no ensino dessa matéria (KATZ *et al.*, 2014). Os achados deste estudo geram recomendações concretas para os programas de ensino de Finanças em nível de graduação. Espera-se que este trabalho contribua para a formação empreendedora e forneça às instituições de ensino e docentes subsídios para que se tornem mais eficazes no ensino de Finanças para empreendedores.

### Referências

- AACSB International - **The Association to Advance Collegiate Schools of Business..**  
*AACSB International*, 2016
- ALVEDALEN, J., & BOSCHMA, R. A critical review of entrepreneurial ecosystems research: Towards a future research agenda. ***European Planning Studies***, 25(6), pp. 887-903, 2017
- ANDERSON, R., ENVICK, R. B., & ROTH, G.. Understanding the financial educational needs of entrepreneurs: A survey of entrepreneurs and financial advisors. ***Academy of Entrepreneurship Journal***, 9(1), pp. 111-118, 2003
- ASTEBRO, T., & CHEN, J. The Entrepreneurial Earnings Puzzle: Mismeasurement or Real? ***Journal of Business Venturing***, 29(1), pp. 88-105, 2014
- BANCO MUNDIAL, *Global Financial Development Report 2014: Financial Inclusion*. Washington: World Bank., 2014
- BELÁS, J., KLJUČNIKOV, A., VOJTOVIČ, S., & MÁJKOVÁ, M. S. Approach of the SME Entrepreneurs to Financial Risk Management in Relation to Gender and Level of Education. ***Economics and Sociology***, 8(4), pp. 32-42., 2014
- BELITSKI, M., & HERON, K.. Expanding entrepreneurship education ecosystems. ***Journal of Management Development***, 36(2), pp. 163-177., 2017
- BELLAVITIS, C., FILATOTCHEV, I., KAMURIWO, S. D., & VANACKER, T. Entrepreneurial finance: new frontiers of research and practice. ***Venture Capital***, 19(1), pp. 1-16, 2016

- BRITO, N. D. **Sucesso do microempreendedor individual no Brasil** (Dissertação) - Mestrado de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, São Paulo, 2016
- BUSENITZ, L. W., & BARNEY, J. B.. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. **Journal of Business Venturing**, 12(1), pp. 9-30.,1997
- CABALLERO, S. B., TERUEL, P. J., & SOLANO, P. M. Working capital management, corporate performance, and financial constraints. **Journal of Business Research**, 67(3), pp. 332-338., 2014
- CARRAHER, S. M., & PARIDON, T. J. Entrepreneurship Journal Rankings Across the Discipline. **Journal of Small Business Strategy**, 19(2), pp. 89-98., 2015
- CHEMMANUR, T. J., & FULGHIERI, P. Entrepreneurial finance and innovation: An introduction and agenda for future research. **Review of Financial Studies**, 27(1), pp. 1-19., 2014
- CHING, H. Y., NOVAZZI, A., & GERAB, F. Relationship between working capital management and profitability in brazilian listed companies. **Journal of Global Business and Economics**, 3(1), pp. 74-86, 2011
- CHOI, D., & GRAY, E. R. The venture development processes of “sustainable” entrepreneurs. **Management Research News**, 31, 2008
- DALKEY, N. H.. An Experimental Application of the Delphi Method to the Use of Experts. **Management Science**, 9(3), pp. 458-467, 1963
- DUVAL-COUETIL, N.. Assessing the impact of entrepreneurship education programs: Challenges and approaches. **Journal of Small Business Management**, 51(3), 2013
- GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999
- GLOBAL ENTREPRENEURSHIP ASSOCIATION RESEACH. **Entrepreneurial Behaviour and Attitudes**., 2016
- GUERRA, M. J., & GRAZZIOTIN, Z. J. Educação Empreendedora nas Universidades Brasileiras. **Educação empreendedora: Conceitos, modelos e práticas**, 67-91. Rio de Janeiro: Elsevier., 2010
- HALFELD, M., & TORRES, F. F. Finanças Comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. **Revista de Administração de Empresas**, 41(2), pp. 64-71, 2001
- HANNON, P. D.. Teaching pigeons to dance: Sense and meaning in entrepreneurship education. **Education + Training**, 48(5), pp. 296-308, 2006
- HART, M., LEVIE, J., & SHASUL, M. **Closing the Generational Start-up Gap**. London: RBS Group. , 2015
- HENRIQUE, D. C., & CUNHA, S. K.. Metodologias, Recursos e Práticas Diático-Pedagógicas no Ensino de Empreendedorismo em Cursos de Graduação e Pós Graduação Nacionais e Internacionais. **Revista de Administração Mackenzie**, 18(4), pp. 112-136, 2008
- HILL, L. A., CONGER, J. A., & READ, D. A. Are You a High Potential? **Harvard Business Review**, 1-7., 2010
- KATZ, J. Fully Mature but Not Fully Legitimate: A Different Perspective on the State of Entrepreneurship Education. **Journal of Small Business Management**, 46(4), pp. 550-566, 2008
- KATZ, J. A., HANKE, R., MAIDMENT, F., WEAVER, M. K., & ALPI, S. Proposal for two model undergraduate curricula in entrepreneurship. **International Entrepreneurship and Management Journal**, 12(1), pp. 487-506, 2016
- KAYO, E. K., & SECURATO, J. R. Método Delphi: Fundamentos, Críticas e Vieses. **Cadernos de Pesquisa em Administração**, 1, 4, 51-61. São Paulo, São Paulo, Brasil, 1997
- KEMPSON, E., PEROTTI, V., & SCOTT, K. **Measuring Financial Capability : A New Instrument and Results from Low- and Middle-Income Countries**., 2013

- KHAN, E. A., MOHAMMAD, S., & ALAM NUR, M. Factors Affecting the Growth of Entrepreneurship in Small-Scale Business. *Business Review*, 5(1), pp. 33-37, 2010
- KRAKAUER, P. V. **Ensino de empreendedorismo: estudo exploratório sobre a aplicação da teoria experiencial.** (Tese (Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo - USP. São Paulo, São Paulo, Brasil, 2014
- KRAKAUER, P. V. **Empreendedorismo como disciplina: Mapeamento das ideias fundamentais.** São Paulo: Faculdade de Educação da Universidade de São Paulo. 2016
- MANDU, M. Effect of Working Capital Management on Financial Performance on Nonfinancial Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange. *Journal of Management Research*, 2(2), pp. 30-35., 2014
- MARTENS, C. D., & FREITAS, H. Influência do ensino de empreendedorismo nas intenções de direcionamento profissional dos estudantes. *Estudo & Debate*, 15(2), pp. 71-95, 2008
- MEYRICK, J. The Delphi method and health research. *Health Education*, 103(1), pp. 7-16, 2003
- MINER, A. S., EESLEY, D., DEVAUGHN, M., & POLLEY, T. **The magic beanstalk vision: Commercializing university inventions and research.** Palo Alto, Califórnia, Estados Unidos: Stanford University Press, 2001
- MWASALWIBA, E. Entrepreneurship education: A review of its objectives, teaching methods, and impact indicators. *Education + Training*, 52(1), pp. 20-47, 2010
- NECK, H. M., & GREENE, P. G. Entrepreneurship Education: Known Worlds and New Frontiers. *Journal of Small Business Management*, 49(1), pp. 55-70., 2011
- NJIRU, A., & KOSGEY, T. Influence of Working Capital Management on the Financial Performance of Small Enterprise: A Survey of Nakuru County. *Journal of Business and Management*, 18(4), pp. 41-47., 2016
- OECD **Entrepreneurship at Glance - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico.** Paris: OECD Publishing., 2015
- PITTAWAY, L., & COPE, J. Entrepreneurship education - A Systematic Review of The Evidence. *International Small Business Journal*, 25(5), pp. 479-510, 2007
- RAIFUR, L. **Fatores determinantes do desempenho de pequenas e médias empresas da região Centro-Sul do estado do Paraná** (Tese de Doutorado). Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, São Paulo, Brasil, 2013
- RAMOS, S. C., & FERREIRA, J. M. Levantamento das Práticas e Conteúdos do Ensino de Empreendedorismo nos Cursos de Graduação em Administração na Cidade de Curitiba. **Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós Graduação e Pesquisa em Administração.** Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 2004
- RAUCH, A., & HULSINK, W. Putting Entrepreneurship Education Where the Intention to Act Lies: An Investigation Into the Impact of Entrepreneurship Education on Entrepreneurial Behavior. *Academy of Management Learning & Education*, 14(2), pp. 187-204., 2015
- ROGERS, S. **Finanças e estratégias de negócios para empreendedores.** Porto Alegre, Rio Grande do Sul: Artmed, 2011
- SALUSSE, M. A., & ANDREASSI, T. O Ensino de Empreendedorismo com Fundamento na Teoria Effectuation. *Revista de Administração Contemporânea*, 20(3), pp. 305-327, 2016
- SARASVATHY, S. D. Causation and Effectuation: Toward a theorical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of Management*, 26(2), pp. 243-263, 2001
- SAVOIA, J. R., SAITO, A. T., & SANTANA, F. A. Paradigmas da educação financeira no Brasil. *Revista de Administração Pública*, 41(6), pp. 1121-1141, 2007
- SCHAEFER, P. **Why Small Business Fail: Top 7 Reasons Startups Fail and How to Avoid Failure**, 2007
- SHANE, S., & VENKATARAMAN, S. The promise of Entrepreneurship as field of research. *The Academy of Management Review*, 25(1), pp. 217-226., 2000

- SIMON, M., HOUGHTON, S. M., & AQUINO, K Cognitive biases, risk perception and venture formation: How individuals decide to start companies. ***Journal of Business Venturing***, 15(2), pp. 113-134, 1999
- SLAVTCHEV, V., LASPITA, S., & PATZELT, H Effects of entrepreneurship education at universities. ***Jena Economic Research Papers***, 1, pp. 1-33, 2012
- SLUIS, J., PRAAG, M. C., & VIJVERBERG, W Entrepreneurship Selection and Performance: A Meta-Analysis of the Impact of Education in Developing Economies. ***The World Bank Economic Review***, 19(2), pp. 225-261, 2005
- SOHN, A. P., LENZI, F. C., & KIESEL, M. D.A presença do espírito empreendedor no processo de formulação de estratégia de internacionalização da Datasul. ***Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós Graduação e Pesquisa em Administração***. Curitiba, Paraná, Brasil., 2004
- SOLOMON, G. T., DUFFY, S., & TARABISHY, A.The state of entrepreneurship education in the United States: A nationwide survey and analysis. ***International Journal of Entrepreneurship Education***, 1, pp. 65-86., 2002
- SOUZA NETO, S. P., ALMEIDA, K. N., & STEFANELLO, M.O empreendedorismo e o ensino universitário - um estudo de caso. ***Encontro da ANPAD***, 31. Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil, 2007
- SOUZA, A. M., & SARAIVA, L. A.Práticas e desafios do ensino de empreendedorismo na graduação em uma instituição de ensino superior. ***Gestão & Regionalidade***, 26(78), pp. 64-77, 2010
- STEPHEN, M., & ELVIS, K.Influence of working capital management on firms profitability: A case study of SMEs in Kenya. ***International Business Management***, 5(5), pp. 279-286., 2011
- TERUEL, P. J., & SOLANO, P. M.Effects of working capital management on SME profitability. ***International Journal of Managerial Finance***, 3(2), 2007
- THAPA, S., & CHAN, K. C.Undergraduate entrepreneurial finance course: Some curriculum and pedagogical perspectives. ***Journal of Learning in Higher Education***, 9(1), pp. 37-46, 2013.
- TIMMONS, J. A., & SPINELLI, S. ***New venture creation: entrepreneurship for 21st century*** (7 ed.). Boston: McGraw Hill., 2007
- TUROFF, M., & LINSTONE, H. A.***The Delphi Method***. New York: Addison Wesley Publishing Company Inc., 1975
- UNCTAD - Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento. ***Entrepreneurship Education, Innovation and Capacity Building in Developing Countries.***, 2011
- VERDINELLI, M. A., LIZOTE, S. A., NASCIMENTO, S., & RAMEZANALI, M.. Relationship between personal finance and characteristics of Brazilian accounting university students. ***Proceeding of Congress of European Academy of Management EURAM.*** , 2015
- VIEIRA, K. M., & DALMORO, M.Dilemas na Construção de Escalas Tipo Likert: o Número de Itens e a Disposição Influenciam nos Resultados? ***Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração***, 32. Rio de Janeiro, Brasil., 2008
- WELSH, D. B., TULLAR, W. L., & NEMATI, H. Entrepreneurship education: Process, method or both? ***Journal of Innovation and Knowledge***, 1(3), pp. 125-132, 2016
- WILLIAM, B. G., CASEY, J. F., & JOHN, C. A. Financing the emerging firm. ***Small Business Economics***, 39(3), pp. 745-761, 2012
- WISEMAN, R., & SKILTON, P. F.Division and differences: Exploring publication preferences and productivity across management subfields. ***Journal of Management Inquiry***, 8(3), pp. 299-321, 1999.
- YOSHINAGA, C. E., OLIVEIRA, R. F., SILVEIRA, A. M., & BARROS, L. A. Finanças comportamentais: Uma introdução. ***Revista de Gestão***, 15(3), pp. 25-35, 2008