



Decisões de financiamento e sua influência no crescimento das pequenas e médias empresas em Cabinda

Agostinho Bumba

Tese para obtenção do Grau de Doutor em
Gestão
(3º ciclo de estudos)

Orientadora
Professora Doutora Zélia Maria da Silva Serrasqueiro
Coorientador
Professor Doutor Filipe Manuel Alves Sardo

Covilhã, outubro de 2023

Composição do júri:

Presidente: Professor Doutor António Manuel Cardoso Marques
Professor Doutor Manuel José da Rocha Armada
Professora Doutora Remedios Hernández-Linares
Professora Doutora Elisabete Fátima Simões Vieira
Professor Doutor Samuel Cruz Alves Pereira
Professor Doutor João Dionísio Monteiro
Professor Doutor Filipe Manuel Alves Sardo

Data da defesa: 14 de setembro de 2023

DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE

Eu, **Agostinho Bumba**, que abaixo assino, estudante com o número de inscrição **D2162** do Curso de **Gestão** da Faculdade Ciências Sociais e Humanas, declaro ter desenvolvido o presente trabalho e elaborado o presente texto em total consonância com o **Código de Integridades da Universidade da Beira Interior**.

Mais concretamente afirmo não ter incorrido em qualquer das variedades de Fraude Académica, e que aqui declaro conhecer, que em particular atendi à exigida referência de frases, extratos, imagens e outras formas de trabalho intelectual, e assumindo assim na íntegra as responsabilidades da autoria.

Universidade da Beira Interior, Covilhã 03/10/2023

AGOSTINHO BUMBA

Dedicatória

Dedico esta tese à memória dos meus Pais, Abel Massiala e Marta Simba, ao Tio Agostinho Bumba, pelos bons ensinamentos que sempre souberam me transmitir;
Aos meus Filhos, com todo amor e carinho.

Agradecimentos

Para alcançar os objetivos deste trabalho, muitas pessoas, direta ou indiretamente, contribuíram com o seu apoio e encorajamento para que ele se tornasse realidade; à Professora Doutora **Zélia Maria da Silva Serrasqueiro**, Orientadora e ao Professor Doutor **Filipe Manuel Alves Sardo**, Coorientador: pela sua colaboração, confiança, disponibilidade, espírito crítico construtivo e contributo valioso, sem os quais não teria sido possível levar a cabo esta tese de doutoramento;

É alargado a todos os Professores do Doutoramento em Gestão da Universidade da Beira Interior (UBI);

À minha esposa Ilda da Conceição Nhongo Jonatas e aos meus filhos, Agostinho Bumba, Rossella da Graça Jonatas Bumba e Haniela Maria Jonatas Bumba, que sempre me apoiaram durante o meu percurso;

Aos meus familiares, em particular a irmã Charlena Buanga e irmão José Abel Maconde, pelo afeto e constante força que me deram;

Ao Diretor do Instituto Superior Politécnico de Cabinda (ISPCAB), Eng. José Manuel Braz de Cabedo Simas, pelo incentivo, expresso a minha profunda gratidão;

Aos meus Colegas, João Mabilia Lussuamo e Paulina Pado Chicaia, por partilharem os momentos bons e maus, durante a viagem formativa na UBI, na Covilhã, Portugal;

À Administração Geral Tributária em Cabinda, às empresas e aos empresários que forneceram os dados para esta tese de doutoramento.

A todos Vós, Pequenos e Grandes,

Muito Obrigado

Resumo

O desenvolvimento da economia dos países não depende apenas das grandes empresas ou das multinacionais. Em muitas realidades, o maior peso concentra-se nas pequenas e médias empresas (PME) que apoiam em grande medida a prestação de serviços, asseguram o emprego, a contribuição fiscal e promovem a competitividade. O crescimento das PME é uma forma importante de avaliar o sucesso dos negócios. O presente estudo centra-se em dois objetivos principais: (1) analisar o relacionamento entre as decisões de financiamento e o crescimento das PME de Cabinda; e (2) compreender como o crescimento das PME de Cabinda é afetado pelos constrangimentos e escolhas que os empresários e/ou gestores fazem em relação às fontes de financiamento.

Para atingir os objetivos do estudo, realizamos pesquisas de métodos mistos, ou seja, análise quantitativa e qualitativa. Na abordagem quantitativa, usamos dados secundários dos relatórios financeiros de 103 PME de Cabinda para o período entre 2011 e 2019. O *software* estatístico Stata/MP 14 foi utilizado para analisar os dados. Para o estudo qualitativo, aplicámos um guião de entrevista semiestruturado a uma amostra de 13 gestores/proprietários de PME de Cabinda. Os resultados evidenciaram que o crescimento das PME em Cabinda não tem uma relação estatisticamente significativa com o tipo de financiamento, ou seja, interno e externo (crédito bancário). Por outro lado, a dimensão, e a liquidez afetam negativamente o crescimento das PME em Cabinda, enquanto a idade das PME tem um impacto positivo no crescimento das PME, o que sugere que as PME mais antigas têm uma maior reputação no mercado, um melhor histórico com os bancos e, como tal, têm maior probabilidade de obter crédito para financiar o seu crescimento, bem como para resistir a uma maior turbulência económica. Através da abordagem qualitativa, os entrevistados relataram que as fontes de financiamento próprias são as mais usadas para sustentar o crescimento das PME, para o que contribuem as dificuldades no acesso ao crédito bancário. Os entrevistados reportaram ainda a existência de vários fatores que restringem o crescimento das PME em Cabinda, tais como taxas de juro elevadas, procedimentos administrativos longos e complexos, corrupção, incertezas na aprovação ou não de crédito bancário, falta de apoio por parte dos consultores para a gestão, falta de confiança, ambiente político e jurídico e crise financeira, acesso a fontes alternativas de financiamento e desenvolvimento de instituições financeiras.

Palavras-chave:

Crescimento, Fontes de financiamento, PME e Cabinda

Abstract

The development of the economy of countries does not depend solely on large companies or multinationals. In many realities, the greatest weight is concentrated in small and medium-sized enterprises (SMEs) that largely support the provision of services, ensure employment, tax contribution, and promote competitiveness. The growth of SMEs is an important way to assess business success. The present study focuses on two central objectives: (1) analyze the relationship between financing decisions and the growth of SMEs in Cabinda province (Angola); and (2) to understand how the growth of SMEs in Cabinda province is affected by the constraints and choices that entrepreneurs and/or managers make regarding funding sources. To achieve the objectives of the study, we performed mixed methods research, i.e., quantitative and qualitative analysis. In the quantitative approach, we used secondary data from the financial reports of 103 SMEs in Cabinda province (Angola), for the period between 2011 and 2019. Data were processed using the Stata/MP 14 statistical program. For the qualitative study, we applied a semi-structured interview script to a sample of 13 managers/owners of SMEs from Cabinda province (Angola). The results evidenced that the growth of SMEs in Cabinda does not have a statistically significant relationship with the type of financing, i.e., internal, and external (bank credit). On the other hand, size and liquidity negatively affect the growth of SMEs in Cabinda, while the age of SMEs has a positive effect on the growth of SMEs, suggesting that older SMEs have a higher reputation in the market, better track record with banks, and, as such, have greater probability to obtain credit to finance their growth, as well as to withstand more economic turbulence. Through the qualitative approach, the interviewees reported the existence of several factors that restrict the growth of SMEs in Cabinda, such as high interest rates, long and complex administrative procedures, corruption, uncertainties in the approval or not of bank credit, lack of support by consultants for management, lack of confidence, the political and legal environment and the financial crisis, access to alternative sources of financing, and the development of financial institutions.

Keywords:

Growth, Sources of financing, SMEs and Cabinda - Angola

ÍNDICE

DEDICATÓRIA.....	III
AGRADECIMENTOS	V
RESUMO	VII
ABSTRACT	IX
ÍNDICE.....	XI
LISTA DE FIGURAS	XIII
LISTA DE TABELAS	XV
LISTA DE GRÁFICOS	XVII
LISTA DE ACRÓNIMOS	XIX
CAPÍTULO 1 – INTRODUÇÃO	1
1.1. ENQUADRAMENTO E RELEVÂNCIA DO TEMA	1
1.2. OBJETIVOS E QUESTÕES DE INVESTIGAÇÃO	2
1.3. ESTRUTURA DO ESTUDO	3
CAPÍTULO 2 – REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA	5
CAPÍTULO 3 – CARACTERIZAÇÃO DAS PME E DO SISTEMA FINANCEIRO ANGOLANO	25
3.1. CARACTERIZAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO ANGOLANO	25
3.2. PME NO CONTEXTO ANGOLANO	29
3.3. PROVÍNCIA DE CABINDA: CARACTERÍSTICAS, ECONOMIA E TECIDO EMPRESARIAL	31
CAPÍTULO 4 – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO	37
4.1. OBJETIVOS E FORMULAÇÃO DAS HIPÓTESES DE INVESTIGAÇÃO	37
4.1.1. <i>Objetivos de Investigação</i>	<i>37</i>
4.1.2. <i>Determinantes do crescimento das PME e formulação das hipóteses de investigação</i>	<i>40</i>
4.3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	46
4.3.1. <i>Amostra de investigação e recolha de dados.....</i>	<i>46</i>
4.3.2. <i>Método de estimação.....</i>	<i>46</i>
4.3.3. <i>Definição das Variáveis de Investigação</i>	<i>48</i>
4.4. ABORDAGEM QUALITATIVA	49
CAPÍTULO 5 – APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	53
5.1. ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS E MATRIZ DAS CORRELAÇÕES	53
5.2. MODELOS DE DADOS EM PAINEL	55
5.3. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS SOBRE OS DETERMINANTES DO CRESCIMENTO	58
5.4. RESULTADOS DA ABORDAGEM QUALITATIVA	61
5.4.1. <i>Caracterização dos empresários/gestores e das PME.....</i>	<i>61</i>
5.4.2. <i>Financiamento da empresa.....</i>	<i>63</i>
5.4.3. <i>Relacionamento com os bancos.....</i>	<i>65</i>

5.4.4. Crescimento da empresa.....	66
CAPÍTULO 6 – CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES DO ESTUDO E SUGESTÕES DE INVESTIGAÇÃO FUTURA	69
6.1. CONCLUSÕES.....	69
6.2. LIMITAÇÕES DO ESTUDO.....	70
6.3. SUGESTÕES PARA INVESTIGAÇÃO FUTURA.....	71
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	73
APÊNDICES.....	91

Lista de Figuras

FIGURA 1 - SELEÇÃO DOS ESTUDOS INCLUÍDOS NA PESQUISA	8
FIGURA 2 - SISTEMA FINANCEIRO DE ANGOLA	25
FIGURA 3 - DISTRIBUIÇÃO DAS AGÊNCIAS BANCARIAS POR PROVÍNCIA	27
FIGURA 4 - ORGANIZAÇÃO E FUNCIONAMENTO BANCO NACIONAL DE ANGOLA	28
FIGURA 5 - COMPOSIÇÃO DO TECIDO EMPRESARIAL ANGOLANO DE ACORDO COM A DIMENSÃO DAS EMPRESAS, POR SETOR DE ATIVIDADE	30
FIGURA 6 – POPULAÇÃO POR MUNICÍPIO	32
FIGURA 7 - POPULAÇÃO RESIDENTE POR GRUPO ETÁRIO	33

Lista de Tabelas

TABELA 1 - MAPEAMENTO DOS ESTUDOS POR PAÍSES	9
TABELA 2 - DISTRIBUIÇÃO DOS ARTIGOS EM PERCENTAGEM SEGUNDO A METODOLOGIA UTILIZADA NA PESQUISA	10
TABELA 3 - RESUMO DOS ARTIGOS EMPÍRICOS DA AMOSTRA RELEVANTE.....	11
TABELA 4 - AUTORES, PRINCIPAIS RESULTADOS E PAÍS NO ÂMBITO DE APLICAÇÃO.....	18
TABELA 5 - DISTRIBUIÇÃO DE SECTOR DE ATIVIDADE COM SEDE POR PROVÍNCIA	31
TABELA 6 - POPULAÇÃO RESIDENTE NA PROVÍNCIA DE CABINDA, POR GRUPO ETÁRIO	33
TABELA 7 – MENSURAÇÃO DAS VARIÁVEIS USADAS NO PRESENTE ESTUDO	49
TABELA 8 - CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA	53
TABELA 9 - ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS	53
TABELA 10 - MATRIZ DE CORRELAÇÕES.....	54
TABELA 11 - RESUMO DA MATRIZ DE CORRELAÇÕES	55
TABELA 12 – RESULTADOS DAS ESTIMAÇÕES DOS MODELOS.....	56
TABELA 13 - SÍNTESE DOS RESULTADOS DOS MODELOS.....	60
TABELA 14 - RESULTADOS DAS HIPÓTESES DE INVESTIGAÇÃO	61
TABELA 15 - CARATERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS DOS EMPRESÁRIOS /GESTORES.....	61
TABELA 16 - PRINCIPAIS CONSTRANGIMENTOS.....	67

Lista de Gráficos

GRÁFICO 1 - EVOLUÇÃO DAS PUBLICAÇÕES POR ANO	6
GRÁFICO 2 - EVOLUÇÃO DE PUBLICAÇÕES POR PAÍS	7
GRÁFICO 3 - CONCENTRAÇÃO DAS PUBLICAÇÕES POR REVISTA	8
GRÁFICO 4 - NÚMERO DE PUBLICAÇÕES POR ANO.....	9

Lista de Acrónimos

AIP	Agência Nacional de Investimento Privado
PIB	Produto Interno Bruto
BNA	Banco Nacional de Angola
BPC	Banco de Poupança e Crédito
BTA	Banco Totta e Açores
BUE	Balcão Único do Empreendedor
CAP	Caixa de Crédito Agropecuária e Pescas
USD	<i>United States dollar</i>
EndCP	Endividamento de Curto Prazo
EndMLP	Endividamento de Médio e Longo Prazo
EndTotal	Endividamento Total
ENSA	Empresa Nacional de Seguros de Angola
AIP	Agência de Investimento Privado
GUE	Guichê Único de Empresas
IFC	<i>International Finance Corporation</i>
INAPEM	Instituto Nacional de Apoio as Pequenas e Médias Empresas
INE	Instituto Nacional de Estatística
ISI	<i>Web of Science</i>
Kz	Kwanza
ME	Médias empresas
MEP	Microempresas
PE	Pequenas Empresas
PME	Pequenas e Médias Empresas

Capítulo 1 - Introdução

1.1. Enquadramento e relevância do tema

O crescimento das pequenas e médias empresas (PME) é uma área de estudo que continua a captar a atenção dos académicos dada a sua relevância para a economia dos países.

As PME têm um contributo essencial para a economia com a criação de grande quantidade de postos de trabalho, possibilitar a diversificação, aumento da produção nacional, e em particular o Produto Interno bruto (PIB) (Ingley, Khlif, & Karoui, 2017). Contudo, vários são os problemas e desafios que as PME enfrentam para sustentar o seu crescimento, e sobrevivência (Kim & Ha, 2013; Quartey, Turkson, Abor, & Malik, 2017), e que por vezes são exacerbados em contexto de economias em desenvolvimento, como é o caso das PME de Cabinda - Angola. A taxa de mortalidade anual das empresas em Angola a rondar os 70%, ou seja, por cada 100 empresas criadas, no prazo de um ano, apenas 30 sobrevivem.

Vários autores sugerem que o maior obstáculo ao crescimento das PME está relacionado com o acesso ao financiamento, e que este acesso é mais difícil quando se trata de países em desenvolvimento (Beck, Demirguc-Kunt, & Levine, 2005; Mthimkhulu & Aziakpono, 2015; Yazdanfar, 2015; Mthimkhulu & Aziakpono, 2016), como é o caso de Angola.

Segundo a organização *International Finance Corporation (IFC)*, citada no relatório da *Deloitte*¹, em 2010, existiam entre 420 e 510 milhões PME a nível mundial, em que aproximadamente 85% das PME se concentravam em países subdesenvolvidos. A África subsaariana contribui com 8,6% do total das PME e Angola com aproximadamente 2%².

De acordo com os dados do instituto nacional de estatística (INE), em 2021, Angola cobre uma superfície de 1. 246.700 km², tem mais de 30 milhões de habitantes, um salário mínimo nacional a rondar aproximadamente 41 mil Kwanza (67,80 euros), e com taxa de inflação fixada em 22,90%. A província angolana em estudo, Cabinda, com 103 anos de existência, situada na região norte de Angola, abarca um território de 7.283 km², tem uma população de 801 314 habitantes, e tem 70% de recursos naturais que sustenta o país em termos de receitas fiscais.

Angola é o segundo maior produtor petrolífero na África subsariana, e o segundo maior importador de bens da primeira necessidade, com uma produção anual de 1,4 milhões de

¹ https://www2.deloitte.com/ao/pt.html?icid=bottom_globalprofileoffices

² Relatório da Deloitte: Observatório para a Inclusão Financeira: Micro, Pequenas e Médias Empresas.

barris por dia. A sua economia deve-se quase exclusivamente ao petróleo, em que a maior parte desta é centrada na exportação. Segundo os dados do Fundo Monetário Internacional (FMI), a economia angolana, em 2006, foi a que mais cresceu a nível mundial com uma percentagem aproximadamente em 26% contra 9,5% da China e 8,5% de Portugal, atingido uma reserva internacional em divisas em 4.400 milhões de dólares (3.500 Milhões de euros). Contudo, a economia angolana sofreu ciclos críticos nos últimos anos derivado da instabilidade do preço do barril do petróleo que representa quase 80% das receitas fiscais.

O desenvolvimento das PME, pelas suas características, pela sua dinâmica e natureza, seja de forma organizativa, liderança ou outros fatores, depende do meio ambiente em que atua. Para Moreira (2016), o crescimento das PME pode servir como um barométrico para medir o crescimento da economia de um País. Naturalmente que, em Angola, dinamizar o setor empresarial é um dos grandes objetivos do executivo para a sustentabilidade da economia. Porém, as PME em Angola representam uma parcela significativa para a criação, manutenção e geração de empregos, onde o desemprego supera ainda os 30% da população ativa (Lussuamo & Serrasqueiro, 2021). São precisamente as empresas, em particular as PME, o núcleo central da economia e que realizam atividade empresarial com a finalidade de produção de bens e serviços (Al-Haddad et al., 2019).

Embora haja vários Institutos e Fundos vocacionados ao apoio às PME, particularmente o Instituto Nacional de Apoio às Pequenas e Médias Empresas (INAPEM), a situação das PME angolanas, nomeadamente pertencentes à Província de Cabinda, ainda carece de uma almofada financeira que possibilite o seu crescimento. O acesso ao financiamento foi mencionado como um dos *handicaps* no relatório elaborado pelo INAPEM, em 2020. É neste contexto que se torna importante a realização de estudos que analisem a relação entre as decisões de financiamento e o crescimento das PME de Cabinda e que se compreenda como o crescimento das PME de Cabinda é afetado pelos constrangimentos e escolhas que os empresários e/ou gestores fazem em relação às fontes de financiamento.

1.2. Objetivos e questões de investigação

O objetivo principal da presente tese centra-se na análise da relação entre as decisões de financiamento e o crescimento das PME pertencentes à província de Cabinda, bem como compreender de que forma o crescimento das PME pertencentes à província de Cabinda é afetado pelos constrangimentos e pelas escolhas que os empresários e/ou gestores fazem relativamente às fontes de financiamento. Com base no objetivo principal, definiram-se os seguintes objetivos específicos:

- Analisar a relação entre as decisões de financiamento e o crescimento das PME de Cabinda; concretamente, pretendemos analisar o relacionamento entre o financiamento interno e externo e o crescimento das PME.
- Analisar o relacionamento entre os fatores intrínsecos da empresa e o crescimento das PME de Cabinda.
- Compreender de que forma o crescimento das PME de Cabinda é afetado pelos constrangimentos que os empresários e/ou gestores enfrentam relativamente ao acesso ao financiamento.
- Compreender de que forma o crescimento das PME da província de Cabinda é afetado pelas escolhas que os empresários e/ou gestores fazem relativamente às fontes de financiamento.

Vários estudos (Beck, Demirguc-Kunt, & Levine, 2005; Mthimkhulu & Aziakpono, 2015; Yazdanfar, 2015; Mthimkhulu & Aziakpono, 2016) reportaram o acesso ao crédito bancário como uma das principais barreiras ao crescimento das PME, e que este constrangimento se acentua mais nos países subdesenvolvidos, como é o caso de Angola, especificamente na província de Cabinda.

1.3. Estrutura do Estudo

A nomenclatura e divisão estrutural do trabalho cujo tema Decisões de financiamento e sua influência no crescimento das PME em Cabinda (Angola), é distribuída em seis (6) capítulos distintos:

Capítulo 1: Introdução. faz a parte inicial do trabalho onde são apresentados alguns aspetos sintéticos da introdução, concretamente, enquadramento do problema e relevância do tema, objetivos e questões de investigação.

Capítulo 2: Revisão sistemática da literatura. Este capítulo providencia um corpo teórico sobre determinantes do crescimento das PME.

Capítulo 3: Caracterização das PME e do sistema financeiro angolano. O foco central deste capítulo é caracterizar as PME em contexto angolano, o sistema financeiro angolano, especificamente o setor bancário e sua importância no setor empresarial, e, por fim, caracterizar o tecido empresarial de Cabinda.

Capítulo 4: Metodologia de investigação. Neste capítulo é descrito o desenho da Investigação, objetivos, questões e hipóteses de Investigação e procedimentos metodológicos.

Capítulo 5: Análise, apresentação e discussão dos resultados. Os resultados e a sua discussão, quer da análise quantitativa, quer da análise qualitativa, são apresentados neste capítulo.

Capítulo 6: Conclusões, limitações e linhas de investigação futura. As principais conclusões do estudo, os principais contributos, as limitações da investigação e, por fim, as sugestões para as investigações futuras são apresentadas neste capítulo.

Capítulo 2 - Revisão Sistemática da Literatura

A lei de Gibrat, datada de 1931, mostrou que não existe uma relação entre a dimensão e o crescimento das empresas, sugerindo que, o crescimento nas PME não difere do crescimento das empresas de grande dimensão. Segundo Sutton (1996), as PME procuram atingir uma escala mínima de eficiência que possibilite a sobrevivência, após a qual tendem a estagnar em termos de crescimento. Paralelamente, a maioria dos estudos empíricos, rejeitam a independência entre o crescimento da empresa, dimensão e idade (Becchetti & Trovato, 2002).

Para potenciar o crescimento, as empresas dispõem das suas capacidades de produção, respondendo às necessidades que o mercado tem num determinado momento. Assim, as empresas pretendem atingir os seus objetivos com os maiores benefícios possíveis e ao menor custo possível (Tumwine, Akisimire, Kamukama, & Mutaremwa, 2015).

Ncube & Zondo (2018) defendem que o crescimento, e o desejo de crescer, deve-se em muito à mentalidade do empresário que inicia ou desenvolve a empresa. Um negócio em crescimento é geralmente considerado um negócio de sucesso e com bom desempenho.

Estudos anteriores analisaram os determinantes do crescimento das PME. Mcgahan & Porter (1997) defendem que fatores específicos da empresa têm maior importância que quaisquer outros tipos de fatores para o crescimento da empresa. Para além dos fatores específicos da empresa, outros fatores podem influenciar o crescimento da empresa. Um desses fatores relaciona-se com o financiamento, frequentemente analisado com base nas restrições financeiras enfrentadas pelas PME, inibindo o crescimento das empresas (Petersen & Rajan, 2002; Wagenvoort, 2003; Beck & Demircuc-Kunt, 2006; Berger & Udell, 2006; Beck, 2007; Wu, Song, & Zeng, 2008; Klonowski, 2012; Woldie, Mwita, & Saidimu, 2012; Bouazza, Ardjouman, & Abada, 2015). Entre outros fatores estudados, sobre o crescimento da empresa, encontram-se a estabilidade política (Ayyagari, Demircuc-Kunt, & Maksimov, Vojislav, 2011), a conduta da empresa e estrutura do mercado (Mohd, 2013) e o ambiente macroeconómico (Michaelas, Chittenden, & Poutziouris, 1999).

As restrições ao crescimento das PME podem estar diretamente relacionadas, por exemplo, com a qualidade dos ativos, flexibilidade na estrutura de empresa e tomada de decisão, capacidade de gestão dos atores envolvidos, conhecimento prévio do mercado, recursos limitados em termos de infraestruturas e a própria estratégia adotada pela empresa (Jacobs & Bendoly, 2003; Kim, Sting, & Loch, 2014). Por exemplo, Heshmati (2001) e Morone & Testa (2008) abordaram a relação dimensão/idade e crescimento; Lumpkin & Dess (1996) e Freel & Robson (2004) estudaram o efeito da organização, características do proprietário e estratégia no crescimento das empresas; e, por último, vários estudos abordaram a influência da

estrutura de capitais no crescimento da empresa (Mateev & Anastasov, 2010; Yazdanfar & Turner, 2013).

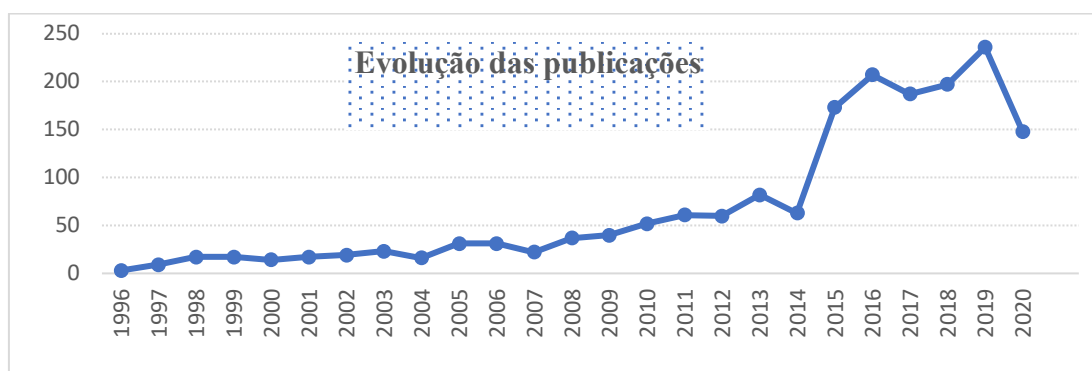
Os resultados de estudos anteriores, relativamente aos determinantes tradicionais do crescimento, nomeadamente tamanho, idade da empresa e financiamento por capital próprio e por crédito bancário de curto e de longo prazo, revelaram-se inconsistentes e até contraditórios em explicar o crescimento das empresas.

Várias medidas do crescimento foram testadas, tais como crescimento através das vendas (por exemplo, McCann, 1991; Dunne & Hughes, 1994; Russell Merz & Sauber, 1995; Miller, 1987); do ativo (Naldi & Davidsson, 2014); do número de colaboradores (Davidsson, Delmar, & Gartner, 2003); e capacidade de exportação da empresa (Naldi & Davidsson, 2014).

Desta forma, o crescimento das PME é ainda um tópico sobre o qual os académicos continuam a focar a sua investigação para aprofundar o entendimento do mesmo (Davidsson, Achtenhagen, & Naldi, 2005; Lumpkin, Steier, & Wright, 2011).

Como forma de mapear o estado de arte relativo ao estudo dos determinantes do crescimento das PME, realizamos uma revisão sistemática de literatura. Consequentemente, iniciámos a procura de artigos publicados em revistas científicas para o período entre 1996 até julho de 2020 na base de dados *Web of Science* (ISI). Dada a necessidade de transparência nas etapas da pesquisa, por questões de replicabilidade, utilizámos os seguintes termos de pesquisa: no *topic* usámos a seguinte expressão de pesquisa: *SME OR "small and medium" AND grow**; e posteriormente, a pesquisa foi delimitada por tipo de documento (*Article e Review*), idioma (*English*) e área de pesquisa (*Business Economics*). A pesquisa foi realizada no dia 8 de julho de 2020 e resultaram 1.763 referências de artigos. A distribuição das publicações ao longo dos anos pode ser observada no Gráfico 1.

Gráfico 1 - Evolução das publicações por Ano

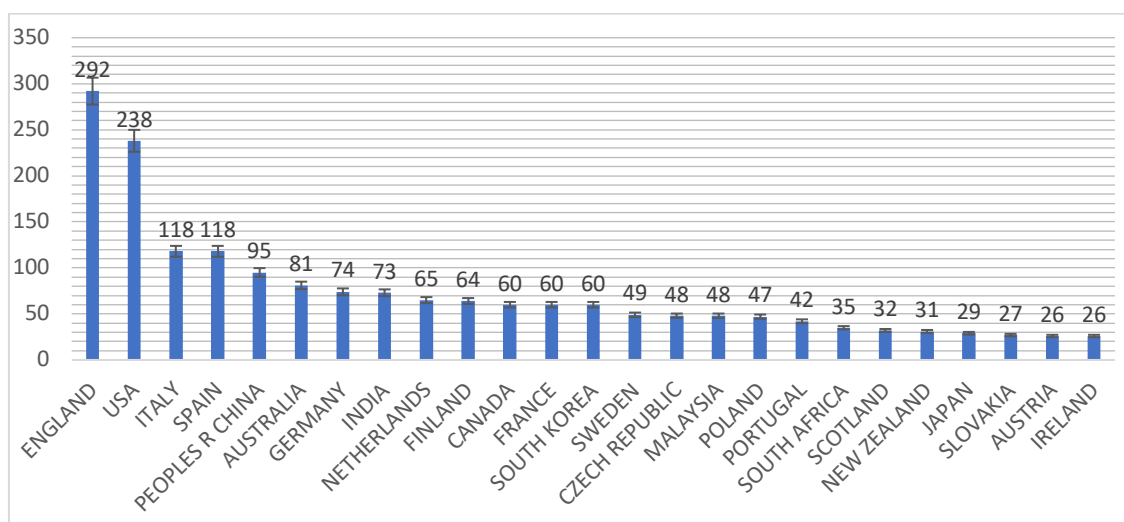


Fonte: Elaboração própria

No Gráfico 1, observa-se uma evolução significativa do número de documentos a partir do ano 2010. O ano que se destaca com um maior número de documentos publicados é 2019, com um total de 236 artigos.

O Gráfico 2 ilustra a evolução de publicações por País.

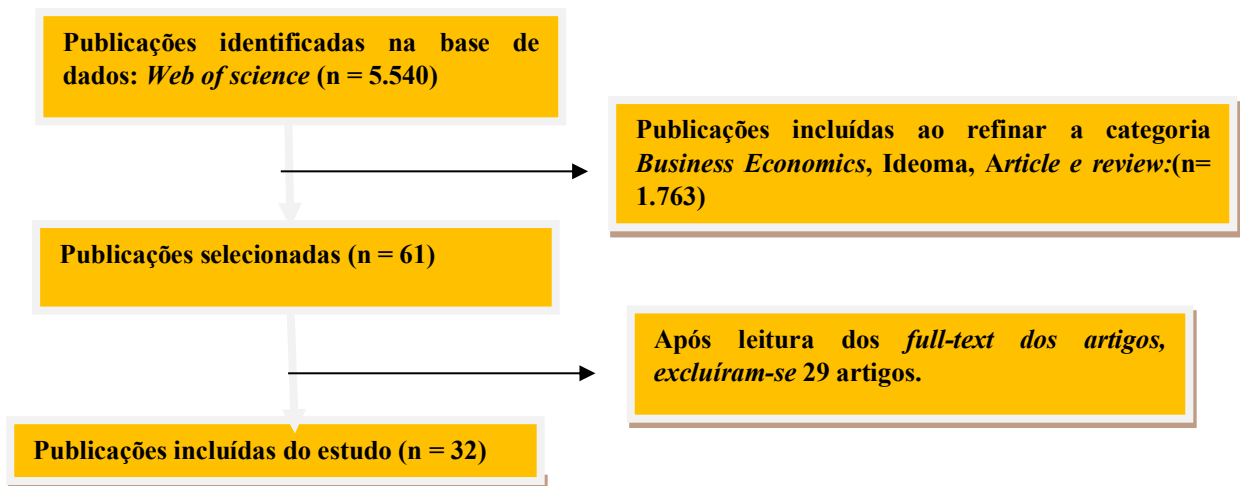
Gráfico 2 - Evolução de Publicações por País



Fonte: Elaboração própria

Relativamente à distribuição dos documentos por países ou regiões, observa-se que os países do modelo anglo-saxônico se destacam, sendo que o país com maior número de documentos é o Reino Unido, seguido dos Estados Unidos da América. Em seguida apresentam-se os países do Modelo continental como a Itália, Espanha, República Popular da China.

Após leitura dos resumos dos 1.763 artigos, removeram-se os artigos que não estavam de acordo com o objetivo da revisão sistemática da literatura, resultando uma amostra de 61 artigos. Por fim, realizamos a leitura dos *full-text*, resultando a eliminação 29, pelo que a amostra final compreende um total de 32 artigos. A amostra final serviu de base para a análise subsequente. A Figura 1 detalha todos os passos realizados, nomeadamente a exclusão e inclusão de artigos.

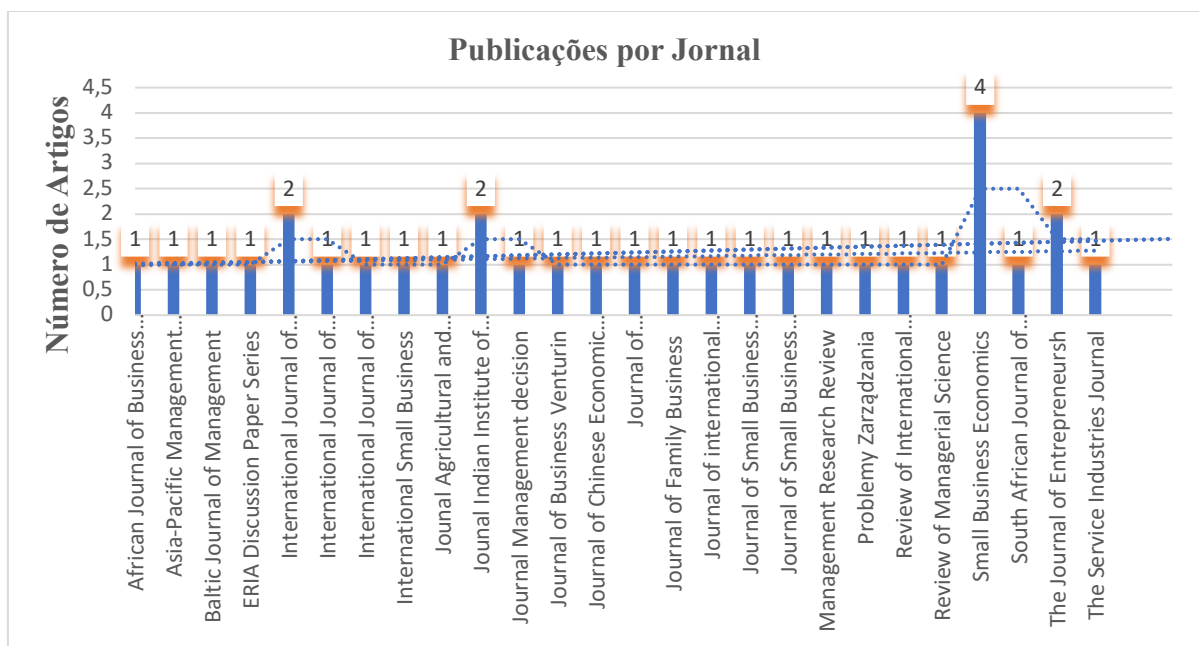


Fonte: Elaboração própria

Figura 1 - Seleção dos estudos incluídos na pesquisa

Da análise da amostra de artigos final, a distribuição de publicações por revista pode ser visualizada no Gráfico 3.

Gráfico 3 - Concentração das publicações por revista



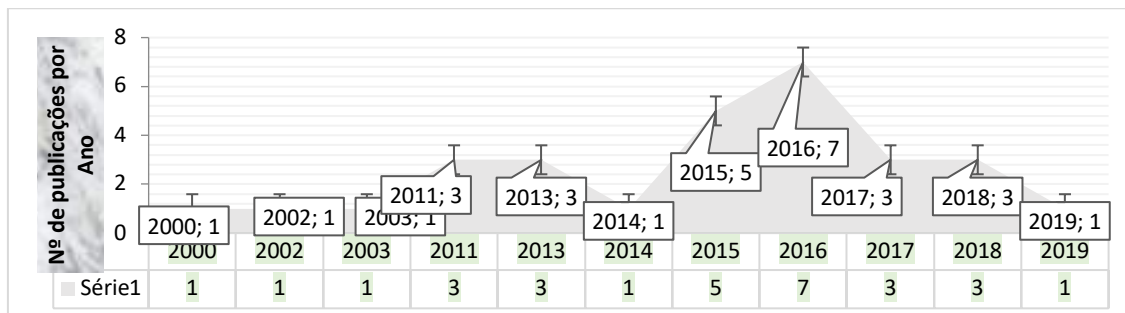
Fonte: Elaboração própria

De acordo com o Gráfico 3, é possível verificar que a revista *Small Business Economics* lidera com quatro (4) publicações, seguindo-se com 2 publicações cada as revistas *International*

Journal of Managerial Finance, Journal Indian Institute of Management, The Journal of Entrepreneurship.

O Gráfico 4 ilustra a distribuição das 32 publicações por ano.

Gráfico 4 - Número de publicações por Ano



Fonte: Elaboração própria

O Gráfico 4 indica um crescimento do número de publicações sobre a temática em estudo a partir do ano de 2011. A Tabela 1 mostra-nos a localização em que os estudos foram desenvolvidos:

Tabela 1 - Mapeamento dos estudos por países

LOCALIZAÇÃO	PAÍS NO ÂMBITO DE ESTUDO
América	Estados Unidos de América
Europa	Portugal, Polónia, Suécia, Holanda, Itália, Finlândia, Reino Unido, Espanha, Noruega e Alemanha.
Médio Oriente	Arábia Saudita
Ásia, Pacífico e Oceânia	Malásia, Paquistão, Camboja, China, Indonésia, Malásia, Filipinas, Tailândia e Vietnam, Japão, China, Nova Zelândia, Austrália, Áustria.
África	Uganda, Camarões, África do Sul, Ghana e Cabo-Verde

Fonte: Elaboração própria

É possível constatar que alguns dos estudos sobre os determinantes do crescimento das PME foram desenvolvidos no continente africano, o que se mostra relevante para a nossa investigação.

Em seguida apresenta-se a Tabela 2 que reporta a metodologia utilizada pelos estudos presentes na nossa amostra final.

Tabela 2 - Distribuição dos artigos em Percentagem Segundo a Metodologia Utilizada na Pesquisa

Métodos	Nº de Artigos	Frequência (%)	Frequência Acumulada (%)
Qualitativa	2	6.25	6.25
Quantitativa	29	90.62	96.62
Teórico	1	3.13	100
Total	32	100	

Fonte: Elaboração própria

A Tabela 2 reporta uma maior concentração de artigos de investigação quantitativa, representam 90.62%, 6.25% relativos a investigação qualitativa, e 3.13 % dos artigos publicados são de natureza teórica. Na maioria dos estudos com investigação quantitativa, a técnica de recolha de dados mais utilizada foi o questionário.

A Tabela 3 apresenta o objetivo de estudo e os determinantes de crescimento usados nos estudos empíricos:

Tabela 3 - Resumo dos artigos empíricos da amostra relevante

TÍTULO DO ARTIGO	OBJETIVO DE ESTUDO	DETERMINANTE DO CRESCIMENTO
<i>A borrowing cost model for effective performance of SMEs in Uganda.</i>	Desenvolver um modelo eficaz de captação de custos de fatores qualitativos relevantes para o melhor desempenho das micro e pequenas empresas (PMEs).	Custo de empréstimo, custos de processamento de empréstimos.
<i>Determinants of growth in portuguese small and medium-sized hotels: empirical evidence using panel data models.</i>	Estudar os determinantes do crescimento em hotéis portugueses de pequeno e médio porte.	Tamanho, idade, crise financeira, fluxo de caixa, subsídios governamentais e produtividade do trabalho.
<i>Determinants of high-growth enterprises in Poland.</i>	Estudar o significado das empresas de alto crescimento e discutir os fatores que podem ter impacto na dinâmica de alto crescimento.	Tamanho, localização, atividade principal e capital da empresa.
<i>Determinants of small and medium enterprises performance in the Malaysian auto-parts industry.</i>	Examinar os fatores que determinam o desempenho das PMEs na indústria de autopeças da Malásia.	Idade da empresa e o patrimônio externo.
<i>Determinants of SMEgrowth: the influence of financing pattern an empirical study based on Swedish data.</i>	Estudar os determinantes financeiros do crescimento entre pequenas e médias empresas.	Lucratividade, dívida de curto prazo, longo prazo, tamanho e idade.
<i>Determinants of SME growth: an empirical study in Saudi Arabia.</i>	Examinar os determinantes do crescimento de pequenas e médias empresas (PMEs) no Reino da	Tamanho da empresa, experiência do gestor, formação, financiamento e o relacionamento em rede.

	Arábia Saudita.	
<i>Determinants of SMEs growth and performance in Cameroon's central and littoral provinces' manufacturing and retail sectors.</i>	Discutir o crescimento e o desempenho de pequenas e médias empresas (PMEs) nas províncias central e litoral dos Camarões nos setores de manufatura e retalho.	Localização da empresa, educação dos gestores, impostos, idade e o tempo.
<i>Effective growth paths for SMEs.</i>	Refletir de que forma as empresas crescem, utilizando diferentes caminhos de crescimento.	Criação de um novo empreendimento adicional e a entrada no mercado externo
<i>Entrepreneurial growth: the role of international knowledge acquisition as moderated by firm age.</i>	Estudar a forma específica do crescimento empresarial.	Aquisição internacional de conhecimentos, expansão internacional e expansão doméstica.
<i>Exploring the complementarity between innovation and export for SMEs growth.</i>	Analisar o crescimento das PME através das estratégias inovação e exportação.	Entrada em novos mercados geográficos e exportações.
<i>Impact of sources of finance on the growth of SMEs: evidence from Pakistan.</i>	Examinar o impacto de diferentes tipos de fontes de financiamento no crescimento das PME em uma economia em desenvolvimento, usando o Paquistão como um estudo de caso.	Políticas governamentais, instituições financeiras, fontes informais.
<i>Implications of customer and entrepreneurial orientations for SMEs growth.</i>	Investigar empiricamente como as orientações ao cliente (CO) e orientação empreendedora (OE)	Orientação empreendedora e orientação ao cliente.

	impactam o crescimento das PME.	
<i>Influence of self-motivation and intrinsic motivational factors for small and medium business growth: a South African case study.</i>	Analisar se a auto motivação dos empresários que atuam no setor de fabricação de móveis influencia o crescimento das PME.	fatores motivacionais intrínsecos, interesse no crescimento, aspiração de crescimento.
<i>Network competence in Finnish SMEs: implications for growth.</i>	Examinar como a competência em rede está relacionada ao crescimento de PMEs nacionais e internacionais originárias da região nórdica.	Competência em redes inter-relacionais, competências específicas.
<i>Perceptions of growth-impeding constraints acting upon SMEs operations and the identification and use of transitional paths to elevate them.</i>	Saber quais restrições que impedem o crescimento das pequenas e médias empresas (PME) por seus proprietários-gerentes e recomendar caminhos de transição.	Capacidades interpessoais, competências combinadas, habilidades, automação da tecnologia da informação, inovação de produtos e serviços.
<i>Predicting the growth of high-growth SMEs: evidence from family business firms.</i>	Estudar à empresa de alto crescimento e prever o crescimento de empresas de crescimento rápido usando o conjunto de índices de balanço.	Índice de liquidez, índice de solvência, a idade da empresa, o fluxo de caixa e fundo maneio.
<i>Regulation and growth-oriented small businesses in north-west England</i>	Examinar as maneiras pelas quais pequenas e médias empresas orientadas para o crescimento são afetadas por regulamentos.	Carga tributária, inovação de produtos em mercados novos.

<p><i>Role of strategic planning, accounting information and advisors in the growth of small to medium enterprises.</i></p>	<p>Explorar a associação entre o planeamento estratégico de pequenas e médias empresas, uso de sistemas de informações contabilístico e o papel dos consultores contabilístico no crescimento de pequenas e médias empresas (PMEs).</p>	<p>Informações contabilístico, ciclo de vida, conhecimento na cognição motora organizacional.</p>
<p><i>Size, age and activity sector on the growth of the small and medium firm size.</i></p>	<p>Fornecer um estudo mais aprofundado dos fatores que condicionam o crescimento de pequenas e médias empresas.</p>	<p>Tamanho, idade e setor de atividade.</p>
<p><i>Small and medium-size enterprises: access to finance as a growth constraint.</i></p>	<p>Avaliar as restrições das fontes de financiamento no crescimento das pequenas e médias empresas.</p>	<p>Desenvolvimento do Sistema financeiro, desenvolvimento institucional e corrupção.</p>
<p><i>SMEs growth in the service sector: a taxonomy combining life-cycle and resource-based theories</i></p>	<p>Desenvolver uma taxonomia empírica do crescimento das pequenas e médias empresas (PME) no setor de serviços, com base nas teorias do ciclo de vida e nos recursos.</p>	<p>Contextos interno e externo de uma organização, desenvolvimento organizacional, estilos de gestão, prioridades e configurações estruturais.</p>
<p><i>SMEs growth: the relationship with business advice and external collaboration</i></p>	<p>Fazer análise multivariada da relação do crescimento das PMEs com a aquisição de consultoria externa.</p>	<p>Consultoria externa, estratégia de negócios, recrutamento de pessoal e acordos de colaboração com fornecedores nacionais / internacionais.</p>

<i>SME policies as a barrier to growth of SMEs</i>	Investigar se as pequenas e médias empresas (PMEs) têm incentivos para manter seu status para beneficiar de várias políticas para o seu crescimento.	Subsídios à P&D e garantias de crédito público.
<i>The determinants of growth for small and medium sized firms. the role of the availability of external finance.</i>	Apresentar uma análise empírica dos determinantes do crescimento para uma amostra de pequenas e médias empresas italianas.	Crescimento do valor líquido, características do setor, poder de mercado ex ante subsídios estatais e capacidade de exportação.
<i>The effects of capital constraints on the growth of agricultural cooperatives.</i>	Examinar como as restrições de capital afetam o crescimento das cooperativas agrícolas dos EUA.	Dívida de longo prazo, reservas alocadas e lucros retidos.
<i>The growth appraisal system for Chinese SMEs.</i>	Com base em uma revisão abrangente da literatura sistemática, definir as perspectivas sobre diferentes aspetos de crescimento de uma PME.	Capacidade de solvência, Capacidade de operação, Capacidade de inovação, Capacidade de gestão.
<i>The growth-profitability nexus among Swedish SMEs.</i>	Examinar o nexo crescimento-rentabilidade entre pequenas e médias empresas (PMEs).	Lucratividade atual, tamanho da variável de controle no nível da empresa, idade e afiliação da empresa ao setor.
<i>The positive effect of motivation and international orientation on SMEs growth.</i>	Investigar a relação entre motivação para o crescimento, orientação internacional e desempenho das pequenas e médias. empresas	Orientação internacional da empresa, motivação.

<p><i>The relationship between access to finance and growth of SMEs in developing Economies: financial literacy as a moderato.</i></p>	<p>Estabelecer o efeito moderador da alfabetização financeira na relação entre acesso a financiamento e crescimento de pequenas e médias empresas (PMEs) nas economias em desenvolvimento.</p>	<p>Alfabetização financeira, acesso ao financiamento.</p>
<p><i>Does r&d offshoring lead to SMEs growth? different governance modes and the mediating role of innovation.</i></p>	<p>Abordar o papel das estratégias de terceirização em pesquisa e desenvolvimento no crescimento das vendas de pequenas e médias empresas (PMEs).</p>	<p>Crescimento das vendas, terceirização externa, terceirização em P&D.</p>
<p><i>Drivers of internationalization success: a conjoint choice experiment on German SMEs managers.</i></p>	<p>Examinar como oito fatores estratégicos e estruturais conduzem ao sucesso internacional no crescimento das PMEs.</p>	<p>Internacionalização, financiamento, seleção apropriada do mercado.</p>

Fonte: Elaboração própria

Serrasqueiro & Nunes (2016) sugerem que a dimensão, idade e a crise financeira são fatores com efeito negativo no crescimento das PME. No entanto, os mesmos autores concluíram que o nível de *cash flows* e os subsídios governamentais são fatores que afetam positivamente o crescimento das PME. Por sua vez, Mohd (2013) concluiu que o endividamento e os juros pagos não têm relação, com significância estatística, com o crescimento.

Kachlami & Yazdanfar (2016) destacaram seis fatores que impactam o crescimento: rentabilidade, crédito bancário de curto prazo, crédito bancário de longo prazo, dimensão, idade e filiação no setor. Em relação ao endividamento, as PME preferem financiar as suas atividades com crédito bancário de curto e não de longo prazo, visto que o crédito bancário de curto prazo é uma fonte de financiamento que oferece maior flexibilidade e que pode ser usada sempre que a empresa precisar.

Para Khan (2015), a existência de fundos internos ou lucros retidos influenciam positivamente o crescimento das PME, e as fontes informais, pela sua incerteza, têm uma relação negativa com o crescimento.

Fatores como custo de empréstimo (Tumwine et al., 2015), estratégia orientada para o empreendedorismo e para o cliente (Robson & Bennett, 2016), consultoria externa especializada (Peck & Mulvey, 2018; Catto, 2018), estratégia e coerência na tomada de decisão (Ferreira, Azevedo, & Cruz, 2011), condições gerais e específicas do mercado (Robson & Bennett, 2000), políticas públicas (Tsuruta, 2020), dívida de longo prazo e os lucros retidos (Yen, Miranda, & Katchov, 2020), tamanho, idade e afiliação ao setor (Yazdanfar & Öhman, 2015), alfabetização financeira (Adomako, Danso, & Ofori Damoah, 2016), entre outros, podem proporcionar um crescimento sustentável

A Tabela 4 descreve de forma sintética, o autor, os principais resultados, e o país no qual o estudo se realizou.

Tabela 4 - Autores, Principais resultados e país no âmbito de aplicação

AUTORES	PRINCIPAIS RESULTADOS	PAÍS NO ÂMBITO DE APLICAÇÃO
Tumwine, Akisimire, Kamukama, & Mutaremwa (2015).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Foi estabelecido que os elementos do custo de empréstimos (taxa de juros e custos de processamento de empréstimos) estão associados ao crescimento das PME; ▪ A maior parte de custos suportado pelas PME está concentrado nos custos de empréstimos com um valor médio de 31.1% 	UGANDA
Serrasqueiro, & Nunes (2016).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pequenas empresas crescem mais rapidamente em relação as grandes, mas apenas para níveis mais baixos de tamanho; ▪ A idade e a crise financeiras são determinantes restritivos do crescimento das PMEs; ▪ Fluxo de caixa, os subsídios governamentais e a produtividade do trabalho são determinantes positivos do crescimento. 	PORTUGAL
Kraśnicka, & Glód (2016).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Medida de alto crescimento é expressa como receita ao longo prazo; ▪ O valor das vendas é estatisticamente significativo no crescimento; ▪ Aumento do capital, influencia o emprego e atividade principal da empresa. 	POLÓNIA
Mohd Rosli (2013).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ As PMEs que ingressarem em <i>joint ventures</i> com estrangeiros, operando em mercados abertos com maior competitividade, proporcionaram maior crescimento. 	MALÁSIA
Yazdanfar (2015).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dívida de curto prazo, tamanho, lucratividade, influencia positivamente no crescimento; ▪ Dívida de longo prazo tem um efeito contrário. 	SUÉCIA

Rafiki (2020).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tamanho, experiência do gestor, formação, financiamento e relacionamento em rede têm uma relação significativa no crescimento; ▪ Índice de escolaridade e idade, não têm um relacionamento significativo com o crescimento da empresa. 	REINO DA ARÁBIA SAUDITA
Akinboade (2018).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ A localização, educação, rotatividade, afeta positivamente o crescimento da empresa; ▪ Não há associação entre gênero e rotatividade no crescimento; ▪ Impostos municipais, regulamentos fiscais, afeta negativamente o crescimento. 	CAMARÕES
Wakkee, Van Der Veen, & Eurlings (2015).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Expansão no mercado externo, consciencialização da marca da empresa, foi considerado o único caminho para o crescimento. 	HOLANDA
Golovko & Valentini (2011).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ A complementaridade entre inovação e exportação de produtos em mercados geográficos diferenciados, influencia no crescimento. 	ITÁLIA
Khan (2015).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Os bancos desempenham um papel importante no crescimento das PMEs; ▪ As fontes informais influenciam negativamente no crescimento. 	PAQUISTÃO
Eggers, Kraus, Hughes, Laraway, & Snycerski (2016).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Orientação empreendedora está positivamente relacionada ao crescimento das PME; ▪ Orientação ao cliente mostra uma associação negativa com o crescimento. 	ÁUSTRIA
Clegg (2018).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fatores motivacionais intrínsecos dos empresários influenciam o crescimento das PMEs 	ÁFRICA DO SUL
Torkkeli, Kuivalainen, Saarenketo, & Puumalainen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ As competências em redes inter-relacionais é um preditor significativo no crescimento em PMEs; 	FINLÂNDIA

(2016).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ A competência específica de relacionamento em redes não influencia o crescimento. 	
Clegg (2018).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Capacidades pessoais foi percebida como a categoria de restrição que mais dificulta o crescimento; ▪ Combinação de competência em processos e inovação de produtos e serviços; ▪ Habilidades em automação da tecnologia da informação, influenciam positivamente no crescimento. 	REINO UNIDO
Megaravalli & Sampagnaro (2019).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Índice de liquidez, índice de solvência, idade, fluxo de caixa e fundo de manuseio são fatores mais importantes no crescimento; ▪ Auditoria do balanço emitido no ano anterior é importante para tomada de decisão a posterior; 	ITÁLIA
Peck & Mulvey (2018)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Relação entre agente e proprietário, altos níveis de carga tributária, podem inibir o crescimento. 	REINO UNIDO
Catto (2018).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ciclo de vida, uso eficiente da informação contábilística e financeira, têm implicações para o crescimento das PMEs 	AUSTRÁLIA
Rodríguez, Molina, Pérez, & Hernández (2003).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Setor de atividade e a idade são determinantes do crescimento; ▪ Tamanho e o crescimento são independentes confirmando a Lei de Gibrat 	ESPANHA
Beck & Demircug-Kunt (2006).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fontes formais de financiamento externo, desenvolvimento financeiro e institucional, fluidez sobre a informações de crédito, estrutura bancária competitiva, ajuda aliviar as restrições e, conseqüentemente o crescimento das PMEs. 	ESTADOS UNIDOS
Ferreira, Azevedo, & Cruz (2011).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Perceber o estágio de cada ciclo de vida da empresa, ajuda os gestores tomarem decisões com maior prudência; ▪ Cada estágio exige um investimento diferenciado, pós, em cada um desta, apresenta características diferenciadas; 	CABO VERDE

	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Estrutura simples, alta centralização, alto nível de inovação, alto nível de proatividade e um nível de risco razoável, são comuns nos três estágios de crescimento das PMEs. 	
Robson & Bennett (2016).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Relação entre consultoria externa e o crescimento das PME, é estatisticamente significativa; ▪ Consultoria externa, acordos de colaboração com fornecedores nacionais / internacionais apresentam uma relação significativa com o crescimento; ▪ Há pouca evidência de relações entre fornecedores de negócios apoiados pelo governo e crescimento. 	HOLANDA
Tsuruta (2020).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Políticas individuais de PME (como subsídios à P&D e garantias de crédito público) estimulam o crescimento 	JAPÃO
Becchetti & Trovato (2002).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Características do setor, poder de mercado <i>ex ante</i> subsídios estatais, capacidade de exportação e racionamento de crédito afetam significativamente o crescimento das PMEs 	ITÁLIA
Yen, Miranda, & Katchov (2020).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tamanho da dívida a longo prazo têm um impacto positivo no crescimento; ▪ Fluxo de caixa, patrimônio não alocado e o financiamento de dívida de longo prazo são fatores críticos para o crescimento de ativos. 	ESTADOS UNIDOS
Gao & Banerji (2015).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Formuladores de políticas públicas, acadêmicos e empresários, desempenham um papel fundamental no desenvolvimento e crescimento para PMEs chinesas. 	CHINA
Yazdanfar & Öhman (2015).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lucratividade atual, afiliação ao setor, afeta o crescimento da empresa; ▪ O tamanho da variável de controle no nível da empresa afeta significativa e positivamente o crescimento da empresa, embora a idade da empresa afeta negativamente o crescimento. 	SUÉCIA
Adomako, Danso, & Ofori Damoah (2016).	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Alfabetização financeira influência positivamente no crescimento empresa. 	GHANA

<p>Moen, Heggeseth, & Lome (2016).</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Orientação internacional da empresa constitui um preditor consistente no crescimento das receitas e das exportações, embora a motivação pareça independente do desempenho passado, ela tem uma profunda influência positiva no crescimento; ▪ Orientação internacional da empresa está intimamente relacionada à motivação para o crescimento: as empresas com gerentes e proprietários com forte motivação para o crescimento tendem também a ter gerentes com alta orientação internacional e exibem um crescimento superior no mercado interno e no exterior. 	<p>NORGUÉGA</p>
<p>Okello, Ntayi, Munene, & Malinga (2017).</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Alfabetização financeira tem um efeito moderador positivo e significativo entre acesso ao financiamento e crescimento; ▪ Nas economias mais desenvolvidas, a alfabetização financeira e crescimento nas PMEs a relevância é maior. 	<p>UGANDA</p>
<p>Kraus, Mitter, Eggers, & Stieg (2017).</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Financiamento em ações no processo de internacionalização, um mercado apropriado, escopo de longo prazo pode impulsionar o sucesso na internacionalização das PMEs. 	<p>ALEMANHÃ</p>
<p>Rodríguez & Nieto (2016).</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Terceirização de serviços externos e a inovação, afeta positivamente às vendas e, conseqüentemente o crescimento; ▪ Pesquisa e desenvolvimento em <i>offshore</i>, produz um efeito positivo no crescimento. 	<p>ESPANHA</p>
<p>Naldi & Davidsson (2014)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conhecimento adicional nos mercados doméstico e internacional influência no crescimento; ▪ Desenvolvimento de novos produtos / serviços em empresas mais jovens, tem um efeito positivo, contrário nas empresas maduras. 	<p>SUÉCIA</p>

Fonte: Elaboração própria

No que concerne aos estudos analisados, verifica-se que alguns deles se centram mais nos determinantes designados como tradicionais, tais como, dimensão, idade, setor de atividade da empresa, e a localização. Outros estudos, focam-se nos determinantes, tais como, estrutura do mercado, restrições financeiras, estabilidade política, conduta da empresa, estrutura do mercado, acesso limitado ao crédito, ambiente macroeconómico, qualidade de ativos, capacidade dos atores envolvidos na tomada de decisão, características do proprietário e da empresa, ambiente institucional e sociocultural, inovação, entre outros. Os determinantes financeiros das empresas, tais como, lucros retidos, crédito bancário de curto e de médio/longo prazo, também foram objeto de análise como determinantes do seu crescimento.

Relativamente à mensuração do crescimento, várias medidas foram usadas, tais como, crescimento das vendas, dos ativos, do número de funcionários, e das vendas com origem na exportação.

Capítulo 3 - Caracterização das PME e do Sistema Financeiro Angolano

3.1. Caracterização do Sistema Financeiro Angolano

O sistema financeiro é organizado por um conjunto de instituições financeiras que proporcionam a aplicação das poupanças para financiar o investimento, através da compra e venda de produtos financeiros (Filho, 2017).

A organização deste sistema é exibida na Figura 2.

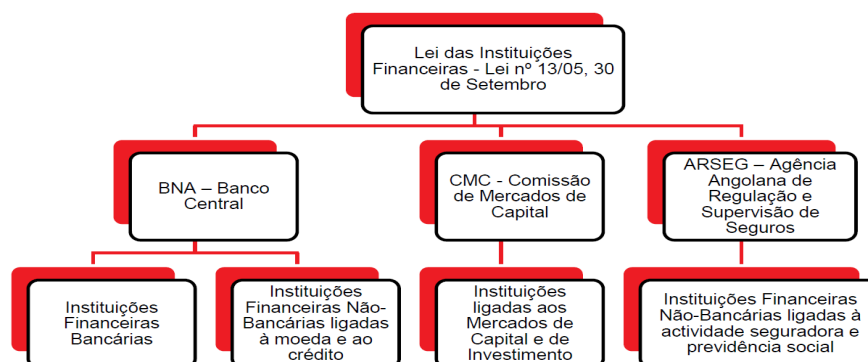


Figura 2 - Sistema financeiro de Angola

Fonte: ABANC (2014, p.5)

O sistema financeiro angolano (Lei n.º 12/15, de 17 de Junho) engloba as instituições financeiras bancárias e não bancárias (Filho, 2017). Contudo, neste estudo aqui apresentado somente será abordado as instituições que são sujeitas à jurisdição do Banco Nacional de Angola (BNA), especificamente as instituições bancárias, sendo que se contabilizam 30 instituições bancárias em Angola (Filho, 2017).

O Banco Nacional de Angola teve início em agosto 1865, com a instalação de uma sucursal do Banco Nacional Ultramarino, a qual foi a pedra basilar para iniciar o exercício da atividade bancária em Angola. Mais tarde, em 14 de Agosto de 1926 foi criado o Banco de Angola, sediado em Lisboa com supervisão o Ministro das Colónias, enquanto entidade fiscalizadora.

Todavia, o Banco Comercial de Angola (BCA) foi criado 1957. Dentro do quadro das transformações político-económicas o governo angolano, em 1976, confiscou o ativo e o

passivo do BCA e fundou o Banco Nacional de Angola (BNA)³, e a partir de 1978, a atividade bancária era exclusiva dos bancos do Estado.

Em 1987, o Governo desenvolveu várias reformas, nas quais se incluía a reforma do setor financeiro. Esta reforma originou que com base na lei das Instituições Financeiras de 1991, i) o BNA passasse a exercer a função de Banco Central, separado de funções comerciais, e ii) deixou de abrir contas de depósitos. Consequentemente, o sistema bancário angolano (SBA) ficou constituído pelo BNA e por dois bancos comerciais angolanos, nomeadamente o Banco de Poupança e Crédito (BPC) e o Banco de Comércio e Indústria (BCI).

No sistema bancário angolano também existia a Caixa de Crédito Agropecuária e Pescas (CAP), cujo objetivo consistia em apoiar o aumento da capacidade produtiva dos sectores da agropecuária e Pescas de forma a aumentar a oferta de produtos essenciais. Posteriormente, surgiram sucursais do Banco Totta e Açores (BTA), do Banco de Fomento Exterior (BFE) e do Banco Português do Atlântico (BPA).

Após a reestruturação do SBA, a Assembleia Nacional da nova lei Orgânica do BNA aprovou em julho de 1997 a Lei 6/97, de 11 de julho, e da Lei Cambial - Lei 5/97, de 11 de julho, que levou a que o BNA, enquanto Banco Central, a assumir i) maior poder legal (propriedade) e ii) maior responsabilidade e autonomia na gestão da política monetária e cambial do país. Atualmente, o SBA compreende várias instituições bancárias de capital nacional e estrangeiro que se pautam pelo direito angolano.

A atividade bancária em Angola emprega cerca de 2000 colaboradores, em que o BNA tem a sua sede em Luanda e está representado em todas as províncias de Angola, como se observa na Figura 3, a qual exhibe o número de agências bancárias públicas e privadas sob a tutela do banco central (BNA) situadas nas distintas províncias de Angola.

³ Lei N.º 69/76, publicada no Diário da República N.º 266 - 1.ª Série de 10 de novembro de 1976, aprovando pela Lei Orgânica, que atribuía ao BNA funções de Banco Central, Banco Emissor, Caixa do Tesouro e de Comércio Bancário, subordinado ao Ministério das Finanças.

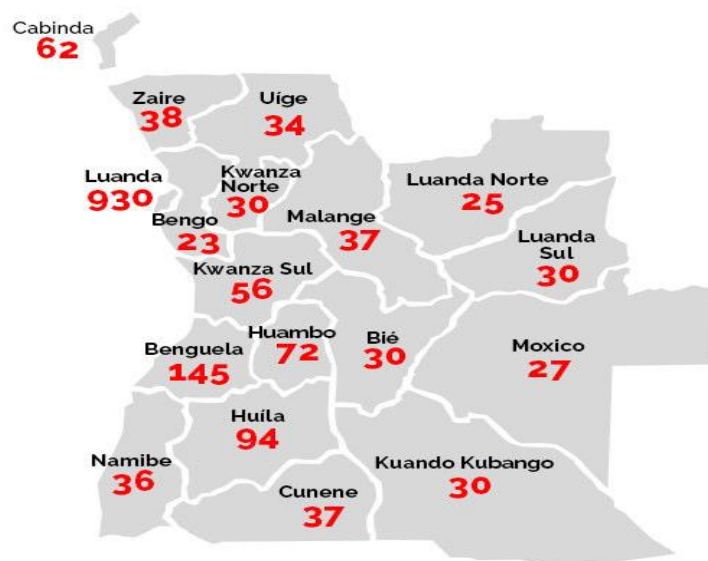


Figura 3 - Distribuição das agências bancárias por Província

Fonte: Banco Nacional de Angola (2019)

As agências bancárias, situam-se em toda a dimensão de Angola, porém, é notável a discrepância na sua distribuição geográfica. Adicionalmente, verifica-se que Luanda apresenta o número mais elevado de agências (930), seguida da Província Benguela (145) e Província do Huambo (72), contrariamente, a Província do Moxico (27) e Luanda-Norte (25) contam com menor presença de agências bancária. Já a Província de Cabinda possui 62 agências bancárias.

A distribuição geográfica das agências bancárias, nomeadamente a sua concentração, foi estudada por (Meidan, 1984), numa pesquisa sobre a distribuição de serviços bancários e localização de agências, em que realçou a importância da distribuição dos serviços bancários e da localização das agências para um notório préstimo dos serviços bancários, sobretudo nas áreas negligenciadas (Gangi, Meles, D'Angelo, & Daniele, 2019). Dito de outra forma, a decisão sobre a localização de uma agência é de extrema importância, uma vez que as características do mercado bancário, são muito convergentes. Para Devlin, (1995), a distribuição desigual dos serviços bancários, afeta a competitividade das empresas.

Um estudo mais recente de Assunção (2013), realça que a acessibilidade e as facilidades dos serviços bancárias são essenciais para o desenvolvimento económico. Este acesso auxilia os indivíduos a melhorar as suas condições de vida e a superação da pobreza (Luiz, 2002). Também o acesso às facilidades bancárias é essencial para o desenvolvimento económico e promove a formação de mais *start-ups*, permitindo que elas cresçam e, ainda, melhora a adoção de mais tecnologias (Ante Sandner, & Fiedler, 2018).

Paralelamente, a distribuição dos serviços bancários, pode exercer um efeito negativo na concorrência do mercado do crédito (Byer & Lederer, 2001; Joseph & Stone, 2003; Akinci, Aksoy, & Atilgan, 2004). Nestas circunstâncias, a distribuição equitativa das agências bancárias, ajuda a melhorar o ambiente macroeconómico e empresarial. Beck & Demirguc-Kunt (2006) demonstraram que tanto a concentração bancária, como o desenvolvimento financeiro, impulsionam o crescimento de setores financeiramente dependentes.

No sistema jurídico-legal de Angola, o BNA é uma autoridade administrativa independente (pessoa coletiva de direito público, dotada de autonomia administrativa, financeira e patrimonial) na prossecução das suas atividades, bem como no exercício dos seus poderes públicos. Filho (2017) explicou que ao BNA são atribuídas as funções principais de conduzir, executar, acompanhar e controlar a política monetária, financeira, cambial e de crédito.

Por outro lado, o sistema bancário angolano, na sua estrutura orgânica, é constituído por 3 áreas sob supervisão do banco central, cuja tipologia se apresenta na figura 4.

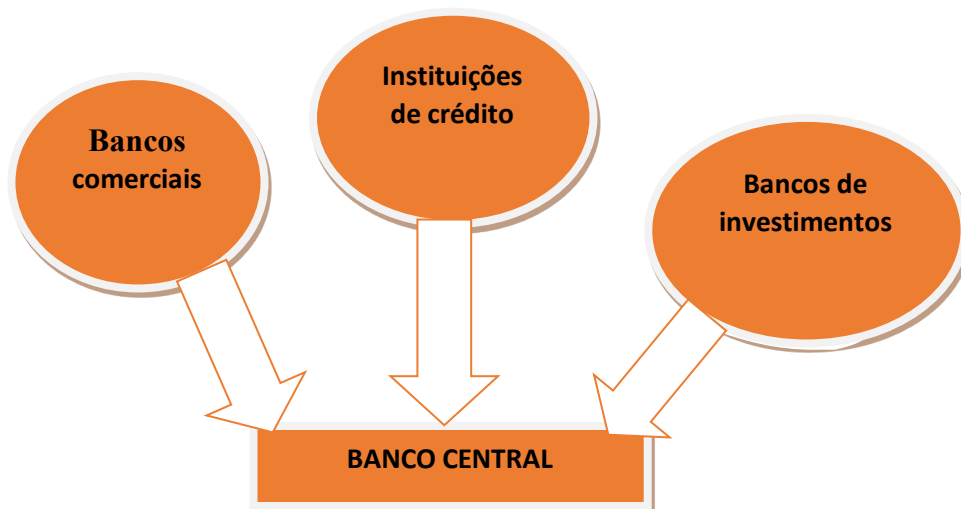


Figura 4 - Organização e Funcionamento Banco Nacional de Angola

Fonte: Banco Nacional de Angola (2019)

Na atual estrutura, a organização e funcionamento dos bancos centrais dependem, em grande medida, da realidade, do estágio de maturidade e do desenvolvimento socioeconómico e político de cada país (Larionova & Shelepov, 2016). O sistema financeiro angolano é parte integrante do ecossistema financeiro mundial. O BNA, vulgo Banco Central de Angola, publica os principais indicadores do Sistema Bancário Angolano, especificamente sobre o controlo cambial, a supervisão bancária, a evolução da economia nacional, os principais procedimentos de acesso ao mercado cambial, a caracterização do próprio sistema bancário

nacional, possibilitando ao público-alvo uma melhor percepção sobre as medidas implementadas pelo Banco Central (Ferreira & De Oliveira, 2019).

Por outro lado, a prestação dos serviços financeiros básicos está associada à gestão adequada do risco sistémico, à proteção dos interesses dos contribuintes e do próprio Estado, à confiança dos depositantes e à qualidade dos ativos que as instituições bancárias que operam no mercado nacional possuem, visando melhorar a resiliência do sector bancário, sendo estes os objetivos do Banco Central e dos seus parceiros (Dow, 2017).

3.2. PME no contexto angolano

É sobejamente reconhecida a preponderância das PME e a sua fundamental função na criação de riqueza e de emprego dos países, representando um instrumento crucial para a sustentabilidade, estabilidade, crescimento, e desenvolvimento económico de um país. Segundo Block, Colombo, Cumming, & Vismara, (2018), a obtenção de bons resultados permite que as PME recorram a financiamento com melhores condições, e com menor burocracia, favorecendo assim o seu crescimento.

A designação PME - Pequenas e Médias Empresas abrange diversas definições que variam de país para país (Ayyagari et al., 2008). Em Angola, a Lei n.º 30/11, de 13 de setembro de 2011, indica que as PME se distinguem em dois critérios: o volume de negócios anual e o número de trabalhadores efetivos, sendo que em caso de dúvida na classificação, é o último fator que prevalece. Para este fim, as empresas são classificadas como:

- i.* Microempresas (MEP): empregam até 10 trabalhadores e/ou tenham um volume de negócios anual bruto não superior em KZs ao equivalente a USD 250 mil;
- ii.* Pequenas Empresas (PE): empregam mais de 10 e até 100 trabalhadores e/ou tenham um volume de negócios anual bruto superior em KZs ao equivalente a USD 250 mil e igual ou inferior a USD 3 milhões, e por último;
- iii.* Médias empresas (ME): empregam mais de 100 e até 200 trabalhadores e/ou tenham um volume de negócios anual bruto superior em KZs ao equivalente a USD 3 milhões e igual ou inferior a USD 10 milhões.

Rizos, Behrens, Kafyeke, Hirschnitz-garbers, & Ioannou, (2015) sintetizam o que significa a existência de PME para a economia:

- I. Pelo seu número, representam o motor da economia;
- II. Pela sua dimensão, tornam-se flexíveis e com maior facilidade de adaptação às alterações no ambiente empresarial;
- III. Pela sua natureza, são a génese do empreendedorismo;
- IV. Pela sua diversidade, são transversais a todos os setores;

- V. Pela sua heterogeneidade cultural, são únicas;
- VI. Pela sua capacidade de inovação, respondem com maior facilidade às necessidades do mercado.

Portanto, o governo angolano no seu Decreto Presidencial nº 108/12 de 7 de junho, e atendendo à necessidade de diversificar a economia para alavancar o crescimento sustentável, melhorar as condições laborais, criar postos de emprego, e para promover empreendedorismo e inovação nas PME, criou em 2012 vários organismos de forma a apoiar as PME, tais como: i) Fundo Ativo de Capital de Risco Angolano (FACRA); ii) Guichê Único de Empresas (GUE); iii) Balcão Único do Empreendedor (BUE); iv) INAPEM; e v) Centro Local de Empreendedorismo e Serviços de Emprego (CLESE).

A convergência destes esforços objetiva a promoção e fomento das PME em Angola. Não obstante, as PME continuam a contribuir residualmente com 5% do imposto industrial, visto que a taxa de sucesso das iniciativas empreendedoras é muito diminuta (3,3%), o que resulta num défice de participação empresarial (PDPME, 2012).

A concentração bastante elevada das PME em Luanda (58,7%), Benguela, Kwanza Sul, Huila, Cabinda e Huambo (23,2% das empresas) representa outra barreira ao desenvolvimento da economia (INE, 2017). No restante território, o fato das infraestruturas de apoio serem muito limitadas, pode contribuir para a falta de atratividade em investimento. É neste contexto essencial o esforço realizado por parte do governo angolano, em estimular a iniciativa empreendedora e desenvolver políticas potenciem e cultivem o espírito competitivo entre as empresas (INE, 2019).

Recentemente, os dados sobre a dimensão das empresas foram atualizados pelo estudo desenvolvido pela Ernst & Young - Parthenon (2021), como se mostra na figura 5.

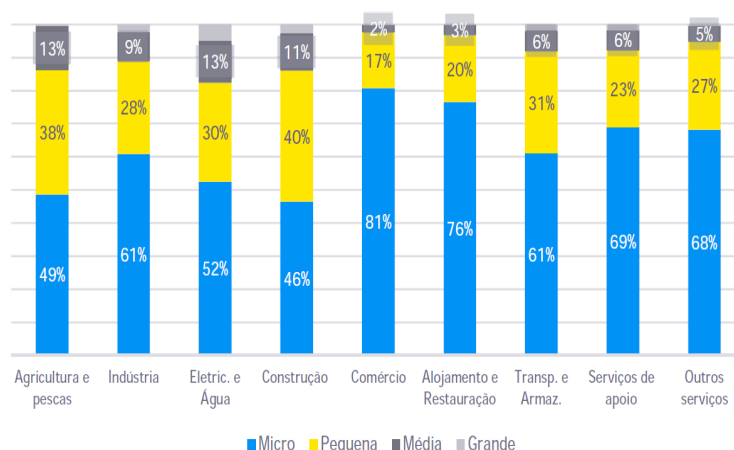


Figura 5 - Composição do tecido empresarial angolano de acordo com a dimensão das empresas, por setor de atividade

Fonte: Ernst & Young - Parthenon (2021, pp. 29)

Este estudo concluiu que i) existe uma grande aglomeração de micro e pequenas empresas (95% do total das empresas) no meio empresarial angolano, são constituídas em nome individual ou sociedades por quotas; iii) no sector do Comércio existe predominantemente empresas de pequena dimensão (98% do sector); iv) o sector do Alojamento e Restauração é constituído maioritariamente por micro e pequenas empresas (96% das empresas); v) o sector da Eletricidade, Água e Saneamento, e Construção caracteriza-se por empresas de grande dimensão; e vi) em 2019, existe uma representação de 17% das empresas do sector da Eletricidade, Água e Saneamento de média e grande dimensão.

O meio empresarial é constituído fundamentalmente por cinco setores de atividade: indústria transformadora, extrativa, construção, comunicação, comércio, turismo e transportes. A grande maioria tem a sua sede localizada em Luanda (ver Tabela 5).

Tabela 5 - Distribuição de sector de atividade com sede por Província

Setor de Atividades	Total de Empresas	Província	Nº de Empresas
Indústria Extrativa	38	Luanda	36
		Cabinda	1
		Uíge	1
Indústria Transformadora	290	Luanda	194
		Huambo	31
		Huila	19
		Resto do país	46
		Luanda	84
Construção	104	Huila	5
		Benguela	4
		Resto do país	11
Comércio:	904	Luanda	667
		Benguela	55
		Huambo	36
		Resto do país	146
Turismo:	216	Luanda	158
		Benguela	17
		Cabinda	7
Transportes	74	Resto do país	34
		Luanda	66
		Cabinda	3
		Benguela	2
Comunicação	9	Resto do país	3
		Luanda	9

Fonte: INE (2020)

3.3. Província de Cabinda: características, economia e tecido empresarial

A separação geográfica do território de Cabinda face restante território nacional constitui uma das suas principais características, com impactos sociais e económicos quer ao nível local, quer ao nível nacional, Agência Nacional de Investimento Privado (AIP, 2013). AIP

(2013) desenvolveu um estudo relativo à Província de Cabinda, onde relata as características, a economia e o tecido empresarial desta província, bem como o seu futuro e prioridades.

Para AIP (2013), Cabinda é uma “ilha” continental, distante do centro de decisão, circunscrita pelas fronteiras político-administrativas, embora desempenhe uma função pertinente nas relações internacionais e na asseveração da soberania nacional. Internacionalmente, esta província caracteriza-se por interações extrarregionais, onde se verificam trocas comerciais. Cabinda serve de plataforma de trocas comerciais desde o período colonial, valendo-lhe o estatuto de Zona Franca ao abrigo de um tratamento fiscal protecionista e de um regime aduaneiro especial, e geradora de mais-valias fiscais para o país; este estatuto voltou a estar em cima da mesa, como algo a recuperar pelo governo nacional, espelhado na aprovação do regime aduaneiro especial de Cabinda (AIP, 2013).

Por outro lado, a distribuição da população de Cabinda, também, tem sido uma preocupação nacional e que se exhibe na figura 6.

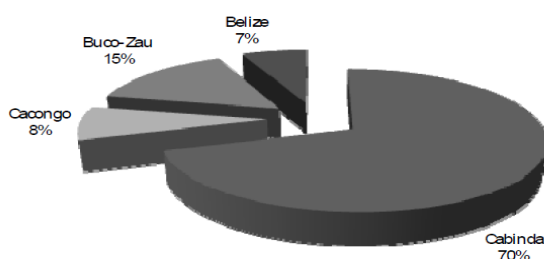


Figura 6 - População por município

Fonte: AIP (2013)

De acordo com os dados disponíveis, a AIP (2013) explicou que as estimativas do número de residentes desta província para o ano de 2002, era de 228.233 habitantes, pelo que o Governo Provincial efetivou a sua atualização com base na taxa média anual de crescimento da população em Angola (3%). Por outro lado, Cabinda, enquanto município tem mais de 160 mil habitantes (70%).

A Figura 7 apresenta a distribuição da população da província de Cabinda, por grupo etário, pois esta variável pode ser determinante para a criação de empresas, enquanto a Tabela 6 exhibe a mesma por município.

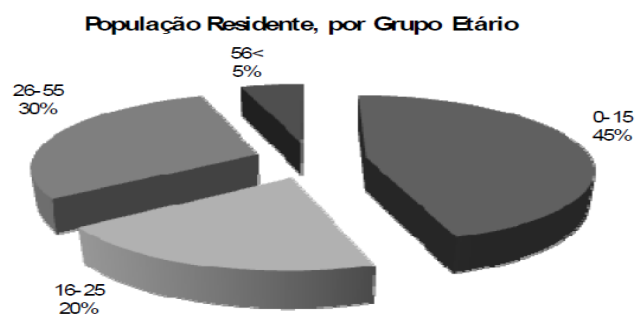


Figura 7 - População residente por grupo etário

Fonte: AIP (2013)

A Figura 7 acima mostra que cerca de 65% da população residente nesta província é jovem (menos de 25 anos), no ano de 2013.

A Tabela 6 descreve a distribuição da população por grupo etário e por município.

Tabela 6 - População residente na província de Cabinda, por grupo etário

	Total	0-15	16-25	26-55	56 <
Município de Cabinda	160.380	46,0	21,0	28,8	3,9
Município de Cacongo	18.070	46,0	19,5	27,0	7,2
Município de Buco Zau	34.521	39,8	18,7	33,6	7,9
Município de Belize	15.262	42,3	16,4	29,7	11,4
PROVINCIA DE CABINDA	228.233	45	20,3	29,5	5,2

Fonte: AIP (2013)

Pelos dados obtidos nos censos gerais da população, realizado em 2014, verificou-se que a população total ascendeu a 688.265 habitantes, dos quais o município de Cabinda representa aproximadamente 90% do total. Este crescimento populacional tem-se mantido, e os últimos dados disponíveis apontam para cerca de 717.000 habitantes nesta província (MEP-Angola, 2018).

Relativamente à atividade económica de Cabinda, esta inclui alguma diversificação de negócios. Porém, esta diversificação é um desafio para esta província, pois tem que apostar nos seus recursos produtivos endógenos (exploração dos seus recursos naturais), o que está interligado ao desenvolvimento do seu potencial económico (AIP; 2013). Portanto, subsistem principalmente os setores agrícola e pesqueiro, os quais se destacam ao nível da padronização

da vida das comunidades locais e da revitalização das economias de base. O desenvolvimento das empresas na Província é suportado pelo potencial nível de investimento dos agentes privados, para o qual é essencial adaptações ao sistema de crédito), pelo desenvolvimento de programas de formação e qualificação dos gestores e, ainda, pela adoção de políticas que incentivem a iniciativa e produção nacional (AIP, 2013).

As atividades económicas relacionadas com a Fileira Florestal também são essenciais para Cabinda. Envolve aspetos de ordenamento florestal e de qualificação do sistema de extração como uma consequência da sustentabilidade e renovação dos recursos. É uma atividade com efeitos positivos para o fortalecimento da economia local e para a geração de emprego (AIP, 2013).

Relativamente à indústria e ao comércio, Cabinda exhibe um tecido empresarial fraco e frágil, pouco diferenciado e com enormes dificuldades em responder à competitividade da economia, revela o estudo da AIP (2013).

As atividades económicas com força significativa em Cabinda incidem sobre a indústria transformadora, em que sobressaem os ramos Alimentar, as Confeções, a Metalomecânica, a Madeireira e os Materiais de Construção (AIP, 2013). Por outro lado, a indústria extrativa na Província é irrelevante, à exceção da relacionada com a exploração de petróleo, de artesanal de aura e de inertes para a construção civil (AIP, 2013).

Em relação à atividade comercial, formalmente Cabinda continua dependente das importações, como, por exemplo, os produtos alimentares, os materiais de construção, os eletrodomésticos e as matérias-primas, entre outros (AIP, 2013). Quanto ao mercado informal existe uma propensão para o aumento da atividade, originando o incremento da fiscalização das autoridades competentes (AIP, 2013).

O turismo e a hospitalidade são cruciais para o desenvolvimento da economia do país ou região, no entanto, a rede hoteleira em Cabinda é fraca, especialmente em termos qualitativos, segundo os padrões impostos pela Organização Mundial do Turismo em termos de qualidade, e quantitativos, considerando a crescente solicitação de alojamento que tem existido em Cabinda (AIP, 2013). Por outras palavras, o referido estudo concluiu que, nesta área, os verdadeiros estabelecimentos estão na sua maioria circunscritos pela cidade de Cabinda, onde na altura do estudo existiam 25 restaurantes, 3 cervejarias, 4 danças, 5 discotecas.

Um outro setor de atividade frágil em Cabinda, é o setor energético com abastecimento limitado a zonas e limitado em termos de horas diárias (AIP, 2013).

A rede de transportes é fundamental para o crescimento económico. Neste contexto, e à data do estudo aqui referido, as ligações entre todos os municípios e comunas de Cabinda são garantidas por uma única empresa (pública) de transportes. No porto de Cabinda, o transporte marítimo ainda enfrenta enormes dificuldades em responder às necessidades económicas que caracterizam a província, como se reflete na procura progressiva dos seus

serviços, causando constrangimentos ao normal funcionamento da atividade económica. Quanto ao transporte aéreo, tem havido um crescimento considerável desta atividade que se reflete no número de passageiros transportados e no número de voos operados desde a inauguração do novo aeroporto de Cabinda em 2009 que foi contruído com o propósito de ter uma dimensão internacional.

As telecomunicações são também cruciais para Cabinda, que conta com três grandes operadores de telecomunicações: UNITEL e MOVICEL, para a rede móvel e Angola Telecom, para a rede fixa, embora que a Angola Telecom seja o único operador que cobre a rede de telecomunicações em toda a província (AIP, 2013).

Finalmente, os Serviços Bancários em Cabinda incluem o BNA e sete agências bancárias, nomeadamente: dois dos bancos comerciais públicos - BCI e BPC - e cinco dos privados - Banco Africano de Investimentos, Banco de Fomento de Angola, Caixa / Totta, Banco BIC e SOL, todos eles ao abrigo da lei angolana (AIP, 2013). Espera-se a abertura de outros bancos, o que constitui um contributo para a robustez da economia local, para a diversificação dos produtos, para a melhoria dos serviços prestados, e para a melhoria do nível de vida dos consumidores.

Perante este tecido empresarial em Cabinda, a AIP (2013) elaborou uma sinopse dos ativos que esta província dispõe para vencer o desafio do crescimento desejável, transformando os pontos fortes em oportunidades para o desenvolvimento de Cabinda (ver Apêndice 1). Estes desafios estão refletidos no modelo de desenvolvimento delineado na estratégia de desenvolvimento de Angola 2025, da qual se destaca a aposta no desenvolvimento das várias atividades económicas já existentes em Cabinda, com especial incidência sobre: a) os recursos endógenos, b) a fileira da floresta; c) a fixação das comunidades locais; d) o incremento dos rendimentos das pessoas; e) o acréscimo da produção local; e f) a diversificação do tecido empresarial (AIP, 2013)

O Enquadramento Legal do Investimento Privado em Angola, tem sido diversas vezes alterado, tendo sido publicada em Diário da República, no dia 22 de Abril, a Lei n.º 10/21, que vem alterar Lei n.º 10/18, de 26 de Junho. Esta Lei prevê a possibilidade de negociação dos incentivos, facilidades e demais direitos dos investidores, a melhoria das condições de competitividade na atração de investimento para Angola, e levanta os entraves ao crédito interno por parte dos investidores externos (*Lei 10-21 de 22 de Abril*). Das novas alterações, a *Lei 10-21 de 22 de Abril* permite enfatizar as mais significativas:

- Deixa de ser exigido um valor mínimo de investimento para acesso a benefícios e incentivos fiscais;
- É eliminada a obrigatoriedade de parceria com cidadãos angolanos anteriormente prevista para determinados sectores;
- Foram definidas novas zonas de desenvolvimento;

- Encontram-se agora previstos dois regimes processuais: de declaração prévia e regime especial. O regime de declaração prévia permite a constituição prévia da sociedade-veículo, sendo posteriormente apresentada a proposta de investimento para efeitos de registo e atribuição de benefícios. O investidor não poderá, contudo, optar por este regime nos investimentos em sectores considerados prioritários;
- Os benefícios fiscais potencialmente atribuíveis variam consoante o regime processual e a zona de desenvolvimento do projeto.

Verifica-se que, atualmente, Cabinda representa uma zona única, a zona D, contrariamente à lei de investimento privado anterior. Neste sentido, o MEP (2018) elaborou um plano para Cabinda, de forma similar a outras províncias até 2022 (ver Apêndice 2).

É importante salientar que as PME (unidade de análise deste estudo), na província de Cabinda, totalizavam cerca 52.000 no ano de 2018, com uma taxa de mortalidade de aproximadamente 1,2% (INE, 2019).

Capítulo 4 - Metodologia de Investigação

No presente estudo foi adotada uma investigação mista, de forma a responder às questões de investigação levantadas. Para Creswell (2014), a abordagem mista permite compreender de forma mais abrangente um problema, do que o recurso a um só tipo de abordagem de investigação. Neste contexto, segundo Creswell (2014), é preferível, que se faça primeiramente uma análise quantitativa e de seguida uma análise qualitativa, o que sustenta a adoção da abordagem mista no estudo aqui apresentado. Assim, o presente capítulo expõe o desenho da investigação e os procedimentos metodológicos.

4.1. Objetivos e formulação das hipóteses de investigação

4.1.1. Objetivos de Investigação

Segundo Jonker & Pennink (2010), definir o problema que se pretende investigar significa estabelecer um objetivo que se pretende alcançar, dada uma questão de partida lógica. Neste contexto, a questão principal deste estudo é a seguinte: *“Como é que as decisões de financiamento se relacionam com o crescimento das Pequenas e Médias Empresas sediadas na província de Cabinda?”*. Consequentemente, definiram-se os seguintes objetivos:

a) Gerais:

- Analisar a relação entre as decisões de financiamento e o crescimento das PME de Cabinda;
- Compreender de que forma o crescimento das PME de Cabinda é afetado pelos constrangimentos e pelas escolhas que os empresários e/ou gestores fazem relativamente às fontes de financiamento.

b) Específicos:

- Analisar a relação entre as decisões de financiamento e o crescimento das PME de Cabinda; concretamente, pretendemos analisar a relação entre o financiamento interno e externo e o crescimento daquelas empresas.
- Analisar o relacionamento entre os fatores intrínsecos da empresa e o crescimento das PME de Cabinda;
- Avaliar a relação entre o desempenho e o crescimento das PME de Cabinda;

- Compreender de que forma o crescimento das PME de Cabinda é afetado pelos constrangimentos que os empresários e/ou gestores enfrentam relativamente ao acesso ao financiamento.
- Compreender de que forma o crescimento das PME de Cabinda é afetado pelas escolhas que os empresários e/ou gestores fazem relativamente às fontes de financiamento.

A presente investigação foi delineada adotando uma abordagem de investigação mista (Borch & Arthur, 1995). Segundo Major & Vieira (2017), a abordagem de investigação pode ser quantitativa ou qualitativa dependendo do objetivo da investigação; diferentes metodologias implicam diferentes capacidades e práticas de investigação, mas ambas as abordagens podem ser utilizadas na mesma investigação, pois não são concorrentes, mas complementares. Esta opção metodológica ainda dota este estudo de validade externa e interna devido a essa complementaridade.

Para alcance dos objetivos de investigação, optou-se por levar a cabo uma investigação mista - quantitativa e qualitativa.

Proetti (2018) concluiu que “(...) a pesquisa quantitativa trata os factos desenvolvendo um raciocínio com a lógica dedutiva e estabelece as relações de causas dos factos por testá-los matematicamente e estabelecer conclusões generalizadas. Nesse estudo são possíveis a quantificação e o tratamento estatístico do objeto de estudo.”; Vilelas (2017) afirmou que “(...) os estudos quantitativos admitem que tudo pode ser quantificável, isto é, que é possível traduzir em números as opiniões e as informações para, em seguida, poderem ser classificadas e analisadas, requerendo o recurso a técnicas estatísticas (...)”. Por fim, o tratamento, as inferências e a interpretação dos dados implica a sua sujeição a técnicas estatísticas, para que se prediga a sua significância, se evidencie os dados obtidos e os resultados finais sejam objeto de inferências e interpretações à luz da literatura revisada e dos objetivos definidos (Vilelas, 2017). Na investigação aqui apresentada usou-se a pesquisa causal comparativa, o investigador examina de que forma as variáveis dependentes são afetadas pelas variáveis independentes e desenvolve relacionamentos causais entre as variáveis (Leedy & Ormrod, 2001), o que requer o uso de software estatístico especializado (Almeida et al., 2017).

A abordagem qualitativa caracteriza-se por um método específico de recolha, organização, tratamento, e análise de dados (Yin, 2015) com o objetivo de se compreender um determinado fenómeno. No presente estudo, recorreremos aos estudos de caso, com o objetivo de recolher informação relevante sobre o tema em pesquisa, em que o investigador tem um papel mais ativo na compreensão do fenómeno (Yin, 2015). Neste contexto, torna-se decisivo seguir as etapas definidas por Yin (2015): i) Desenho do estudo de caso - sustentado na revisão de literatura; ii) Preparação para a recolha de informação; iii) Recolha de

evidência; iv) Análise da evidência; e v) Redação do estudo de caso. Estas etapas também foram mencionadas por Dubé, & Paré (2003), Gable (1994) e Recker (2013).

Marconi & Lakatos (2011) sugeriram que esta é uma tentativa de compreensão detalhada dos significados e das características contextuais reportados pelos entrevistados relativamente ao fenómeno em estudo. Sparrow (1999) também sugere que a investigação qualitativa é uma tentativa de compreensão detalhada dos significados e características contextuais apresentada pela realidade. Todavia, a investigação qualitativa exige um papel mais ativo do investigador em todo o processo, desde a recolha da informação às conclusões. Para Silva Menezes (2000), a abordagem qualitativa “(...) considera que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, isto é, um vínculo indissociável entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito que não pode ser traduzido em números. A interpretação dos fenómenos e atribuição de significados são básicos no processo qualitativo. Não requer o uso de métodos e técnicas estatísticas. O ambiente natural é a fonte direta para coleta de dados e o pesquisador é o instrumento-chave. O processo e seu significado são os focos principais de abordagem.”

Yin (2015) propõe que a subjetividade está implícita na abordagem qualitativa devido a se estudar um fenómeno em que a fronteira entre esse fenómeno e o seu contexto é algo complexo. Este método é ainda caracterizado pelo uso das entrevistas para a recolha de dados primários (Yin, 2015).

Desta forma, este estudo recorre à entrevista semiestruturada, em que o guião é composto por um conjunto de questões abertas (ver Apêndice 3), para proporcionar alguma flexibilidade e recetividade dos entrevistados (Fortin, 2006). Por fim, as entrevistas foram transcritas e analisadas em termos de conteúdo ou análise temática (Erdogan, 2018). Adicionalmente, Sampieri, Colledo, & Lucio (2000) consideraram que esta análise permite o tratamento da informação de forma objetiva e sistemática. Acresce que a abordagem qualitativa se centra num modelo representativo de um fenómeno no qual a realidade é dependente da perceção dos indivíduos; pretende-se compreender determinado fenómeno através das narrativas e observações obtidas dos inquiridos (Bogna et al., 2020).

Em suma, a abordagem qualitativa, normalmente, é desenvolvida em contextos reais contrastando com a investigação quantitativa que se controla e manipula os dados pré-definidos (Mallett et al., 2019). Porém, mesmo não tendo a mesma natureza, as investigações qualitativas e quantitativas complementam-se, pois, a primeira refere-se à intensidade, ou seja, os aspetos tornam-se específicos (qualidade) e a segunda refere-se ao fenómeno que possui magnitude, ou seja, aspetos que se repetem e podem ser contados (quantidade), pelo que ambas formam um objeto (Kant, 1980).

Considerando os estudos analisados no capítulo referente à revisão sistemática da literatura, baseamo-nos nos estudos que dedicaram maior atenção aos determinantes designados como tradicionais, tais como, dimensão, idade, setor de atividade da empresa, e a localização.

Consideramos outros estudos que se focaram nos fatores relacionados com o acesso limitado ao crédito, qualidade de ativos, capacidade dos atores envolvidos na tomada de decisão e características do proprietário e da empresa. Os determinantes financeiros, tais como, rentabilidade e crédito bancário de curto e de médio/longo prazo também foram considerados. Relativamente à mensuração do crescimento, os estudos prévios usaram várias medidas, tais como, o crescimento das vendas, dos ativos, do número de funcionários, e das vendas com origem na exportação. No presente estudo alguns dos determinantes foram objeto de análise na parte de investigação quantitativa, enquanto outros foram considerados na parte da investigação qualitativa deste estudo.

4.1.2. Determinantes do crescimento das PME e formulação das hipóteses de investigação

Na presente investigação considerámos como variável dependente: o Crescimento (Crescimento); e como variáveis independentes: o endividamento total (EndTotal), o endividamento de curto prazo (EndCP), o endividamento de médio/longo Prazo (EndMLP), a tangibilidade (Tang), a rendibilidade (Rent), a dimensão (Dim), a liquidez (Liq), e a idade da empresa (ID). A formulação das hipóteses de investigação é apresentada de seguida.

Endividamento Total

O nível do endividamento está relacionado com a estrutura de ativos que a empresa detém (Cassar & Holmes, 2003; Teixeira, Miguel, & Parreira, 2015). A estrutura do ativo é constituída por ativos tangíveis e intangíveis. De acordo com a teoria dos custos de falência, os ativos tangíveis servem de colaterais no acesso ao financiamento dado que podem ser liquidados em caso de falência (Vieira & Novo, 2010). Por outro lado, Hall et al. (2004) e Rafiki (2020) sugerem que um nível elevado de tangibilidade facilita a obtenção de crédito comparativamente com empresas que detêm um nível de tangibilidade mais reduzido.

Neste contexto, a tangibilidade do ativo apresenta-se como um fator essencial do financiamento da empresa dado que as empresas cujas atividades se suportam mais em ativos tangíveis acedem ao crédito em melhores condições. Por outro lado, as empresas cujas atividades têm por base ativos intangíveis, associados a oportunidades de crescimento, apresentam mais limitações na obtenção de crédito (Serrasqueiro, 2011).

Vieira & Novo (2010) sugerem que a capacidade de prestar garantias para emissão de dívida através dos seus ativos tangíveis, permite que as empresas consigam ter mais acesso ao crédito, uma vez que o risco percecionado pelos credores diminui.

Johnson & Stulz (1985), Berger et al., (2005) e Jiménez et al., (2013) defendem que, no contexto dos custos de agência, maior tangibilidade representa maior nível de colaterais que

podem servir de garantias junto dos credores. Consequentemente, aumenta a possibilidade de obtenção de crédito dado que reduz a perceção da probabilidade de incumprimento. Esta inferência, foi relatada no estudo de Serrasqueiro & Nunes, (2016) no qual observaram um relacionamento positivo entre o nível de endividamento e o crescimento.

Consequentemente, espera-se que exista uma relação positiva entre o nível de endividamento e o crescimento da empresa, pelo que se formula a primeira hipótese de investigação:

H1: Existe uma relação positiva entre o endividamento total e o crescimento das PME.

Endividamento de Curto Prazo

As formas mais comuns de financiamento das empresas é financiamento de curto prazo ou de médio e longo prazo. Entre as duas alternativas, a opção, vai depender da estratégia adotada pela empresa e do seu atual equilíbrio financeiro (Brounen et al., 2006).

Neste cenário, García-Teruel & Martínez-Solano, (2011), Gama & Pais, (2015), Pacheco & Tavares, (2017) e Nicolas, (2022) mostraram que o endividamento de curto prazo é o mais comum em empresas com maior solidez e flexibilidade financeira, o que garante um crescimento sustentável. Além disso, o endividamento de curto prazo é o tipo de financiamento mais comum em empresas de menor dimensão. O endividamento de curto prazo também é considerado uma ferramenta eficiente para resolver problemas de subinvestimento (Myers, 1977). Nesta ótica, a segunda hipótese é formulada da seguinte forma:

H2: Existe uma relação positiva entre o endividamento de curto prazo e o crescimento das PME.

Endividamento de Médio Longo Prazo

As decisões de financiamento nas empresas podem gerar conflitos e custos de agência entre gestores e credores. Uma forma que as PME adotam para reduzir estes custos é o recurso a crédito bancário de curto prazo. Brito, Corrar, & Batistela, (2007), Pacheco & Tavares, (2017), Cao & Leung, (2020) e Kent Baker, Kumar, & Rao, (2020) reportaram uma relação positiva entre o endividamento de longo prazo e o crescimento. Segundo Abor & Biekpe (2009), o crescimento relaciona-se positivamente com o endividamento de longo prazo, uma vez que empresas com níveis de crescimento mais elevados precisam de mais financiamento externo. Assim, apresenta-se a terceira hipótese de investigação:

H3: Existe uma relação positiva entre o endividamento de médio longo prazo e o crescimento das PME.

Tangibilidade dos Ativos

A tangibilidade é definida como o peso relativo dos ativos fixos tangíveis em relação aos ativos totais da empresa (Rao et al., 2019). A tangibilidade é uma característica importante para a obtenção de financiamento externo, visto que geralmente, os bancos e as instituições financeiras exigem garantias para os empréstimos obtidos pelas empresas. Contudo, as PME sofrem de problemas de assimetria de informação, e muitas vezes não têm demonstrações financeiras auditadas, o que torna as garantias cruciais para a obtenção de empréstimo (Yazdanfar et al., 2019).

Os estudos de Serrasqueiro & Nunes, (2016), Singh & Kumar, (2017), Matias & Serrasqueiro, (2017), Foroudi, Gupta, Nazarian, & Duda, (2017) e Mueller & Sensini (2021) reportaram um efeito positivo entre a tangibilidade e o crescimento das PME. Com base nos argumentos acima mencionados, a quarta hipótese foi formulada da seguinte forma:

H4: Existe uma relação positiva entre a tangibilidade e o crescimento das PME.

Rentabilidade

Pesquisas anteriores (e.g., Davidsson, Steffens, & Fitzsimmons, 2009; Senderovitz, Klyver, & Steffens, 2016), consideraram que a rentabilidade está negativamente relacionada com o crescimento.

Gama & Pais, (2015) apresentaram evidências de que as empresas de menores dimensões possuem práticas e políticas de gestão de necessidades de fundo de manuseio mais agressivas, com consequências positivas na lucratividade da empresa. Por outro lado, Prijadi & Desiana, (2017) sugerem que o sucesso das PME está na base de redução dos inventários mantidos e do número de dias que as empresas levam para liquidar os seus passivos comerciais e a receber dos seus clientes.

Evidência empírica anterior sobre a relação entre rentabilidade e o crescimento são divergentes. Alguns estudos apresentam uma relação positiva forte (e.g., Chandler & Jansen, 1992; Delmar, McKelvie, & Wennberg, 2013) ou uma relação positiva fraca (e.g., Cho & Pucik, 2005; Coad, 2007; Coad & Srhoj, 2019), enquanto outros estudos apresentam uma relação negativa (Brännback et al., 2009; Davidsson et al., 2009) ou mesmo uma relação insignificante (Roper, 1999).

Para Markman & Gartner, (2002), a divergência de resultados tem duas explicações: uma relacionada com a perspectiva de mercado (Porter, 1985) e a outra relacionada com a perspectiva de recursos (Barney & Peng, 2001; Kogut & Zander, 2009). Schlichter, Klyver, & Haug (2021) verificaram um relacionamento positivo entre a rentabilidade e o crescimento em ambas as perspectivas. Com a base exposto, formula-se a quinta hipótese:

H5: Existe uma relação positiva entre a rentabilidade e o crescimento das PME.

Dimensão

A dimensão é um determinante crucial no estudo do desempenho das empresas (Serrasqueiro & Nunes, 2014). As grandes empresas têm maior dificuldades em estabelecer relações formais com os agentes, os clientes, os fornecedores, os acionistas e os proprietários. Isto significa que quanto maior a dimensão da empresa, maior a dificuldade de controlo de gestão entre os associados, o que se pode traduzir num desempenho inferior da empresa (Flammer, 2013). Evans (1987) verificou que um menor crescimento à medida que a dimensão e a idade das empresas aumentam.

Estudos anteriores (e.g., Myers, 2001; Hall, Hutchinson, & Michaelas, 2004; Akinyomi & Olagunju, 2013; Jõeveer, 2013) evidenciaram que empresas com maior dimensão conseguem diversificar mais suas atividades e, conseqüentemente, reduzem a exposição aos custos de falência, bem como a sua probabilidade de falência.

Neste sentido, a maior dimensão por parte das empresas, potencia o aumento da dívida dada a menor probabilidade de falência, para além de permitir maior nível de benefícios fiscais associados à dívida (teoria do *Trade-Off*). De acordo com Myers & Majluf (1984), empresas com maior dimensão tendem a apresentar menores problemas de informação assimétrica entre os gestores/prorietários e os credores e, conseqüentemente, a um acesso mais fácil ao crédito.

Evans (1987) estudou o relacionamento entre a dimensão e o crescimento numa amostra de empresas industriais dos Estados Unidos. O estudo concluiu que o crescimento das empresas diminui com a dimensão da empresa. Esta conclusão não está alinhada com Moreno & Casillas (2007), que baseado na Lei de Gibrat (1931) - sugere que o crescimento é independente da dimensão da empresa e, conseqüentemente, empresas de grande, ou pequena, dimensão podem apresentar a mesma taxa de crescimento.

Com base na Lei de Gibrat, Costanza et al. (1997) sugere que as PME procuram atingir uma escala mínima de eficiência lhes permita sobreviver no ambiente competitivo em que operam, sendo que as grandes empresas têm objetivos de crescimento diferentes. Hingley & Blundel (2001) estudaram quais as diferentes motivações para o crescimento, e concluíram: a) as PME crescem pela necessidade de atingir uma escala mínima de eficiência, que lhes permita sobreviver; e b) o crescimento nas grandes empresas prende-se mais com questões estratégicas. Audretsch et al. (2004) reforça que a obtenção de economias de escala por parte das empresas de pequena dimensão é crucial para atingir a escala mínima de eficiência.

Adicionalmente, Damodaran (2003) afirmou que as empresas mais pequenas têm maior probabilidade de enfrentar restrições no acesso ao financiamento comparativamente com as de maior dimensão, porque as primeiras incorrem em custos de flutuação maiores. Já Audretsch et al., (2004) consideraram que as empresas de menor dimensão atuam a um nível subótimo da escala de produção e, como tal, têm maior potencial de crescimento. Barkham & Hardy (1996) referiram que a grande motivação do crescimento nas PME é a atingir uma dimensão que lhes permita competir no mercado em que atuam, com o intuito de sobreviver.

Resumindo, as evidências empíricas anteriores (e.g., Evans, 1987; Reid et al., 2005; Machado & Mata, 2000; Audretsch et al., 2004) revelaram que as empresas mais pequenas tendem a apresentar níveis de crescimento mais elevados do que as empresas de maiores dimensões.

Com base na argumentação exposta, formula-se a sexta hipótese de investigação:

H6: Existe uma relação negativa entre a dimensão e o crescimento das PME.

Liquidez

O acesso ao financiamento é uma condição essencial para sustentar o crescimento das PME, sendo este, um elemento crucial para o seu desenvolvimento (Moreira, 2016). O acesso ao financiamento é uma barreira frequente com que as PME se deparam, principalmente na fase de expansão do negócio dado que garante um crescimento contínuo, sustentável a longo prazo (Klonowski, 2012).

Para Tsuruta (2020), a liquidez da empresa é um elemento impulsionador do crescimento. Oliveira & Fortunato (2006) analisaram as restrições de liquidez e a sua influência no crescimento da empresa, e os resultados evidenciaram que as empresas mais pequenas têm maior sensibilidade na gestão das necessidades de fundo de maneo comparativamente às grandes empresas. Mohanty & Mehrotra (2018) analisaram as decisões de gestão de liquidez nas PME comparativamente às grandes empresas, concluindo que a liquidez proporciona maior crescimento desejável nas empresas menores comparativamente às de maior dimensão. Nikolov, Schmid, & Steri, (2019) destacaram uma relação positiva entre a liquidez e o crescimento da empresa. Bello, Migliaro, & Shan, (2021) estudaram o comportamento financeiro das empresas industriais indianas, cujos resultados empíricos mostraram que as empresas com maior liquidez tiveram maior desempenho nas suas atividades. Os autores também sugerem que a idade da empresa, a tangibilidade e a liquidez são os fatores com maior contributo para o crescimento. Por outro lado, Gatev Evan & Philip, (2006) e Kashyap, Rajan, & Stien (2002) associaram a capacidade de crescimento das empresas à liquidez, enquanto Berger & Udell (1995) e Petersen & Rajan (1994, 2002) relacionaram as fontes de financiamento à solidez da liquidez da empresa.

Com base na exposição anterior, formula-se a sétima hipótese:

H7: Existe uma relação positiva entre a liquidez e o crescimento das PME.

Idade

A idade é um fator importante no estudo do crescimento das PME. A idade constitui um dos determinantes para avaliar a capacidade de financiamento da empresa (Leitão et al., 2010).

Alguns autores afirmaram que a idade tem uma relação positiva com o nível de financiamento da empresa, visto que uma idade relevante confere credibilidade e, conseqüentemente,

impacta positivamente na reputação da empresa no mercado. Consequentemente, a empresa pode ter condições mais favoráveis à obtenção de crédito e, portanto, aumentar o seu nível de endividamento. Dewaelheyns & Hulle (2010) sugerem que empresas com mais idade, devido à sua reputação, estabelecem boas relações com os credores, possibilitando a redução do custo da dívida, por um lado, por outro, sofrem menos problemas de seleção adversa e de risco moral. Petersen & Rajan (1994) consideram a reputação que as empresas ganham ao longo do seu ciclo de vida favorece a obtenção de crédito em melhores condições.

Miroslav & Ivanov (2012) sugerem que empresas com menor idade enfrentam maiores dificuldades na obtenção de crédito. Os autores apontam duas razões para explicar as dificuldades que as empresas mais novas enfrentam: i) os fundos gerados internamente ou ao patrimônio pessoal dos proprietários podem não ser suficientes para satisfazer as exigências de garantias por parte dos financiadores; ii) os problemas de informação assimétrica e de agência, e falta de histórico dos detentores da empresa, pode vir a ser agravado com a falta de colaterais⁴. À medida que a empresa avança no seu ciclo de vida, as decisões relativas às fontes de financiamento tornam-se mais estratégicas (Jiang et al., 2014).

Ivanov & Mayorova (2015) sugerem que as empresas mais velhas enfrentam uma maior rigidez estrutural e deterioração de ativos. Adeneye & Ahmed (2015) analisaram o efeito da idade da empresa no seu desempenho financeiro e aferiram que a rentabilidade diminui com o aumento da idade. Em suma, as empresas mais jovens tendem a apresentar níveis de crescimento superiores dado que o principal objetivo é sobreviver (Fraser et al., 2015), e uma vez que esta é atingida, as empresas tendem a reduzir a sua taxa de crescimento (Jovanovic, 1982; Farinã & Moreno, 1997). Morone & Testa (2008) baseando-se numa amostra de PME italianas, sugerem que as empresas mais jovens tendem a apresentar níveis de crescimento superiores do que as empresas de idade mais avançada. Farinã & Moreno (1997), concluíram que as empresas com menor idade exibem níveis de crescimento mais elevados na fase inicial do seu ciclo de vida, e após garantirem a sua sobrevivência, tendem a exibir níveis de crescimento inferiores.

Não obstante, no seu estudo, Mateev & Anastasov (2010) observaram que a relação entre a idade e o crescimento não era significativa. Por outro lado, Leitão et al. (2010) concluíram que a idade tem um relacionamento negativo com o crescimento das PME portuguesas.

Com base nos argumentos expostas formula-se a última hipótese de investigação:

H8: Existe uma relação negativa entre a idade e o crescimento das PME.

⁴ O termo colateral é usado para se referir à soma de investimentos em ativos fixos, inventários e outros ativos intangíveis. Estes ativos são usados como garantias no acesso ao crédito.

4.3. Procedimentos metodológicos

4.3.1. Amostra de investigação e recolha de dados

Para a recolha de dados, no que se refere à investigação quantitativa, foi realizado um esforço significativo na recolha de relatórios financeiros, ou seja, de demonstrações financeiras das PME localizadas em Cabinda-Angola. Os empresários e/ou gestores das empresas e os técnicos oficiais de contas foram questionados por escrito, no sentido de facultarem as informações financeiras necessárias para o desenvolvimento do presente estudo.

Um dos critérios usados para a seleção e extração da amostra em estudo é a empresa ter uma contabilidade organizada, continuidade da atividade económica sem interrupção nos últimos cinco (5) anos, e ter a sua sede principal na Província de Cabinda, no Município Sede. A amostra foi ainda submetida a um processo de depuração, nomeadamente pela eliminação de empresas que não apresentavam toda a informação relevante para a presente investigação. Posteriormente, eliminou-se as empresas que registavam valores demasiado elevados nas variáveis de investigação (*outliers*), o que poderia distorcer e enviesar os resultados. Desta forma, a amostra final é formada por 103 PME, sediadas na província mais ao norte de Angola (Cabinda), para um período temporal entre 2011 e 2019. O tratamento dos dados foi realizado com recurso do *software* estatístico STATA/MP.14.

4.3.2. Método de estimação

A presente investigação pretende estimar o impacto das diferentes variáveis independentes usadas neste estudo, i.e., Endividamento Total (EndTotal $i,t-1$); Endividamento de Curto Prazo (EndCP $i,t-1$); Endividamento de Médio Longo Prazo (EndMLP $i,t-1$); Tangibilidade (Tang $i,t-1$); Rentabilidade (RENT $i,t-1$); Dimensão (DIM $i,t-1$), Liquidez (LiQ $i,t-1$), e Idade (ID $i,t-1$), na variável dependente Crescimento (Crescimento). A análise será realizada para o período compreendido entre 2011 e 2019, recorrendo aos modelos de dados em painel, que segundo Baltagi & Wu (1999) e Baltagi, Bratberg, & Holmås (2005), são métodos que combinam dados *cross-section* com séries temporais.

Para Marques (2000), a utilização de modelos de dados em painel apresenta a vantagem de se controlar a heterogeneidade individual, isto é, controlar os efeitos das características diferenciadoras das empresas que podem ou não ser constantes ao longo do período em análise. Por outro lado, segundo Marques (2000) e Baltagi et al. (2005) os dados em painel fornecem uma maior quantidade de informação e variabilidade dos dados, menor colinearidade entre as variáveis, maior número de graus de liberdade e maior eficiência na estimação.

Portanto, os relacionamentos entre os fatores determinantes e o crescimento das PME, e de acordo com as variáveis da investigação, pode apresentar-se na seguinte equação do modelo geral:

$$\text{Crescimento}_{it} = \beta_0 + \sum \beta_j X_{ijt-1} + \mu_{i,t} \quad (1)$$

Onde:

Crescimento: Crescimento da Empresa (variável dependente);

X representa as seguintes variáveis explicativas:

- Endividamento Total no período anterior (EndTotal $i,t-1$);
- Endividamento de Curto Prazo no período anterior (EndCP $i,t-1$);
- Endividamento de Médio Longo Prazo no período anterior (EndMLP $i,t-1$).
- Tangibilidade (Tang $i,t-1$): Tangibilidade no período anterior;
- Rentabilidade (RENT $i,t-1$): Rentabilidade no período anterior;
- Dimensão (DIM $i,t-1$): Dimensão da empresa no período anterior;
- Liquidez (LiQ $i,t-1$): Liquidez no período anterior;
- Idade (ID $i,t-1$): Idade da empresa no período anterior;

$\mu_{it} = \nu_i + \varepsilon_{it}$, em que ν_i representa os efeitos individuais de cada empresa e ε_{it} representa o resíduo/erro, que assume uma distribuição normal.

Para testar a relevância dos efeitos individuais, realizou-se o teste de *Lagrange Multiplier* (LM) cuja hipótese nula assume que a irrelevância dos efeitos individuais das empresas. Rejeitando a hipótese nula, concluímos que a regressão pelo método *Ordinary Least Squares* (OLS) não é o mais apropriado para analisar o efeito das decisões de financiamento no crescimento das empresas. Concluindo acerca da importância dos efeitos individuais das empresas para explicar crescimento, procede-se à comparação dos modelos de dados em painel, admitindo a existência de efeitos fixos ou aleatórios. O modelo de efeitos fixos admite a correlação entre os efeitos individuais e as variáveis independentes, enquanto o modelo de efeitos aleatórios admite que uma correlação nula entre os efeitos individuais e as variáveis independentes. O teste de Hausman foi realizado para comparar os modelos. A hipótese nula indica que não existe correlação entre os efeitos individuais das empresas e as variáveis independentes. Rejeitando a hipótese nula, conclui-se que o modelo de dados em painel de efeitos fixos é o mais apropriado.

Para melhor compreensão do modelo geral, procedeu-se a eliminação de algumas variáveis independentes para testagem da sua consistência, assim sendo, surgiram três modelos, denominados secundários como se apresentam a seguir:

Modelo 1:

$$\text{Crescimento}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{End.Total}_{it-1} + \beta_4 \text{Tang}_{it-1} + \beta_5 \text{RENT}_{it-1} + \beta_6 \text{DIM}_{it-1} + \beta_7 \text{LIQ}_{it-1} + \beta_8 \text{ID}_{it-1} + \mu_{it};$$

(2)

Modelo 2:

$$\text{Crescimento}_{it} = \beta_0 + \beta_3 \text{End. MLP}_{it-1} + \beta_4 \text{Tang}_{it-1} + \beta_5 \text{RENT}_{it-1} + \beta_6 \text{DIM}_{it-1} + \beta_7 \text{LIQ}_{it-1} + \beta_8 \text{ID}_{it-1} + \mu_{it};$$

(3)

Modelo 3:

$$\text{Crescimento}_{it} = \beta_0 + \beta_2 \text{End. CP}_{it-1} + \beta_4 \text{Tang}_{it-1} + \beta_5 \text{RENT}_{it-1} + \beta_6 \text{DIM}_{it-1} + \beta_7 \text{LIQ}_{it-1} + \beta_8 \text{ID}_{it-1} + \mu_{it};$$

(4)

4.3.3. Definição das Variáveis de Investigação

Variável dependente

A variável dependente é o crescimento (Crescimento).

Variáveis independentes

As variáveis independentes representam os potenciais determinantes do crescimento da empresa: Endividamento Total (EndTotal_{i,t-1}); Endividamento de Curto Prazo (EndCP_{i,t-1}); Endividamento de Médio Longo Prazo (EndMLP_{i,t-1}); Tangibilidade (Tang_{i,t-1}); Rentabilidade (RENT_{i,t-1}); Dimensão (DIM_{i,t-1}), Liquidez (LiQ_{i,t-1}), e Idade (ID_{i,t-1}).

Na Tabela 7, apresentam-se as variáveis e as suas formas de cálculo:

Tabela 7 - Mensuração das variáveis usadas no presente estudo

VARIÁVEIS	FÓRMULA
Crescimento (Crescimento)	$(Vendas - vendas_{t-1}) / vendas_{t-1}$
Endividamento Total (EndTotal)	Passivo Total / Ativo Total
Endividamento Curto Prazo (EndCP)	Passivo Curto Prazo / Ativo Total
Endividamento Médio longo Prazo (EndMLP)	Passivo Médio Longo Prazo / Ativo Total
Tangibilidade (Tang)	Ativo fixo tangível / Total do Ativo
Rentabilidade (RENT)	Resultados operacionais / Total Ativo
Dimensão (DIM)	Logaritmo do ativo total
Liquidez (LIQ)	Ativo corrente / Passivo Corrente
Idade (ID)	Logaritmo da idade da empresa

4.4. Abordagem Qualitativa

Este estudo procura compreender de que forma o crescimento das PME da província de Cabinda é afetado pelas escolhas que os empresários e/ou gestores fazem relativamente às fontes de financiamento. Adicionalmente, tem-se por objetivo aprofundar a compreensão acerca dos constrangimentos que os empresários/gestores enfrentam no acesso a financiamento. Neste seguimento, adotou-se uma abordagem assente na investigação de caráter qualitativo, visando aprofundar a compreensão do problema em análise (Yin, 2015).

Neste sentido, adotou-se um processo de amostragem por conveniência, sendo que a amostra final é composta por 13 PME localizadas na província de Cabinda - Angola: (3) três empresas são do setor de Hotelaria e Turismo, cinco (5) PME do setor da indústria transformadora, duas (2) PME pertencem ao setor de serviços e três (3) do setor do comércio.

As treze PME operam no mercado angolano, concretamente na província de Cabinda, há mais de cinco (5) anos, empregam 25 ou mais funcionários, o que cumpre a lei angolana de 30/11 de 13 de setembro - Lei das Micro, Pequenas e Médias Empresas. Wang, Rehman, & Yu, (2016) ao analisar os principais constrangimentos que as PME enfrentam nos países em desenvolvimento e circunscrever os fatores que afetam os obstáculos ao crescimento das empresas identificou uma relação positiva entre a dimensão, a idade e o setor de atividade com o crescimento.

Também a idade das PME é uma variável importante para análise do crescimento. Mora-Riapira, Vera-Colina, & Melgarejo-Molina (2015) constataram que 31% das empresas examinadas consideravam o acesso ao financiamento como a principal restrição ao crescimento, sendo que 40% eram empresas jovens com menos de 3 anos na indústria. Outro estudo mais recente (Laucuesta, Izquierdo, & Puente, 2019) vai no mesmo sentido, ou seja,

analisou a relação entre a idade da empresa e o seu acesso ao financiamento, notando que as empresas mais jovens dependiam mais do financiamento de caráter informal em relação ao crédito bancário, sendo que o acesso ao crédito bancário aumentou gradualmente com a idade. Concluiu-se, ainda, que as empresas jovens são duas vezes mais propensas que as empresas mais antigas a usar ativos pessoais como garantia, como referido num estudo de pequenas empresas latino-americanas (Pereira, 2018). No entanto, empresas jovens, em países com legislação mais forte e melhores informações de crédito, dependem menos de recursos financeiros de caráter informal. Quanto à relação do setor de atividade das PME e o seu crescimento, Figueiredo & Piana (2018) concluíram que o crescimento é influenciado pelo setor em que a empresa atua.

Para dar resposta ao objetivo do estudo, 13 empresários/gestores de PME da província de Cabinda, 11 do sexo masculino e 2 de sexo feminino, acordaram ser entrevistados, e para tal aplicou-se um guião de entrevista semiestruturada (Apêndice 3) que incluiu questões fechadas e abertas com o objetivo de recolher informação acerca: (a) das características sociodemográficas do empresário/ gestor; (b) características da empresa; (c) financiamento da empresa; (d) relacionamento da empresa com os bancos; (e) crescimento da empresa. A entrevista semiestruturada é uma técnica que consiste num conjunto de questões, em que o entrevistador não é obrigado a seguir rigorosamente uma lista de perguntas previamente estruturadas (Giovanni & Vieira, 2017). O entrevistador, portanto, prepara algumas questões que permitam abordar o entrevistado, e não precisa seguir uma ordem específica (Duarte, 2004). A entrevista semiestruturada foi feita aos gestores/ proprietários entre 24 de outubro até 6 de dezembro de 2021, com uma duração de 20 a 40 minutos de uma forma intercalada.

Para tratamento e análise dos dados recorreu-se à análise de conteúdo, sustentado em alguns estudos relevantes (e.g., Elo & Kyngäs, 2008; Elo et al., 2014; Steven, 2015; Assaroudi, Heshmati Nabavi, Armat, Ebadi, & Vaismoradi, 2018). Para Shelton (2015) a análise de conteúdo é uma família de técnicas sistemáticas e guiadas por regras usadas para analisar o conteúdo informacional de dados textuais. Eles diferem, no entanto, na maneira como geram categorias e as aplicam aos dados e como analisam os dados resultantes (Vaismoradi et al., 2016).

Nicholas, Fogarty, Boydell, & Christensen (2017) classificaram em duas perspetivas a análise de conteúdo: a análise de conteúdo quantitativa e a qualitativa. Primeiro, a análise de conteúdo quantitativa funciona dedutivamente e mede quantitativamente. Nesse sentido, a análise de conteúdo quantitativa decompõe o material do texto em diferentes partes e atribui códigos numéricos a esses elementos ou partes. Claro, essas partes não são apenas palavras, mas sim questões, declarações ou argumentos. Por outro lado, no entanto, a análise de conteúdo qualitativa funciona indutivamente, resumindo e classificando elementos ou partes do material de texto e atribuindo rótulos ou categorias a eles. A este respeito, a análise de conteúdo qualitativa procura mais por estruturas de significado e “coerência” no material de texto.

Na perspectiva de Shorey, Ang, Yamina, & Tam, (2020) a análise de conteúdo é uma técnica usada para a interpretação subjetiva do conteúdo de dados qualitativos de forma sistemática e dependente do contexto específico, descreve as origens das ideias, conexões e suas orientações. A análise de conteúdo, implica, segmentação, ou seja, o foco de estudo em unidades de análise para uma abordagem mais clarificada e sintética (Armat et al., 2018). Portanto, a análise de conteúdo, pode ser sintetizado como um conjunto de técnicas de análise das comunicações, visando obter informações objetivas e sistemáticas de descrição das abordagens feitas durante a entrevista (Kaefer et al., 2015).

Capítulo 5 - Apresentação e discussão dos resultados

5.1. Estatísticas Descritivas e Matriz das Correlações

Com base na Tabela 8, constata-se que a amostra é composta por 103 PME, que o setor do comércio tem o maior peso na amostra (30,09%), seguido da indústria transformadora (20,39%), enquanto os restantes setores de atividade apresentam pesos menores.

Tabela 8 - Caracterização da amostra

Setor de atividade	Nº de PME	%	% Acumulada
Hotelaria	18	17,48	17.48
Comércio	31	30,09	47.57
Construção civil	11	10,68	58.25
Indústria transformadora	21	20,39	78.64
Prestação de serviços	15	14,56	93.20
Transportes	7	6.80	100
Total	103	100	

Fonte: Elaboração própria

A Tabela 9 apresenta as estatísticas descritivas da variável explicada e das variáveis explicativas, no período temporal de 2011 a 2019.

Tabela 9 - Estatística Descritiva das variáveis

Variável	Observações	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
Crescimento $i,t-1$	601	.1874	.9477	-.9495	12.3766
EndTotal $i,t-1$	601	.1401	.2216	0	.9866
EndCP $i,t-1$	601	.1083	.1959	0	.9866
EndMLP $i,t-1$	601	.0318	.0898	0	.7318
TANG $i,t-1$	601	.4848	.3191	.0009	1.0560
RENT $i,t-1$	601	.1426	.2079	-.0643	1.4975
DIM $i,t-1$	601	17.49318	2.046886	11.55066	22.8559
LIQ $i,t-1$	601	1.377801	2.723225	.2547501	17.5168
ID $i,t-1$	601	2.401197	.4996591	0	3.3322

A Tabela 9 apresenta as estatísticas descritivas da variável dependente e das variáveis independentes. Assim, a média global do crescimento das PME no período compreendido entre 2011 até 2019, é aproximadamente de 0.19. De referir, ainda que o crescimento apresenta o valor mínimo de -0.95, aproximadamente, e atinge o valor máximo de 12.38. Em média, a idade das empresas, consideradas na amostra, é de aproximadamente 11 anos e apresenta um desvio padrão de 1,65, que pode derivar do facto de existirem empresas relativamente jovens (valor mínimo de 1 ano) e empresas mais “velhas”, com 28 anos (valor máximo). Também se observa que as variáveis Crescimento, Idade, Endividamento Total, Endividamento de Curto Prazo, Endividamento de Médio Longo Prazo e Liquidez apresentam um desvio padrão superior em relação às respetivas médias, o que sugere a existência de alguma volatilidade destas variáveis. Já a variável Tangibilidade apresenta uma média superior em relação ao respetivo desvio padrão.

No que concerne à matriz de correlações, apresentadas na Tabela 10, esta apresenta o nível de correlação entre as variáveis consideradas neste estudo. Deste modo, constata-se que, com exceção da correlação entre as variáveis Endividamento de Curto Prazo do ano anterior ($EndCP_{i,t-1}$) e Endividamento Total do ano anterior ($EndTotal_{i,t-1}$), existe uma fraca correlação, entre as restantes variáveis de investigação em análise, apresentando correlações com valores abaixo de 50%. Estes resultados sugerem que não existem problemas de multicolinearidade entre as variáveis.

Tabela 10 - Matriz de Correlações

Variáveis	Crescimento _{0,t-1}	EndTotal _{i,t-1}	EndCP _{i,t-1}	EndMLP _{i,t-1}	Tang _{i,t-1}	RENT _{i,t-1}	DIM _{i,t-1}	LIQ _{i,t-1}	ID _{i,t-1}
Crescimento _{0,t-1}	1.0000								
EndTotal _{i,t-1}	0.0756	1.0000							
EndCP _{i,t-1}	0.0605	0.9148*	1.0000						
EndMLP _{i,t-1}	0.0546	0.4722*	0.0758	1.0000					
Tang _{i,t-1}	-0.0236	0.0280	0.0170	0.0322	1.0000				
RENT _{i,t-1}	-0.0606	0.0221	-0.0448	0.1524*	0.0722	1.0000			
DIM _{i,t-1}	-0.0965	-0.0748	-0.1362*	0.1124	0.0739	0.2458*	1.0000		
LIQ _{i,t-1}	-0.0243	-0.1239	-0.1149	-0.0562	-0.1388	-0.0927	-0.0963	1.0000	
ID _{i,t-1}	-0.0708	-0.1834*	-0.1821*	-0.0553	-0.0734	0.0085	0.2768*	0.0472	1.0000

Obs: (*) Representa o nível de significância de 1%

A Tabela 11 apresenta, de uma forma resumida, os resultados referentes às correlações entre a variável dependente e as variáveis independentes.

Tabela 11 - Resumo da matriz de correlações

Variáveis	Crescimento _{i,t-1}	EndTotal _{i,t-1}	EndCP _{i,t-1}	EndMLP _{i,t-1}	Tang _{i,t-1}	RENT _{i,t-1}	DIM _{i,t-1}	LIQ _{i,t-1}	ID _{i,t-1}
Crescimento _{i,t-1}									
EndTotal _{i,t-1}									
EndCP _{i,t-1}		++							
EndMLP _{i,t-1}		+							
Tang _{i,t-1}									
RENT _{i,t-1}				+					
DIM _{i,t-1}			-			+			
LIQ _{i,t-1}									
ID _{i,t-1}		-	-				+		

Obs: Correlação forte e positiva (++), Correlação positiva (+); Correlação negativa (-)

Da observação da matriz de correlações, retiram-se as seguintes conclusões:

- i. Existe uma correlação positiva entre o Endividamento de Curto Prazo do ano anterior (EndCP_{i,t-1}), o Endividamento de Médio Longo Prazo do Ano anterior (EndMLP_{i,t-1}) e o Endividamento Total do Ano anterior (EndTotal_{i,t-1}); porém, verifica-se a correlação entre o Endividamento de Curto Prazo do Ano Anterior (EndCP_{i,t-1}) e o Endividamento Total do Ano Anterior (EndTotal_{i,t-1}) é superior a 50%. A variável Idade do Ano anterior (ID_{i,t-1}), está correlacionada negativamente com o Endividamento Total do Ano Anterior (EndTotal_{i,t-1});
- ii. A variável Dimensão do Ano Anterior e a Idade do Ano anterior têm uma correlação negativa com o Endividamento de Curto Prazo do Ano Anterior;
- iii. Existe uma correlação positiva entre a variável Rentabilidade do Ano Anterior e Endividamento de Médio Longo Prazo do Ano Anterior;
- iv. A variável Dimensão do Ano Anterior tem uma correlação positiva com a Rentabilidade do Ano Anterior.

5.2. Modelos de dados em painel

Com intuito de analisar as decisões de financiamento e o seu relacionamento com o crescimento das pequenas e médias empresas, procedeu-se à estimação dos três modelos apresentados no capítulo anterior, com a finalidade de perceber qual o impacto das decisões de financiamento no crescimento das PME da província de Cabinda.

Os resultados dos testes de LM e Hausman indicam a rejeição da hipótese nula, pelo que se conclui que os efeitos individuais não observáveis das empresas são importantes para explicar o crescimento, bem como da existência de correlação entre efeitos individuais não observáveis e as variáveis independentes. Desta forma, o modelo de dados em painel de efeitos fixos afigura-se o mais apropriado.

Os testes à autocorrelação não rejeitam a existência de autocorrelação de primeira ordem, pelo que as estimações são realizadas com a opção *cluster robust*, conforme sugerido por (Golovko & Valentini, 2011) , para corrigir problemas de autocorrelação e heterocedasticidade.

Neste sentido, apresenta-se a Tabela 12.

Tabela 12 - Resultados das Estimações dos Modelos

Variável independente	Modelo1	Modelo2	Modelo3
	Variável dependente: Crescimento _{i,t}		
EndTotal _{i,t-1}	-.3241 (.4562)		
EndCP _{i,t-1}		-.6970 (.5527)	
EndMLP _{i,t-1}			.7026 (.8479)
Tang _{i,t-1}	-.3241 (.4563)	-.1113 (.2936)	-.2529 (.2951)
RENT _{i,t-1}	-.1302 (.2797)	.1021 (.2259)	.1336 (.2239)
DIM _{i,t-1}	-.1266*** (.2213)	-1.1372*** (.2758)	-1.1275*** (.2712)
LIQ _{i,t-1}	-1.1361*** (.2740)	-.0068*** (.0037)	-.0061*** (.0035)
ID _{i,t-1}	.0062*** (.0036)	.0706** (.0267)	.0818** (.0311)
Constant	19.2321*** (4.6696)	19.2321*** (4.6697)	19.0404*** (4.5642)
<i>Time effects</i>	Yes	Yes	Yes
Observations	601	601	601
R-squared	0,156	0.156	0.159
Adjusted R-squared	0,143	0.143	0.146
Wald test (F statistics)	4,995***	4.898***	4.838***
F-test u _i =0	1.89***	1.87***	1.94***
Hausman (χ^2)	89,15***	84.71***	92.38***

Nota: Desvios padrões entre parêntesis; (***) Representa o nível de significância de 1%; (**), representa um nível de significância de 5%; (*) Representa um nível de significância de 10%.

Os resultados das estimações dos três modelos permitiram obter as seguintes conclusões:

Modelo 1: obtiveram-se as seguintes relações entre a variável explicada (dependente) - Crescimento e as variáveis explicativas:

- i. Existe uma relação negativa e estatisticamente significativa a 1%, entre a dimensão do período anterior e o crescimento do período atual;
- ii. Existe uma relação negativa e estatisticamente significativa a 1%, entre a liquidez do período anterior e o crescimento do período atual;
- iii. A idade do período anterior tem uma relação positiva e estatisticamente significativa a 1%, com o crescimento do período atual.

Modelo2: obtiveram-se as seguintes relações entre a variável dependente crescimento e os determinantes:

- i. Existe uma relação negativa e estatisticamente significativa a 1%, entre a dimensão do período anterior e o crescimento do período atual;
- ii. A liquidez do período anterior tem uma relação negativa e estatisticamente significativa a 1% com o crescimento do período atual;
- iii. A idade do período anterior tem uma relação positiva e estatisticamente significativa a 5%, com o crescimento do período atual.

Modelo 3: as estimações relativas às relações entre a variável crescimento e as variáveis explicativas são as seguintes:

- i. Existe uma relação uma negativa e estatisticamente significativa a 1% entre a dimensão do período anterior e o crescimento do período atual;
- ii. Liquidez do período anterior tem uma relação negativa e estatisticamente significativa a 1% com o crescimento do período atual;
- iii. A idade do período anterior tem uma relação positiva e estatisticamente significativa a 5% com o crescimento do período atual;

Estes resultados sugerem que as variáveis dimensão e liquidez nos modelos apresentam uma relação negativa e estatisticamente significativa a 1%, com o crescimento do período do período atual. A variável idade, no primeiro modelo tem uma relação positiva e estatisticamente significativa a 1%, já nos restantes modelos a relação continua positiva, mas estatisticamente significativa a 5%.

5.3. Discussão dos resultados sobre os determinantes do crescimento

Nesta seção apresenta-se a discussão dos resultados sobre os determinantes do crescimento das PME na Província de Cabinda - Angola. Esta discussão está organizada pelas hipóteses de investigação definidas no capítulo 4 e que, em última instância, propiciam a resposta aos objetivos e questões de investigação anteriormente definidas.

Os resultados obtidos, no que concerne ao modelo 1, indicam que a variável $EndTotal_{i,t-1}$ tem uma relação negativa e não significativa com a variável dependente (crescimento) das PME, pelo que a Hipótese (H1) é rejeitada. Conclui-se, então, que o nível de endividamento total do período anterior parece não influenciar o crescimento das PME Angolanas (Cabinda). Este resultado não foi corroborado por estudos anteriores como, por exemplo, Teixeira, Miguel, & Parreira (2015) concluíram que o nível de endividamento pode influenciar positivamente o nível de ativos detidos pela empresa. Serrasqueiro & Nunes (2016) também encontraram uma relação positiva entre o endividamento e o crescimento. Kestens, Van Cauwenberge, & Bauwhede (2012) defenderam que muitas PME gerem o seu crescimento, em função de vantagens obtidas junto dos seus fornecedores, o que é uma forma de contornar uma das principais barreiras que as PME enfrentam, ou seja, o acesso ao crédito bancário (Wang et al., 2016).

Os resultados obtidos no modelo 2 sugerem que a variável $EndCP_{i,t-1}$ tem uma relação negativa e não significativa com o crescimento, logo a hipótese 2 (H2) também é rejeitada. Isto sugere a irrelevância do endividamento de curto prazo para o crescimento das PME na província de Cabinda. Gama & Pais (2015) concluíram que os empréstimos de curto prazo são mais comuns em empresas com maior solidez financeira, provavelmente devido à frequência de honrar compromissos em termos de reembolsos e juros. Contudo, no seu estudo, Nicolas (2022), verificou uma relação positiva entre endividamento de curto prazo e crescimento numa amostra de PME francesas. As PME da província de Cabinda - Angola parecem não recorrer ao endividamento de curto prazo para financiarem o crescimento, o que poderá estar relacionado com o ambiente empresarial e institucional em que as empresas atuam, cujos fatores externos às PME podem constituir barreiras no acesso ao crédito (Mpofu & Nikolaidou, 2018). Adicionalmente, pesquisas anteriores (e.g., Autio et al., 2014; Acs et al.; 2016; Leyden, 2016) sugerem que um ambiente institucional regulatório e socio cultural saudável é facilitador das interações entre os agentes económicos e, como tal uma forma de ultrapassar as restrições de financiamento que as PME enfrentam (Moyo et al., 2014).

No modelo 3, a variável $EndMP_{i,t-1}$ tem uma relação positiva e estatisticamente não significativa com o crescimento, pelo que se rejeita hipótese 3 (H3). Os resultados de Cao & Leung (2020) são similares aos obtidos no presente estudo dado que os autores reportaram uma relação negativa e não significativa com o crescimento. Contudo, Pacheco & Tavares (2017) encontraram uma relação positiva entre a dívida de médio longo e o crescimento em

contexto das PME Portuguesas, enquanto (Kent Baker et al., 2020), numa pesquisa feita na região do noroeste indiana, com uma amostra de 309 PME, identificaram uma relação negativa e significativa entre EndMLP e o crescimento.

Os resultados, em ambos os modelos, revelam que a tangibilidade tem uma relação positiva e estatisticamente não significativa com o crescimento pelo que se rejeita a Hipótese 4 (H4). O resultado obtido não é corroborado por estudos anteriores (Serrasqueiro & Nunes, 2016; Bello, Migliaro, & Shan, 2021) que identificaram um efeito positivo da tangibilidade no crescimento das PME. Também, Foroudi, Gupta, Nazarian, & Duda (2017), estudaram a relação entre ativos tangíveis/intangíveis como fatores relacionados com o crescimento das PME do Reino Unido. Os autores concluíram que os ativos tangíveis/intangíveis desempenhavam um papel significativo como facilitador do crescimento das empresas. Mueller & Sensini (2021) também identificaram um efeito positivo dos ativos tangíveis no crescimento das PME. Os resultados obtidos no corrente estudo, sugerem que a tangibilidade das PME da Província de Cabinda - Angola não é um determinante do seu crescimento.

Em conformidade com os resultados obtidos, a variável rentabilidade tem uma relação positiva e estatisticamente não significativa com o crescimento. Dito de outra forma, a rentabilidade parece não estar relacionada com o crescimento das PME na Província de Cabinda, logo a Hipótese 5 (H5) é rejeitada. A rejeição da H5 contraria Markman & Gartner (2002), Davidsson, Steffens, & Fitzsimmons (2009) que encontraram uma relação positiva entre rentabilidade e crescimento. Também Senderovitz, Klyver, & Steffens (2016) e Schlichter, Klyver, & Haug (2021), também identificaram uma relação positiva entre rentabilidade e crescimento.

Considerando a amostra de 103 PME no contexto na província de Cabinda-Angola, a variável dimensão apresentou uma relação negativa e estatisticamente significativa a 1%, pelo que a Hipótese 6 (H6) não pode ser rejeitada. Este resultado corrobora os resultados obtidos em estudos anteriores como, por exemplo, os estudos de Evans (1987), Reid et al. (2005), Machado & Mata (2000) e Audretsch et al. (2004), onde se concluiu que empresas de menor dimensão crescem mais do que as empresas de maior dimensão. Hingley & Blundel (2001) sugerem que enquanto as PME crescem pela necessidade de atingir uma escala mínima de eficiência que lhes permita sobreviver, o crescimento nas grandes empresas prende-se mais com questões estratégicas.

A liquidez da empresa é considerada na literatura como um fator determinante do crescimento. Porém, as empresas de maior dimensão tendem a possuir maior capacidade de acumulação de fundos internos, recorrendo menos a fontes externas de financiamento. Os resultados indicam que a variável liquidez apresenta uma relação negativa e estatisticamente significativa a 1% com o crescimento, logo pode-se rejeitar a Hipótese 7 (H7). Os resultados aqui obtidos não corroboram os estudos de Bello et al. (2021) que concluíram que as empresas indianas com maiores níveis de liquidez tiveram um maior desempenho, pelo que a liquidez

pode proporcionar um maior crescimento da empresa. Nikolov, Schmid, & Steri (2019) observaram uma relação positiva e significativa entre a liquidez e o crescimento numa amostra de empresas suecas. Não obstante, segundo Mohanty & Mehrotra (2018) e Li et al., (2020), a relação negativa entre a liquidez e desempenho pode ser justificado pelo aumento dos custos de manutenção de ativos líquidos e, conseqüentemente, afetar negativamente o crescimento das PME.

Relativamente à determinante idade, os resultados revelam que a variável idade tem uma relação positiva e significativa nos três modelos, logo, não se pode rejeitar a Hipótese 8 (H8). Nesta ótica, a idade é um determinante e com efeito positivo no crescimento das PME, o que corrobora os resultados de vários estudos, tais como o de Petersen & Rajan (1994) que aferiram sobre uma relação positiva entre a idade e o crescimento. Segundo os autores, as empresas mais velhas possuem maior reputação no mercado, o que permite a obtenção do crédito para financiar as suas atividades. Também, (Lim, Morse, & Yu, 2020) examinaram a relação da idade no crescimento das PME, evidenciando que as empresas mais velhas têm maior probabilidade de resistir a situações de maior turbulência económica, em relação às empresas mais novas. Anderson & Eshima (2013) relataram que as empresas mais velhas têm maior probabilidade de deterem ativos tangíveis que podem servir como garantias junto dos credores e, conseqüentemente proporcionando uma maior probabilidade de obterem crédito para financiarem o seu crescimento. Não obstante, Öhman & Yazdanfar (2017) sugerem que as empresas mais antigas financiam as suas necessidades associadas ao crescimento, recorrendo a lucros retidos. Lee (2014) identificou uma relação positiva entre idade e crescimento, sustentando que as empresas mais velhas possuem melhor histórico junto dos bancos, o que pode ser uma vantagem para a obtenção do crédito que sustente o seu crescimento.

A Tabela 13 retrata a síntese dos resultados obtidos nos três modelos entre as variáveis explicativas (independentes) e a variável explicada (dependente).

Tabela 13 - Síntese dos resultados dos modelos

Variáveis independentes	Modelo1	Modelo2	Modelo3
	Variável dependente: Crescimento, i.t		
EndTotal _{i,t-1}	(-) não significativo	-	-
EndCP _{i,t-1}	-	(+) não significativo	
EndMLP _{i,t-1}	-	-	(-) não significativo
Tang _{i,t-1}	(+) não significativo	(-) não significativo	(+) não significativo
RENT _{i,t-1}	(+) não significativo	(+) não significativo	(+) não significativo
DIM _{i,t-1}	(-) significativo	(-) significativo	(-) significativo
LIQ _{i,t-1}	(-) significativo	(-) significativo	(-) significativo
ID _{i,t-1}	(+) significativo	(+) significativo	(+) significativo

Por fim, apresenta-se a Tabela 14 que resume a confirmação ou não das hipóteses de investigação.

Tabela 14 - Resultados das hipóteses de investigação

Hipóteses de Investigação	Status
H1: Existe um relacionamento positivo entre o nível de endividamento e o crescimento das PME.	Rejeitada
H2: Existe um relacionamento positivo entre o nível de endividamento de curto Prazo e o crescimento das PME.	Rejeitada
H3: Existe um relacionamento positivamente entre o endividamento de médio longo prazo e o crescimento das PME.	Rejeitada
H4: Existe um relacionamento positivo entre os ativos tangíveis e o crescimento das PME	Rejeitada
H5: Existe um relacionamento positivo entre a rendibilidade e o crescimento das PME	Rejeitada
H6: Existe um relacionamento negativo entre a dimensão e o crescimento das PME	Não Rejeitada
H7: Existe um relacionamento positivo entre a liquidez e o crescimento das PME	Rejeitada
H8: Existe um relacionamento positivo entre a idade e o crescimento das PME	Não Rejeitada

Fonte: Elaboração própria

Em suma, verifica-se que as variáveis dimensão e liquidez têm uma relação negativa com o crescimento, enquanto a idade tem uma relação positiva e estatisticamente significativa com o crescimento das PME da província de Cabinda - Angola.

5.4. Resultados da Abordagem Qualitativa

5.4.1. Caracterização dos empresários/gestores e das PME

Dos treze (13) empresários/gestores entrevistados, dois (2) aceitaram gravar a entrevista, os restantes alegaram questões de privacidade e, como tal, todo o conteúdo da entrevista foi anotado num bloco notas. Os dados sociodemográficos apresentam-se na Tabela 15.

Tabela 15 - Caraterísticas sociodemográficas dos Empresários /Gestores

Código	Idade	Sexo	Habilitações Literária	Área de formação	Função	Tempo de serviço na empresa
--------	-------	------	------------------------	------------------	--------	-----------------------------

Código	Idade	Sexo	Habilitações Literária	Área de formação	Função	Tempo de serviço na empresa
D1	51	M	Mestre	História	Proprietário/Gestor	12
E1	43	M	Licenciado	Gestão	Gestor	8
Z1	57	M	Licenciado	Relações internacionais	Proprietário	17
E2	49	M	Ensino Médio	Gestão e Contabilidade	Proprietário/Gestor	10
Z2	46	M	Licenciado	Informática	Proprietário	6
D2	59	M	Licenciado	Enfermagem	Proprietário	14
E3	61	M	Licenciado	Direito	Proprietário/Gestor	21
T2	52	F	Licenciada	Relações internacionais	Proprietário/Gestor	13
D3	63	M	Mestre	Pedagogia	Proprietário/Gestor	19
T3	40	M	Ensino Médio	Liceu Científico	Proprietário/Gestor	16
D4	60	M	Licenciado	Língua portuguesa	Proprietário/Gestor	18
T1	41	F	Licenciada	Economia	Proprietário	11
D5	55	M	Doutor	Gestão	Proprietário/Gestor	14

(Nota: E1, E2, E3, setor de Hotelaria e Turismo, D1, D2, D3, D4, D5, setor da Indústria, Z1, Z2, setor de serviço, T1, T2, T3, setor de comércio)

Em conformidade com a Tabela 15, a maioria dos entrevistados são proprietários/gestores, têm formação acadêmica ao nível do ensino superior: um proprietário/gestor tem o grau de doutor, dois empresários/gestores têm o grau de mestre, oito empresários/gestores têm o grau de licenciado, e dois empresários/gestores têm um nível médio de escolaridade. A área da formação acadêmica dos entrevistados é variada, sendo que apenas quatro dos entrevistados têm uma formação acadêmica ao nível do ensino superior e na área de Gestão/Economia, enquanto os restantes entrevistados têm uma formação acadêmica, relativamente distante da área de gestão empresarial. Os entrevistados têm experiência profissional há pelo menos 6 anos, sendo o tempo médio de exercício da atividade na empresa de 13 anos; na sua maioria são do sexo masculino e a média de idade é aproximadamente 52

anos. Os gestores das PME participantes neste estudo apresentam competências apropriadas, formação académica e experiência acumulada.

As treze PME operam no mercado angolano, concretamente na província de Cabinda, há mais de cinco (5) anos, empregam 25 ou mais funcionários, o que cumpre a lei angolana de 30/11 de 13 de setembro - Lei das Micro, Pequenas e Médias Empresas.

Os setores de atividade em que operam as PME dos entrevistados são os seguintes: três (3) PME pertencem ao setor da Hotelaria e Turismo (E1, E2, E3); cinco (5) PME inserem-se no setor da Indústria (D1, D2, D3, D4, D5); dois (2) PME pertencem ao setor de serviços (Z1, Z2); três (3) PME são do setor do comércio (T1, T2, T3). Figueiredo & Piana (2018) concluíram que o crescimento é influenciado pelo setor onde a empresa está situada.

Também a idade da empresa é uma variável importante para análise do crescimento das PME. As PME, em análise, exercem a sua atividade há cinco ou mais anos, não sendo por isso empresas jovens que podem enfrentar dificuldades no acesso ao financiamento devido à sua exposição a problemas de assimetria de informação. Este argumento assenta na pesquisa do Banco Mundial entre 2012-2014 (Mora-Riapira, Vera-Colina, & Melgarejo-Molina, 2015) que constatou que 31% das empresas examinadas consideravam o acesso ao financiamento como a principal restrição ao crescimento, sendo que 40% eram empresas jovens com menos de 3 anos na indústria. Outro estudo mais recente (Laucuesta, Izquierdo, & Puente, 2019) vai no mesmo sentido, ou seja, analisou a relação entre a idade da empresa e o acesso ao financiamento, notando que as empresas mais jovens dependiam mais do financiamento de caráter informal em relação ao financiamento bancário, sendo que o acesso ao financiamento bancário aumentou gradualmente com a idade. Concluiu-se, ainda, que as empresas jovens são duas vezes mais propensas que as empresas mais antigas a usar ativos pessoais como garantias, como referido num estudo de pequenas empresas latino-americanas (Pereira, 2018). No entanto, empresas jovens, em países com legislação mais forte e melhores informações de crédito, dependem menos de recursos financeiros de caráter informal.

5.4.2. Financiamento da empresa

Os entrevistados foram solicitados a responder a questões sobre as principais fontes de financiamento da empresa e dificuldades enfrentadas na obtenção de crédito. Estas questões são cruciais, pois a obtenção do crédito para suprir as necessidades de financiamento da empresa é um dos fatores chave para o seu crescimento (Beck & Demirguc-Kunt, 2006).

Relativamente às fontes de financiamento, os gestores relataram que *“Pela complexidade de obtenção do crédito bancário, utilizamos os nossos fundos próprios (...)”* (E1; E3), a mesma ideia foi sustentada pelos intervenientes D2, D4, D5 e T3. Os entrevistados enfatizaram ainda que *“As dificuldades aumentaram com a chegada da crise financeira dado que os bancos*

limitaram o valor do empréstimo e conseqüentemente o aumento das taxas de juro (...)” (E3; Z2; T1).

Os primeiros indícios de constrangimentos relativamente à obtenção de crédito, foram de seguida aprofundados, e alguns entrevistados consideraram que:

“As nossas empresas, como não estão há muito tempo no mercado, mesmo com a garantia dos bens do proprietário, enfrentam dificuldades que por vezes não foram superadas e não foi possível obter financiamento; lamentamos ainda os constrangimentos do mercado relacionados com as altas taxas de juro, procedimentos administrativos longos e complexos, as incertezas na aprovação ou não da concessão do crédito, a falta de apoio ao nível de consultadoria, a falta de confiança, os pagamentos informais (...)” (T3; D1).

Dado os constrangimentos no acesso ao financiamento bancário alguns entrevistados (Z2, T1, E3 e D1) mencionaram já terem atravessado dificuldades de gestão de tesouraria.

As PME em análise parecem enfrentar sérios obstáculos ao seu crescimento, devido às dificuldades de obtenção de financiamento, agravadas por fatores externos, como por exemplo, a crise financeira do país.

A persistência do acesso ao financiamento como uma barreira ao crescimento destas PME em estudo, está em linha com Beck, (2007), que realçou que a dificuldade na obtenção de financiamento constitui um dos maiores obstáculos ao crescimento das PME.

Mateev & Anastasov (2010) concluíram que as empresas com menor tempo no mercado, e com a falta de historial, têm maiores dificuldades em obter financiamento para fazer face às necessidades relativas às suas atividades e investimentos. Isto sugere que as restrições financeiras afetam sobretudo as empresas mais jovens (Beck & Demirgüç-Kunt, 2006; Knorringa, Lay, JGrimm, & Ann, 2012).

Também Beck & Cull, (2014) e o World Bank (2006) referem que África concentra a maioria dos constrangimentos na obtenção do crédito, contexto geográfico das treze PME pertencentes à amostra deste estudo. As instituições e o sistema legal dos países são essenciais para criar um ambiente saudável e dinâmico, nas relações entre as empresas e o setor bancário (e.g., Beck, Maksimovic, & Demirgüç-Kunt, 2004; Beck, Demirgüç-Kunt, & Maksimovic, 2005; Beck, Demirgüç-Kunt, & Maksimovic, 2006). Love & Sánchez (2009) afirmaram que a incidência das restrições ao crédito é previsivelmente mais significativa nas economias em desenvolvimento, devido ao fraco desenvolvimento e dinamismo do setor financeiro, o que torna as PME mais expostas a constrangimentos no acesso ao financiamento (Domeher, Musah, & Hassan, 2017).

Os entrevistados relataram ainda que o ambiente legal e político da sua região é um entrave ao crescimento sustentado, constituindo barreiras ao crescimento das PME (Ayyagari et al., 2008; Mohd Ali et al., 2018).

Em síntese, as respostas recolhidas junto dos entrevistados sugerem que a obtenção de financiamento é um determinante crucial para o crescimento da empresa, sendo que a inexistência ou insuficiência de financiamento pode colocar em causa a continuidade das operações das PME.

5.4.3. Relacionamento com os bancos

Os treze entrevistados foram questionados sobre o relacionamento com os bancos e o tempo de espera para obtenção de crédito. Quando se aborda este tópico em Cabinda/ Angola, aborda-se a questão do risco de crédito, pois neste país existe a tendência para o incumprimento das dívidas bancárias, ou seja, as empresas faltam ao cumprimento das suas responsabilidades para com os bancos, com a justificação de não terem como pagar. Esta situação faz com que os bancos em Cabinda/ Angola, cada vez mais, exijam garantias para a concessão de crédito.

As respostas dos entrevistados apresentam-se em seguida:

“(...) relação de amizade entre o proprietário e os gerentes bancários sempre falou mais alto na relação empresa-banco (...), a presença do proprietário é importante e necessária pelo tipo de mercado que temos, se não, é impensável a nossa sobrevivência (...)” (E1, E3, D4, T2, D3 e Z2).

“Existem boas relações de amizade com alguns gestores de bancos, aliás, sem as relações tudo fica complicado, visto que o “amiguismo” e “compadrio” movem o mercado em toda a parte do mundo, em Cabinda, pior ainda (...)” (E1; D2; T3; E1 e T2);

“O tempo de espera, após a solicitação do crédito, pode passar de 6 meses, 1 ano, 2 anos ou mais, mas se existir uma relação de amizade com o gerente, este pode acelerar o processo e facilitar as coisas (...)” (T2; Z1 e D4);

“As garantias exigidas pelos bancos, se não houver uma relação de amizade com os gerentes, mesmo com a contabilidade organizada e cumprimento das obrigações fiscais, podem estender-se até à requisição de garantias sobre os bens do proprietário (...)” (E1; D5; Z1 e T2);

“Atendendo à complexidade do mercado e com poucas agências bancárias onde podemos solicitar o crédito, tornamo-nos reféns devido a certas exigências solicitadas pelos bancos (.....), se houvesse mais bancos no mercado a concorrência seria maior e melhor para nós.” (E3; E2 e T1).

Os relatos apresentados corroboram Jackowicz & Kozłowski (2019), segundo os quais sugerem que a existência de redes/laços sociais dos gestores das empresas com os bancos permite a melhoria no acesso das PME ao financiamento bancário e estimula o investimento desta empresa.

Embora possa parecer algo estranho, a literatura aborda os laços sociais, tendo estes um impacto positivo na tomada de decisão dos bancos (Berger & Udell, 1995; Berger et al., 1998; Berger & Udell, 2006; Berger et al., 2020; Chodorow-Reich, Darmouni, Luck, & Plosser, 2021). Os laços sociais podem promover a troca de informações e ajudar a reduzir a assimetria de informação (Berger, Klapper, Martinez Peria, & Zaidi, 2008; Berger, Bouwman, & Kim, 2017; Beck, Degryse, De Haas, & van Horen, 2018). Adicionalmente, as relações de confiança entre a empresa e o banco, esbatem problemas de agência e reduzem os custos de agência associados ao crédito contraído (Berger, Klapper, & Udell, 2001; Hirsch, Nitzl, & Schoen, 2018).

5.4.4. Crescimento da empresa

Por fim, questionaram-se os entrevistados sobre as perspectivas futuras de crescimento das suas empresas, os obstáculos, e as fontes financiamento usadas para sustentar o crescimento da empresa. O sucesso de um negócio e o seu crescimento, principalmente nas PME, é inibido por restrições financeiras, pela corrupção e pelo ambiente de negócios interno e externo, argumentou Ullah (2019; 2020). Neste seguimento, obtiveram-se os seguintes testemunhos:

“(...) o futuro da minha empresa, o crescimento? (...) dependem de mim, o Estado só está atento à cobrança de impostos e não em proporcionar um bom ambiente de mercado que possa criar postos de trabalho (...)” (T1);

“As condições do mercado neste preciso momento, trazem-nos tantas incertezas e, como o crédito bancário se torna muito difícil, penso em usar fundos próprios, se não for suficiente, tenho os amigos e familiares para aguentar o negócio (...), referiu o interveniente D4;

“A possibilidade de ingresso de novos funcionários? A condição do mercado neste preciso momento não permite, talvez ajustar o salário para minimizar as consequências de perda de compra.”, referiu o interveniente Z1;

“Muitas vezes tenho abordado assuntos acerca do futuro da empresa, infelizmente, o próprio proprietário não se revê nas minhas ideias, só quer que se faça aquilo que ele quer (...)” (E1).

Os relatos obtidos evidenciam perspectivas futuras negativas relativamente ao crescimento da empresa, verificando-se dependência por fundos gerados internamente, cuja insuficiência obrigará a recorrer a fundos oriundos de poupanças pessoais do empresário, família ou amigos. A Tabela 16 resume os constrangimentos reportados pelos empresários.

Tabela 16 - Principais Constrangimentos

Código	Idade	Duração de Entrevista	Constrangimentos
D1	51	21 Minutos	<i>Garantias (exigência de colaterais), crise financeira, nepotismo.</i>
E1	43	34 Minutos	<i>Fontes de financiamento, complexidade de obtenção do crédito bancário, nepotismo, compadrio, garantias, energia, água, saneamento básico, criminalidade, gestão da empresa.</i>
Z1	57	22 Minutos	<i>Garantias, compadrio, condições do mercado.</i>
E2	49	25 Minutos	<i>Compadrio, garantias, fontes de financiamento, energia, água, saneamento básico, criminalidade, concorrência desleal.</i>
Z2	46	36 Minutos	<i>Taxas de juro, nepotismo, crise financeira.</i>
D2	59	31 Minutos	<i>Fontes de financiamento, compadrio.</i>
E3	61	28 Minutos	<i>Fontes de financiamento, complexidade de obtenção do crédito bancário, taxas de juro, nepotismo, crise financeira, concorrência desleal.</i>
T2	52	20 Minutos	<i>Nepotismo, compadrio, garantias.</i>
D3	63	36 Minutos	<i>Nepotismo, energia, água, saneamento básico, criminalidade.</i>
T3	40	29 Minutos	<i>Fontes de financiamento, garantias, compadrio.</i>
D4	60	39 Minutos	<i>Fontes de financiamento, nepotismo, garantias, incerteza.</i>
T1	41	25 Minutos	<i>Taxas de juro, crise financeira, compadrio, garantias, concorrência desleal, impostos.</i>
D5	55	40 Minutos	<i>Fontes de financiamento, compadrio, garantias.</i>

Nota: E1, E2, E3, setor de Hotelaria e Turismo, D1, D2, D3, D4, D5, setor da Indústria, Z1, Z2, setor de serviço, T1.

Os relatos obtidos pelos empresários/gestores corroboram Sveinung, Grunfeld, & Green (2010) que sugeriram a existência de outros fatores, além das restrições de crédito, que podem ter efeito no crescimento de pequenas empresas nos países em desenvolvimento. Para além das restrições no acesso ao crédito bancário, as empresas enfrentam obstáculos relacionados com acesso a fontes alternativas de financiamento, energia, elevadas taxas de juro, inexistência de políticas de estabilidade e segurança, elevados custos administrativos e corrupção. Estes fatores são também indicadores que devem ser considerados como determinantes do crescimento das PME (Bartlett & Bukvič, 2001; Olawale & Garwe, 2010; Munizzi, 2013; Ullah, 2019; 2020).

Não menos importante, o ambiente institucional e o mercado (Hartwell & Malinowska, 2019), as garantias entre o mutuário e o banco (Jacobi & Tzur, 2019), a estabilidade das instituições

financeiras (Ben Bouheni & Hasnaoui, 2017; Naceur, Candelon, & Lajaunie, 2019) são, também, fatores que influenciam o crescimento da empresa.

Capítulo 6 - Conclusões, Limitações do estudo e Sugestões de investigação futura

6.1. Conclusões

O estudo do crescimento das PME continua a captar a atenção dos investigadores. Um dos principais fatores que inibe o crescimento das PME centra-se no acesso ao financiamento externo à empresa, fator que se tem revelado ainda mais importante em contexto de países pertencentes a economias emergentes como é o caso de Angola.

Neste contexto, este estudo visou analisar a relação entre as decisões de financiamento e o crescimento das PME na província de Cabinda (Angola), bem como compreender se o crescimento das PME na província de Cabinda é afetado pelos constrangimentos e escolhas que os empresários e/ou gestores fazem em relação às fontes de financiamento. Para se atingir este objetivo, recorreu-se à investigação quantitativa e qualitativa, sendo que a primeira permitiu analisar a influência das decisões de financiamento no crescimento das PME da província de Cabinda - Angola, e a segunda, compreender de que forma o crescimento das PME é afetado pelos constrangimentos e escolhas relativas às fontes de financiamento.

A investigação quantitativa baseou-se na análise feita com dados secundários de 103 PME da província de Cabinda - Angola, pelo que se recolheram dados a partir dos relatórios financeiros das empresas, para o período compreendido entre 2011 até 2019. Os resultados revelaram que os níveis e tipos de endividamento não influenciam o crescimento das PME da província de Cabinda - Angola. Os endividamentos de curto e medio longo prazos mostraram-se, estatisticamente não significativos, na explicação do crescimento das PME. A rentabilidade também se revelou estatisticamente não significativa na explicação do crescimento das PME. A variável dimensão tem um relacionamento negativo e estatisticamente significativo com o crescimento das PME da província de Cabinda. A variável liquidez tem um efeito negativo e estatisticamente significativo no crescimento das PME da província de Cabinda - Angola. A variável idade tem uma relação positiva e estatisticamente significativa com o crescimento das PME. Este resultado sugere que as PME mais velhas possuem maior reputação no mercado e histórico junto dos bancos e, conseqüentemente, maior facilidade no acesso ao crédito para financiar as suas atividades.

Com o objetivo de compreender de que forma o crescimento das PME é afetado pelos constrangimentos e escolhas relativas às fontes de financiamento, realizaram-se entrevistas semiestruturadas a 13 empresários/ gestores.

Os entrevistados mencionaram que a acessibilidade a fontes de financiamento externas, nomeadamente a crédito bancário, constitui um dos obstáculos na solução de problemas da tesouraria da empresa, limitando crescimento da empresa. Os proprietários/gestores referiram ainda que pela complexidade na obtenção do crédito, a fonte de financiamento à qual recorrem frequentemente são os fundos próprios. A relação de amizade entre o proprietário/gestor e os gerentes bancários (relação empresa-banco) alivia a pressão na obtenção do crédito, sendo indispensável a presença do proprietário no processo de negociação das condições do crédito. Altas taxas de juro, procedimentos administrativos longos e complexos, incerteza na aprovação da concessão do crédito, falta de apoio a nível de consultadoria, falta de confiança, crise financeira, ambiente político e legal, são obstáculos que a empresa enfrenta e que podem limitar o seu crescimento, segundo os entrevistados. Entretanto, para além das restrições no acesso ao crédito, existem restrições relacionadas com eletricidade, água, saneamento básico, criminalidade, concorrência desleal, incerteza ao nível de mercado, falta de acesso a fontes alternativas de financiamento, elevadas taxas de juro, inexistência de políticas de estabilidade e segurança, elevados custos administrativos, corrupção. Estes fatores, parecem ter efeito no crescimento das PME em Angola e, em particular, em Cabinda. Redes ou laços sociais dos gestores das empresas com os bancos prevaleceram no processo de obtenção do financiamento pelas PME da Província de Cabinda-Angola. O tempo de espera longo com a solicitação do crédito, pode ultrapassar os 6 meses, 1 ano, 2 anos, como consequência das garantias exigidas pelos bancos e consideradas excessivas. Com tudo, os laços sociais, de uma forma proativa, podem promover a troca de informações, facilitar a aquisição e as transferências monetárias e ajuda na redução das assimetrias de informação. Adicionalmente, as relações de confiança entre as partes influenciam positivamente no sentido da redução custos de agência associados à dívida.

6.2. Limitações do Estudo

Ao longo da investigação foram identificadas várias limitações ao desenvolvimento do estudo, sendo as seguintes as mais influentes:

1. Inexistência de uma base de dados com informações contabilísticas e financeiras das empresas da província de Cabinda - Angola, o que limitou a recolha de dados. Desta forma, o estudo ficou condicionado aos dados que se conseguiram obter.
2. Limitações no acesso à informação por parte dos investigadores, dificultou e limitou o espetro do estudo, dado que os empresários/ gestores consideravam algumas das informações pedidas como sigilosas.

3. A indisponibilidade dos gestores/empresários para participar nas entrevistas, limitou, de certo modo, o aprofundamento do conhecimento relativo ao crescimento das PME da província de Cabinda - Angola.

As características específicas da região onde se realizou o estudo é um fator que se teve em consideração, visto que geograficamente, e pela sua complexidade, influenciou a obtenção de informações adicionais.

6.3. Sugestões para investigação futura

Para investigação futura, sugerimos a replicação do estudo sobre uma amostra com um número maior de PME, localizadas em outras províncias de Angola. Sugere-se, ainda, como futuras linhas de investigação:

1. Inclusão de outras variáveis como, por exemplo, com as características dos empresários/ gestores e, ainda variáveis de caráter macroeconómico;
2. Replicação do estudo em outros países pertencentes à região da Comunidade de Desenvolvimento da África Austral, o que permitiria o desenvolvimento de estudos comparativos;
3. Realização de estudos longitudinais, com recurso a modelos dinâmicos com dados em painel;
4. Compreender o lado da oferta do crédito bancário e os seus requisitos ao financiamento das PME, em contexto angolano.

Referências bibliográficas

- Abor, J., and Biekpe, N. (2009), “How do we explain the capital structure of SMEs in sub-Saharan Africa?: Evidence from Ghana”, *Journal of Economic Studies*, Vol 36, No 1, 83-97.
- Acs, Z. J., Audretsch, D. B., Lehmann, E. E., & Licht, G. (2016). National systems of entrepreneurship. *Small Business Economics*, 46(4), 527-535. <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9705-1>.
- Adeneye, Y. B., & Ahmed, M. (2015). Corporate Social Responsibility And Company. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(1).
- Adomako, S., Danso, A., & Ofori Damoah, J. (2016). The moderating influence of financial literacy on the relationship between access to finance and firm growth in Ghana. *Venture Capital*, 18(1), 43-61. <https://doi.org/10.1080/13691066.2015.1079952>
- AIP. (2013). *Estudo de mercado sobre a província de Cabinda*.
- Akinci, S., Aksoy, Ş., & Atilgan, E. (2004). Adoption of Internet banking among sophisticated consumer segments in an advanced developing country. *International Journal of Bank Marketing*, 22(3), 212-232. <https://doi.org/10.1108/02652320410530322>.
- Akinyomi, adele J., & Olagunju, A. (2013). *Determinants of Capital Structure in Nigeria*. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 3(4), 999-1005.
- Akinboade, O. A. (2018). Determinants of SMEs growth manufacturing and retail sectors central and littoral provinces’ Oludele. *The Eletronic Library*, 34(1), 1-5.
- Al-Haddad, L., Sial, M. S., Ali, I., Alam, R., Khuong, N. V., & Khanh, T. H. T. (2019). The role of small and medium enterprises (SMEs) in employment generation and economic growth: A study of marble industry in emerging economy. *International*.
- Almeida, F., Superior, I., Gaya, P., Queirós, A. & Faria, D. (2017). Strengths and Limitations of Qualitative and Quantitative Research Methods. *European Journal of Education Studies*, 3(9), 369-387.
- Anderson, B. S., & Eshima, Y. (2013). The influence of firm age and intangible resources on the relationship between entrepreneurial orientation and firm growth among Japanese SMEs. *Journal of Business Venturing*, 28(3), 413-429. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2011.10.001>.
- Ante, L., Sandner, P., & Fiedler, I. (2018). Blockchain-Based ICOs: Pure Hype or the Dawn of a New Era of Startup Financing? *Journal of Risk and Financial Management*, 11(4), 80. <https://doi.org/10.3390/jrfm11040080>.
- Armat, M. R., Assarroudi, A., Rad, M., Sharifi, H., & Heydari, A. (2018). Inductive and

deductive: Ambiguous labels in qualitative content analysis. *Qualitative Report*, 23(1), 219-221. <https://doi.org/10.46743/2160-3715/2018.2872>.

- Assarroudi, A., Heshmati Nabavi, F., Armat, M. R., Ebadi, A., & Vaismoradi, M. (2018). Directed qualitative content analysis: the description and elaboration of its underpinning methods and data analysis process. *Journal of Research in Nursing*, 23(1), 42-55. <https://doi.org/10.1177/1744987117741667>.
- Assunção, J. (2013). Eliminating entry barriers for the provision of banking services: Evidence from “banking correspondents” in Brazil. *Journal of Banking and Finance*, 37(8), 2806-2811. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.03.016>
- Audretsch, D. B., Klomp, L., Santarelli, E., & Thurik, A. R. (2004). Gibrat’s Law: Are the services different? *Review of Industrial Organization*, 24(3). <https://doi.org/10.1023/B:REIO.0000038273.50622.ec>.
- Autio, E., Kenney, M., Mustar, P., Siegel, D., & Wright, M. (2014). Entrepreneurial innovation: The importance of context. *Research Policy*, 43(7), 1097-1108. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2014.01.015>.
- Ayyagari, M., Demirguc-Kunt, A., & Maksimov, Vojislav. (2011). Small vs. Young Firms across the World Contribution to Employment, Job Creation, and Growth. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 13(1), 1-57. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2017.01.003>.
- Ayyagari, M., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2008). How Important Are Financing Constraints? The role of finance in the business environment. *The World Bank Economic Review*, 22(3), 483-516.
- Baltagi, B. H., & Wu, P. X. (1999). Unequally spaced panel data regressions with AR(1) disturbances. *Econometric Theory*, 15(6), 814-823. <https://doi.org/10.1017/s0266466699156020>.
- Baltagi, B. H., Bratberg, E., & Holmås, T. H. (2005). A panel data study of physicians’ labor supply: The case of Norway. *Health Economics*, 14(10), 1035-1045. <https://doi.org/10.1002/hec.991>.
- Barkham, M., & Hardy, G. E. (1996). *The IIP-32: A short version of the Inventory of Interpersonal Problems*. 0, 21-35.
- Barney, J. A. Y. B., & Peng, M. (2001). Resource-Based " View " a Useful Is the Resource-Based Perspective for Strategic Perspective for Management Management Research? Yes. *Review Literature And Arts Of The Americas*, 26(1), 41-56.
- Bartlett, W., & Bukvič, V. (2001). Barriers to SME growth in Slovenia. *MOST: Economic Policy in Transitional Economies*, 11, 177-195.
- Becchetti, L., & Trovato, G. (2002). The determinants of growth for small and medium sized firms. The role of the availability of external finance. *Small Business Economics*, 19(4), 291-306. <https://doi.org/10.1023/A:1019678429111>.
- Beck, T. (2007). Financing Constraints of SMEs in Developing Countries: Evidence, Determinants and Solutions. *Financing Innovation-Oriented Businesses to Promote*

Entrepreneurship, (April), 1-35.

- Beck, T., & Cull, R. (2014). SME Finance in Africa. *Journal Of African Economies*, 23(5), 583-613. <https://doi.org/10.1093/Jae/Eju01>.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2005). SMEs, growth, and poverty: Cross-country evidence. *Journal of Economic*
- Beck, T., & Demirguc-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking and Finance*, 30(11), 2931-2943. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2005). SMEs, growth, and poverty: Cross-country evidence. *Journal of Economic Growth*, 10(3), 199-229. <https://doi.org/10.1007/s10887-005-3533-5>.
- Beck, Thorsten, Degryse, H., De Haas, R., & van Horen, N. (2018). When arm's length is too far: Relationship banking over the credit cycle. *Journal of Financial Economics*, 127(1), 174-196. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.11.007>.
- Beck, Thorsten, Maksimovic, V., & Demirgüç-Kunt, A. (2004). Financial and Legal Institutions and Firm Size. *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 2997(May).
- Bello, C., Migliaro, D., & Shan, A. (2021). *Financing Decisions of Manufacturing SMEs : Evidence from India. International Journal of Business Management and Economic Research*, 12(2), 1903-1908.
- Ben Bouheni, F., & Hasnaoui, A. (2017). Cyclical behavior of the financial stability of eurozone commercial banks. *Economic Modelling*, 67(March), 392-408. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2017.02.018>.
- BNA. (2019). Relatório Anual do Banco Nacional de Angola. *Indústria Brasileira de Árvores*, 80. Retrieved from <https://abpa-br.org/noticias/>.
- Berger, A. N., & Udell, B. A. G. (2006). A more complete conceptual framework for SME.Finance. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945-2966.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1995). Lines of Credit and Relationship Lending in Small Firm Finance. *SSRN Electronic Journal*, 68(3), 351-382. <https://doi.org/10.2139/ssrn.124708>.
- Berger, A. N., Bouwman, C. H. S., & Kim, D. (2017). Small Bank Comparative Advantages in Alleviating Financial Constraints and Providing Liquidity Insurance over Time. *Review of Financial Studies*, 30(10), 3416-3454. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhx038>.
- Berger, A. N., Bouwman, C. H. S., Norden, L., Roman, R. A., Udell, G. F., & Wang, T. (2020). Is a Friend in Need a Friend Indeed? How Relationship Borrowers Fare during the COVID-19 Crisis. *SSRN Electronic Journal*, March. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3755243>.
- Berger, A. N., Espinosa-Vega, M. A., Frame, W. S., & Miller, N. H. (2005). Debt

maturity, risk, and asymmetric information. *Journal of Finance*, 60(6), 2895-2923. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00820.x>.

- Berger, A. N., Klapper, L. F., & Udell, G. F. (2001). The ability of banks to lend to informationally opaque small businesses. *Journal of Banking and Finance*, 25(12), 2127-2167. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(01\)00189-3](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(01)00189-3).
- Berger, A. N., Klapper, L. F., Martinez Peria, M. S., & Zaidi, R. (2008). Bank ownership type and banking relationships. *Journal of Financial Intermediation*, 17(1), 37-62. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2006.11.001>.
- Berger, N. A., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), 613-673. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7).
- Block, J. H., Colombo, M. G., Cumming, D. J., & Vismara, S. (2018). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Journal of Small Business Economics*, 50, 239-250.
- Bogna, F., Raineri, A., & Dell, G. (2020). Critical realism and constructivism: merging research paradigms for a deeper qualitative study. *Qualitative Research in Organizations and Management: An International Journal*, 15(4), 461-484. <https://doi.org/10.1108/QROM-06-2019-1778>.
- Borch, O. J., & Arthur, M. B. (1995). Strategic networks among small firms: implications for strategy research methodology. *Journal of Management Studies*, 32(4), 419-441.
- Bouazza, A. B., Ardjouman, D., & Abada, O. (2015). Establishing the Factors Affecting the Growth of Small and Medium-sized Enterprises in Algeria. *American International Journal of Social Science*, 4(2), 101-115.
- Brännback, M., Carsrud, A., Renko, M., Östermark, R., Aaltonen, J., & Kiviluoto, N. (2009). Growth and profitability in small privately held biotech firms: preliminary findings. *New Biotechnology*, 25(5), 369-376. <https://doi.org/10.1016/j.nbt.2009.03.006>.
- Brito, G., Corrar, L., and Batistela, F. (2007), “Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil”, *Revista Contabilidade & Finanças*, Vol 18, No 43, 9-19.
- Brounen, D., de Jong, A., & Koedijk, K. (2006). Capital structure policies in Europe: Survey evidence. *Journal of Banking and Finance*, 30(5), 1409-1442. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.02.010>.
- Byer E., R., & Lederer, P. Jb. (2001). Retail bank services strategy: A model of traditional, electronic, and mixed distribution choices. *Journal of Management Information Systems*, 18(2), 133-156. <https://doi.org/10.1080/07421222.2001.11045686>.
- Cao, S., & Leung, D. (2020). Credit constraints and productivity of SMEs: Evidence

from Canada. *Economic Modelling*, 88(July 2019), 163-180.
<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.09.018>.

- Cassar, G., & Holmes, S. (2003). Capital structure and financing of SMEs : Australian Evidence. *Journal of Accounting & Finance*, 43(2), 123-147.
- Catto, C. M. (2018). Role Of Strategic Planning, Accounting Information And Advisors In The Growth Of Small To Medium Enterprises, (June 2016).
- Chandler, G. N., & Jansen, E. (1992). The founder's self-assessed competence and venture performance. *Journal of Business Venturing*, 7(3), 223-236.
[https://doi.org/10.1016/0883-9026\(92\)90028-P](https://doi.org/10.1016/0883-9026(92)90028-P).
- Cho, H. J., & Pucik, V. (2005). Relationship between innovativeness, quality, growth, profitability, and market value. *Strategic Management Journal*, 26(6), 555-575.
<https://doi.org/10.1002/smj.461>.
- Chodorow-Reich, G., Darmouni, O., Luck, S., & Plosser, M. (2021). Bank liquidity provision across the firm size distribution. *Journal of Financial Economics*.
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.06.035>.
- Clegg, B. (2018). Perceptions of growth-impeding constraints acting upon SMEs' operations and the identification and use of transitional paths to elevate them. *International Journal of Operations and Production Management*, 38(3), 756-783.
<https://doi.org/10.1108/IJOPM-12-2015-0736>.
- Coad, A. (2007). Testing the principle of "growth of the fitter": The relationship between profits and firm growth. *Structural Change and Economic Dynamics*, 18(3), 370-386. <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2007.05.001>.
- Coad, A., & Srhoj, S. (2019). Catching Gazelles with a Lasso: Big data techniques for the prediction of high-growth firms. *Small Business Economics*.
<https://doi.org/10.1007/s11187-019-00203-3>.
- Costanza, R., Arge, R., Groot, R. De, Farber, S., Hannon, B., Limburg, K., Naeem, S., & Neill, R. V. O. (1997). The Value of the World's Ecosystem Services and Natural Capital. *Nature*, 387, 253-260
- Creswell, J. (2014), *Research Design: Qualitative, Quantitative and Mixed Methods Approaches*, 4th ed., SAGE Publications, Thousand Oaks, California, doi: 10.7748/nr.12.1.82.s2.
- Damodaran, A. (2003). *Country Risk and Company Exposure : Theory and Practice*. 63-76. *Journal of Applied Finance*, 13(2), Fall/Winter.
- Davidsson, P., Achtenhagen, L., & Naldi, L. (2005). Research on small firm growth: A review. *European Institute of Small Business*, 1-27. https://doi.org/10.1007/978-0-387-32313-8_13.
- Davidsson, P., Delmar, F., & Gartner, W. B. (2003). Arriving at the high-growth firm, 18, 189-216. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(02\)00080-0](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(02)00080-0).
- Davidsson, P., Steffens, P., & Fitzsimmons, J. (2009). Growing profitable or growing

- from profits: Putting the horse in front of the cart? *Journal of Business Venturing*, 24(4), 388-406. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2008.04.003>.
- Delmar, F., McKelvie, A., & Wennberg, K. (2013). Untangling the relationships among growth, profitability and survival in new firms. *Technovation*, 33(8-9), 276-291. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2013.02.003>.
 - Dewaelheyns, N., & Hulle, C. Van. (2010). *Internal Capital Markets and Capital Structure : Bank Versus Internal Debt*. 16(3), 345-373. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2008.00457.x>.
 - Devlin, J. F. (1995). Technology and innovation in retail banking distribution. *International Journal of Bank Marketing*, 13(4), 19-25. <https://doi.org/10.1108/02652329510082915>.
 - Dow, S. (2017). Central banking in the twenty-first century. *Cambridge Journal of Economics*, 41(6), 1539-1557. <https://doi.org/10.1093/cje/bex051>.
 - Domeher, D., Musah, G., & Hassan, N. (2017). Inter-sectoral Differences in the SME Financing Gap: Evidence from Selected Sectors in Ghana. *Journal of African Business*, 18(2), 194-220. <https://doi.org/10.1080/15228916.2017.1265056>.
 - Duarte, R. (2004). Entrevistas em pesquisas qualitativas. *Educar Em Revista*, 24, 213-225. <https://doi.org/10.1590/0104-4060.357>.
 - Dubé, L., & Paré, G. (2003). *Rigor in Information Systems Positivist C*. MIS Quarterly Vol. 27 No. 4, pp. 597-635.
 - Dunne, P., & Hughes, A. (1994). Age, Size, Growth and Survival : UK Companies in the 1980s. *The Journal of Industrial Economics*, 42(2), 115-140.
 - Elo, S., & Kyngäs, H. (2008). The qualitative content analysis *ase Research: Current Practices, Trends, and Recommendations* (Vol. 27). process. *Journal of Advanced Nursing*, 62(1), 107-115. <https://doi.org/10.1111/j.1365-2648.2007.04569.x>.
 - Elo, S., Kääriäinen, M., Kanste, O., Pölkki, T., Utriainen, K., & Kyngäs, H. (2014). Qualitative Content Analysis. *SAGE Open*, 4(1), 215824401452263. <https://doi.org/10.1177/2158244014522633>.
 - Erdogan, A. I. (2018). Factors affecting SME access to bank financing: an interview study with Turkish bankers. *Small Enterprise Research*, 25(1), 23-35.
 - Eggers, F., Kraus, S., Hughes, M., Laraway, S., & Snyckerski, S. (2016). Implications of customer and entrepreneurial orientations for SME growth, 51(3), 524-546.
 - Ernst & Young - Parthenon. (2021). *Estudo Especializado sobre o Mercado de Trabalho e Atividades Econômicas*.
 - Evans, S. D. (1987). *Tests of Alternative Theories of Firm Growth*. Journal of Political Economy Volume 95, Number 4.
 - Farinã, C. J., & Moreno, L. (1997). *Size, age and growth: an application to Spanish manufacturing firms*. Economic research program, Madrid-Spain.
 - Ferreira, J. J. M., Azevedo, S. G., & Cruz, R. P. (2011). SME growth in the service

sector: A taxonomy combining life cycle and resource-based theories. *Service Industries Journal*, 31(2), 251-271. <https://doi.org/10.1080/02642060802712855>.

- Ferreira, M. E., & De Oliveira, R. S. (2019). The political economy of banking in Angola. *African Affairs*, 118(470), 49-74. <https://doi.org/10.1093/afraf/ady029>.
- Figueiredo, P. N., & Piana, J. (2018). Innovative capability building and learning linkages in knowledge-intensive service SMEs in Brazil's mining industry. *Resources Policy*, 58(November 2017), 21-33. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2017.10.012>.
- Filho, J. (2017). *O Sistema Financeiro Angolano: Um Olhar Sobre a Oferta de Crédito*.
- Flammer, C. (2013). *Does Corporate Social Responsibility Lead to Superior Financial Performance? A Regression Discontinuity Approach*. 1-46.
- Foroudi, P., Gupta, S., Nazarian, A., & Duda, M. (2017). Digital technology and marketing management capability: achieving growth in SMEs. *Qualitative Market Research*, 20(2), 230-246. <https://doi.org/10.1108/QMR-01-2017-0014>.
- Fortin, M. F. (2006). *Fundamentos e etapas de processo de investigação*. Editor: Lusodidacta, Lisboa. ISBN: 9789898075185.
- Fraser, S., Bhaumik, K. S., & Wright, M. (2015). *What Do We Know About Entrepreneurial Finance and Its Relationship with Growth? **.
- Freel, M. S., & Robson, P. J. A. (2004). Small firm innovation, growth and performance: Evidence from Scotland and Northern England. *International Small Business Journal*, 22(6), 561-575. <https://doi.org/10.1177/0266242604047410>.
- Gable, G. G. (1994). Integrating Case Study and Survey Research Methods: an Example in Information Systems. *European Journal of Information Systems*, 3(2), 112-126.
- Gama, P., & Pais, M. A. (2015). Working capital management and SMEs profitability: Por tuguese evidence. *International Journal of Managerial Finance*, 11(3), pp.341-358.
- Gangi, F., Meles, A., D'Angelo, E., & Daniele, L. M. (2019). Sustainable development and corporate governance in the financial system: Are environmentally friendly banks less risky? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 529-547. <https://doi.org/10.1002/csr.1699>.
- Gao, Q., & Banerji, S. (2015). The growth appraisal system for Chinese SMEs. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 13(2), 175-193. <https://doi.org/10.1080/14765284.2015.1026046>.
- García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2011). Short Term Debt in Spanish SMEs. *SSRN Electronic Journal*, June. <https://doi.org/10.2139/ssrn.534503>.
- Gatev Evan, & Philip, S. (2006). Cost-Benefit Analysis of Commercial Banks in the Global Age: Future Strategies for Fund Management. *The IUP Journal of Bank Management*, 8, 22-36.
- Gibrat, R. (1931). *Les inegalite economiques*. Sirey, Paris.
- Giovanni, F., & Vieira, D. (2017). Ensino de Marketing por meio de entrevista semi-

estruturada. *Revista Espaço Acadêmico*, 17(195), 01-08.

- Golovko, E., & Valentini, G. (2011). Exploring the complementarity between innovation and export for SMEs growth. *Journal of International Business Studies*, 42(3), 362-380. <https://doi.org/10.1057/jibs.2011.2>.
- Hall, G. C., Hutchinson, P. J., & Michaelas, N. (2004). *Determinants of the Capital Structures of European SMEs*. 31(July).
- Hartwell, C. A., & Malinowska, A. P. (2019). Informal institutions and firm valuation. *Emerging Markets Review*, 40, 1-52. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2019.03.001>.
- Heshmati, A. (2001). On the Growth of Micro and Small Firms: Evidence from Sweden. *Small Business Economics*, 17(3), 213-228. <https://doi.org/10.1023/A:1011886128912>.
- Hingley, R. K., & Blundel, M. K. (2001). small-medium firms supplying multiple food retailers Small-medium firms supplying multiple food retailers. *Journal Item How*. <https://doi.org/10.1108/EUM0000000006824>.
- Hirsch, B., Nitzl, C., & Schoen, M. (2018). Interorganizational trust and agency costs in credit relationships between savings banks and SMEs. *Journal of Banking and Finance*, 97, 37-50. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.09.017>.
- INE. (2017). Instituto Nacional de Estatística de Angola.
- INE. (2019). *Anuário de estatísticas das empresas*.
- Ingle, C., Khlif, W., & Karoui, L. (2017). SME growth trajectories, transitions and board role portfolios: A critical review and integrative model. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 35(6), 729-750. <https://doi.org/10.1177/0266242616680280>.
- Ivanov, G., & Mayorova, E. (2015). *Intangible Assets and Competitive Advantage in Retail: Case Study from Russia. January 2016*. <https://doi.org/10.5539/ass.v11n12p38>.
- Jackowicz, K., & Kozłowski, Ł. (2019). Social ties between SME managers and bank employees: Financial consequences vs. SME managers' perceptions. *Emerging Markets Review*, 40(December 2018), 100619.
- Jacobi, A., & Tzur, J. (2019). Optimal screening capacity and perceived risk of mortgage banks across countries. *Emerging Markets Review*, 41(October), 100654. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2019.100654>.
- Jacobs, F. R., & Bendoly, E. (2003). Enterprise resource planning: Developments and directions for operations management research. *European Journal of Operational Research*, 146(2), 233-240. [https://doi.org/10.1016/S0377-2217\(02\)00546-5](https://doi.org/10.1016/S0377-2217(02)00546-5).
- Jiang, J., Li, Z., & Lin, C. (2014). *Financing Difficulties of SMEs from Its Financing Sources in China*. *Journal of Service Science and Management*, 7(3).
- Jiménez, G., Lopez, J. A., & Saurina, J. (2013). How does competition affect bank risk-taking? *Journal of Financial Stability*, 9(2), 185-195.

<https://doi.org/10.1016/j.jfs.2013.02.004>.

- Jõeveer, K. (2013). *Firm , country and macroeconomic determinants of capital structure : Evidence from transition economies.* 41, 294-308. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2012.05.001>.
- Johnson, H., & Stulz, R. (1985). *An Analysis Of Secured Debt.* *Journal of Financial Economics*, 14, 501-521.
- Jonker, J., & Pennink, B. (2010). *The Essence of Research Methodology.* Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg. <http://doi.org/10.1007/978-3-540-71659->
- Joseph, M., & Stone, G. (2003). An empirical evaluation of US bank customer perceptions of the impact of technology on service delivery in the banking sector. *International Journal of Retail & Distribution Management*, 31(4), 190-202. *Journal of Financial Research*, 10(6), 174-187. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n6p174>.
- Jovanovic, B. (1982). *Selection and the Evolution of Industry* (pp. 649-670).
- Kachlami, H., & Yazdanfar, D. (2016). Determinants of SME growth The influence of financing pattern. An empirical study based on Swedish data. *MANAGEMENT RESEARCH REVIEW*, 39(9), 966-986. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2015-0093>.
- Kaefer, F., Roper, J., & Sinha, P. (2015). A software-assisted qualitative content analysis of news articles: Example and reflections. *Forum Qualitative Sozialforschung*, 16(2). <https://doi.org/10.17169/fqs-16.2.2123>.
- Kant, I. (1980), *Crítica da razão pura* Coleção Os Pensadores. São Paulo: Editora.
- Kashyap, A., Rajan, R., & Stien, J. C. (2002). Banks as Liquidity providers: An explanation for the co-existence of lending and deposit-taking. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951-952., 2013-2015.
- Kent Baker, H., Kumar, S., & Rao, P. (2020). Financing preferences and practices of Indian SMEs. *Global Finance Journal*, 43. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.10.003>.
- Kestens, K., Van Cauwenberge, P., & Bauwhede, H. Vander. (2012). Trade credit and company performance during the 2008 financial crisis. *Accounting and Finance*, 52(4), 1125-1151. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2011.00452.x>.
- Khan, S. (2015). Impact of sources of finance on the growth of SMEs: evidence from Pakistan. *Decision*, 42(1), 3-10. <https://doi.org/10.1007/s40622-014-0071-z>.
- Kim, Y. H., Sting, F. J., & Loch, C. H. (2014). Top-down, bottom-up, or both? Toward an integrative perspective on operations strategy formation. *Journal of Operations Management*, 32(7-8), 462-474. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2014.09.005>.
- Kim, Y., & Ha, S. (2013). Performance and strategic changes of SMEs in the Korean electronic parts industry: a dynamic strategic group approach. *Asian Journal of Technology Innovation*, 21(2), 171-186.
- Klonowski, D. (2012). Liquidity gaps in financing the SME sector in an emerging market: Evidence from Poland. *International Journal of Emerging Markets*, 7(3), 335-355. <https://doi.org/10.1108/17468801211237072>.

- Knorringa, P., Lay, JGrimm, M., & Ann. (2012). Constrained Gazelles: High Potentials in West Africa's Informal Economy. *World Development*, 40(7), 1352-1368. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2012.03.009>.
- Kogut, B., & Zander, U. (2009). Knowledge of the firm. Combinative capabilities, and the replication of technology. *Knowledge in Organisations*, August 2015, 17-36. <https://doi.org/10.3280/so2008-002005>
- Kraśnicka, T., & Głód, W. (2016). Determinants of High-Growth Enterprises in Poland. *Problemy Zarzadzania*, 14(3 (62)), 49-67. <https://doi.org/10.7172/1644-9584.62.4>.
- Kraus, S., Mitter, C., Eggers, F., & Stieg, P. (2017). Drivers of internationalization success: a conjoint choice experiment on German SME managers. *Review of Managerial Science*, 11(3), 691-716. <https://doi.org/10.1007/s11846-016-0201-4>
- Larionova, M. V., & Shelepov, A. V. (2016). New Development Bank and Asian Infrastruct in the Global Fi Nancial System, 0(2), 702-718. <https://doi.org/10.22363/2313>.
- Laucuesta, A., Izquierdo, M., & Puente, S. (2019). An anlysis of the impact of the rise in the national minimum wage in 2017 on the probability of job loss, 560-561.
- Lee, N. (2014). What holds back high-growth firms? Evidence from UK SMEs. *Small Business Economics*, 43(1), 183-195. <https://doi.org/10.1007/s11187-013-9525-5>
- Leedy, P. D., & Ormrod, J. E. (2001). *Practical research: Planning and design*. *Journal of Applied Learning & Teaching*. DOI: <https://doi.org/10.37074/jalt.2018.1.2.15>.
- Leitão, J., Nunes, M. P., & Serrasqueiro, Z. (2010). *Are there non-linearities between SME growth and its determinants? A quantile approach*. 19(4), 1071-1108. <https://doi.org/10.1093/icc/dtp053>.
- Leyden, D. P. (2016). Public-sector entrepreneurship and the creation of a sustainable innovative economy. *Small Business Economics*, 46(4), 553-564. <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9706-0>
- Li, K., Musah, M., Kong, Y., Adjei Mensah, I., Antwi, S. K., Bawuah, J., Donkor, M., Coffie, C. P. K., & Andrew Osei, A. (2020). Liquidity and Firms' Financial Performance Nexus: Panel Evidence From Non-Financial Firms Listed on the Ghana Stock Exchange. *SAGE Open*, 10(3). <https://doi.org/10.1177/2158244020950363>.
- Lim, D. S. K., Morse, E. A., & Yu, N. (2020). The impact of the global crisis on the growth of SMEs: A resource system perspective. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 38(6), 492-503. <https://doi.org/10.1177/0266242620950159>.
- Love, I., & Sánchez, S. (2009). Credit constraints and investment behavior in Mexico's rural economy. *Agricultural Economics*, (August), 57.
- Luiz, J. (2002). Small Business Development, Entrepreneurship And Expanding The Business Sector In A Developing Economy :The Case of South Africa. *Journal of Applied Business Research*, 18(2), 53-69

- Lumpkin, G. T., & Dess, G. G. (1996). Clarifying the Entrepreneurial Orientation Construct and Linking it to Performance. *Academy of Management Journal*, 21(1), 135-172.
- Lumpkin, G. T., Steier, L., & Wright, M. (2011). Explaining Growth Paths Of Young Technology-Based Firms: Structuring Resource Portfolios In Different Competitive Environments. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 306, 285-306. <https://doi.org/10.1002/sej>.
- Lussuamo, J., & Serrasqueiro, Z. (2021). What are the determining factors in the capital structure decisions of small and medium-sized firms in Cabinda, Angola? *Revista Contabilidade e Financas*, 32(87), 476-491. <https://doi.org/10.1590/1808-057X20211092>
- Machado, F. A. J., & Mata, J. (2000). Box-Cox Quantile Regression And The Distribution Of Firm Sizes, *Journal Of Applied Econometrics*. 15, 253-274.
- Major, M., & Vieira, R. (2017). *Contabilidade e controlo de gestão: teoria, metodologia e prática*. (E. Editora, Ed.) (2ª ed.).
- Mallett, O., Wapshott, R., & Vorley, T. (2019). How Do Regulations Affect SMEs? A Review of the Qualitative Evidence and a Research Agenda. *International Journal of Management Reviews*, 21(3), 294-316. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12191>
- Marconi, M., & Lakatos, E. (2011). Fundamentos de metodologia científica. In *Editora Atlas S. A.* (6ª edição). <https://doi.org/10.1590/S1517-97022003000100005>.
- Markman, G. D., & Gartner, W. B. (2002). Is Extraordinary Growth Profitable? A Study of Inc. 500 High-Growth Companies . *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(1), 65-75. <https://doi.org/10.1111/1540-8520.t01-2-00004>.
- Marques, L. D. (2000). Modelos Dinâmicos com Dados em Painel: revisão de literatura. *Chinese Journal of Oceanology and Limnology*, 9(3), 207-221. <https://doi.org/10.1007/BF02850746>
- Mateev, M., & Anastasov, Y. (2010). Determinants Of Small And Medium Sized Fast Growing Enterprises In Central And Eastern Europe: A Panel Data Analysis, 269-295.
- Matias, F., & Serrasqueiro, Z. (2017). Are there reliable determinant factors of capital structure decisions? Empirical study of SMEs in different regions of Portugal. *Research in International Business and Finance*, 40, 19-33. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.09.014>.
- McCann, J. E. (1991). Patterns of growth, competitive technology, and financial strategies in young ventures. *Journal of Business Venturing*, 6(3), 189-208. [https://doi.org/10.1016/0883-9026\(91\)90009-3](https://doi.org/10.1016/0883-9026(91)90009-3).
- McGahan, A. M., & Porter, M. E. (1997). How Much Does Industry Matter, Really? *Strategic Management Journal*, 18, 15-30.
- Megaravalli, A. V., & Sampagnaro, G. (2019). Predicting the growth of high-growth SMEs: evidence from family business firms. *Journal of Family Business Management*,

9(1), 98-109. <https://doi.org/10.1108/JFBM-09-2017-0029>

- Meidan, A. (1984). Distribution of bank services and branch location. *International Journal of Bank Marketing*, 2(3), 60-72. <https://doi.org/10.1108/eb010745>
- MEP-Angola. (2018). Plano de Desenvolvimento Nacional 2018-2022. *Ministério Da Economia e Planeamento, I*, 1-316.
- Michaelas, N., Chittenden, F., & Poutziouris, P. (1999). Financial Policy and Capital Structure Choice in U.K. SMEs: Empirical Evidence from Company Panel Data. *Small Business Economics*, 12(2), 113-130. <https://doi.org/10.1023/A:1008010724051>.
- Miller, D. (1987). Strategy Making and Structure: Analysis and Implications for Performance. *Academy of Management Journal*, 30(1), 7-32. <https://doi.org/10.5465/255893>.
- Miroslav, M., & Ivanov, K. (2012). How SME Uniqueness Affects Capital Structure? Evidence from Central and Eastern Europe Panel Data. *Special Issue of Quarterly Journal of Finance and Accounting*, 50(1), 115-144.
- Mohanty, B., & Mehrotra, S. (2018). Relationship between Liquidity and Profitability: An Exploratory Study of SMEs in India. *Emerging Economy Studies*, 4(2), 169-181. <https://doi.org/10.1177/2394901518795069>.
- Mohd Ali, R. H. R., Mohamad, R., & Bahador, K. M. K. (2018). Developing a Profile of Small-Medium Companies in Leveraging IT for Sustainable Competitiveness. *Journal of Physics: Conference Series*, 1019(1), 0-9. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1019/1/012087>.
- Mohd, R. M. (2013). Determinants of small and medium enterprises performance in the Malaysian auto-parts industry. *African Journal of Business Management*, 5(20), 8235-8241. <https://doi.org/10.5897/ajbm11.889>.
- Mora-Riapira, E. H., Vera-Colina, M. A., & Melgarejo-Molina, Z. A. (2015). Planificación estratégica y niveles de competitividad de las Mipymes del sector comercio en Bogotá. *Estudios Gerenciales*, 31(134), 79-87. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2014.08.00>.
- Moreira, D. F. (2016). The Microeconomic Impact on Growth of SMEs When the Access to Finance Widens: Evidence from Internet & High-tech Industry. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 220(March), 278-287. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.500>.
- Moreno, A. M., & Casillas, J. C. (2007). High-growth SMEs versus non-high-growth SMEs: A discriminant analysis. *Entrepreneurship and Regional Development*, 19(1), 69-88. <https://doi.org/10.1080/08985620601002162>.
- Morone, P., & Testa, G. (2008). Firms Growth, Size And Innovation An Investigation Into The Italian Manufacturing Sector An Investigation Into The Italian Manufacturing Sector, 8599. <https://doi.org/10.1080/10438590701231160>.
- Moyo, J., Nandwa, B. B., Oduor, J., & Simpasa, A. (2014). Macroeconomic Challenges

Facing Low-Income Countries New Perspectives Financial Sector Reforms, Competition and Banking System Stability in Sub-Saharan Africa.

- Mpofo, T. R., & Nikolaidou, E. (2018). Determinants of credit risk in the banking system in Sub-Saharan Africa. *Review of Development Finance*, 8(2), 141-153. <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2018.08.001>.
- Mthimkhulu, A. M., & Aziakpono, M. J. (2015). What impedes micro, small and medium firms' growth the most in South Africa? Evidence from World Bank Enterprise Surveys. *South African Journal Of Business Management*, 46(2), 15-27.
- Mthimkhulu, A., & Aziakpono, M. (2016). What characterises high-growth firms in South Africa? Evidence from World Bank Enterprise Survey. *South African Journal Of Business Management*, 47(4), 71-81.
- Mueller, A., & Sensini, L. (2021). Determinants of Financing Decisions of SMEs: Evidence from Hotel Industry. *International Journal of Business and Management*, 16(3), 117. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v16n3p117>
- Munizzi, J. S. (2013). Obstacles To Sme Growth In Peru: An Empirical Analysis Of The Effect Of Labor Constraints On Firm Performanc.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.
- Myers, S. C. (2001). *Capital Structure*. 15(2), 81-10. *Journal of Economic Perspectives*. 15(2), 81-102.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0).
- Naceur, S. Ben, Candelon, B., & Lajaunie, Q. (2019). Taming financial development to reduce crises. *Emerging Markets Review*, 40(April), 100618. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2019.05.003>.
- Naldi, L., & Davidsson, P. (2014). Entrepreneurial growth: The role of international knowledge acquisition as moderated by firm age. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 687-703. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.08.003>.
- Ncube, T. R., & Zondo, R. W. D. (2018). Influence of self-motivation and intrinsic motivational factors for small and medium business growth: A South African case study. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 21(1), 1-7. <https://doi.org/10.4102/sajems.v21i1.1994>.
- Nicholas, J., Fogarty, A. S., Boydell, K., & Christensen, H. (2017). The reviews are in: A qualitative content analysis of consumer perspectives on apps for bipolar disorder. *Journal of Medical Internet Research*, 19(4). <https://doi.org/10.2196/jmir.7273>.
- Nicolas, T. (2022). Short-term financial constraints and SMEs' investment decision: evidence from the working capital channel. *Small Business Economics*, 58(4), 1885-1914. <https://doi.org/10.1007/s11187-021-00488-3>.

- Nikolov, B., Schmid, L., & Steri, R. (2019). Dynamic corporate liquidity. *Journal of Financial Economics*, 132(1), 76-102. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.06.018>.
- Öhman, P., & Yazdanfar, D. (2017). Short- and long-term debt determinants in Swedish SMEs. *Review of Accounting and Finance*, 16(1), 106-124. <https://doi.org/10.1108/RAF-08-2015-0118>.
- Olawale, F., & Garwe, D. (2010). Obstacles to the growth of new SMEs in South Africa: A principal component analysis approach. *Journal of Business Management*, 4(5), 729-738.
- Oliveira, B., & Fortunato, A. (2006). Firm growth and liquidity constraints: A dynamic analysis. *Small Business Economics*, 27(2-3), 139-156. <https://doi.org/10.1007/s11187-006-0006>.
- Pacheco, L., & Tavares, F. (2017). Capital structure determinants of hospitality sector SMEs. *Tourism Economics*, 23(1), 113-132. <https://doi.org/10.5367/te.2015.0501>
- PDPME, (2012) Programa do Desenvolvimento das Pequenas e Médias Empresas
- Peck, F. J. K., & Mulvey, G. (2018). Regulation and growth-oriented small businesses in North-West England, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 25 (2). 294-312.
- Pereira, J. M. M. (2018). The World Bank, state reform, and the adjustment of social policies in Latin America. *Ciencia e Saude Coletiva*, 23(7), 2187-2196. <https://doi.org/10.1590/1413-81232018237.08022018>.
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (2002). Does distance still matter? The information revolution in small business lending. *Journal of Finance*, 57(6), 2533-2570. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00505>.
- Petersen, M., & Rajan, R. (1994). American Finance Association The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. *American Finance Association*, 49(1), 3-37.
- Porter, M. E. (1985). Technology and competitive advantage (chapter 5 in competitive advantage book). *Journal of Business Strategy*, 5(3), 60-78.
- Prijadi, R., & Desiana, P. M. (2017). Factors affecting the profitability and growth of Small & Medium Enterprises (SMEs) in Indonesia. *International Journal of Economics and Management*, 11(SpecialIssue1), 35-44.
- Proetti, S. (2018). As Pesquisas Qualitativa E Quantitativa Como Métodos De Investigação Científica: Um Estudo Comparativo E Objetivo. *Revista Lumen - ISSN: 2447-8717*, 2(4). <https://doi.org/10.32459/revistalumen.v2i4.60>.
- Quartey, P., Turkson, E., Abor, J. Y., & Malik, A. (2017). Financing the growth of SMEs in Africa: What are the constraints to SME financing within ECOWAS? *Journal of Advanced Research*, 7(1), 18-28. <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2017.03.001>.
- Rafiki, A. (2020). Determinants of SME growth: an empirical study in Saudi Arabia. *International Journal of Organizational Analysis*, 28(1), 205-225.

<https://doi.org/10.1108/IJOA-02-2019-1665>.

- Rao, P., Kumar, S., & Madhavan, V. (2019). A study on factors driving the capital structure decisions of small and medium enterprises (SMEs) in India. *IIMB Management Review*, 31(1), 37-50. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2018.08.010>.
- Recker, J. (2013). *Scientific Research in Information Systems: a Beginner's Guide*. Springer. Second Edition, 68-74.
- Reid, D. M. H., DeMartino, R., & Zyglidopoulos, S. C. (2005). The internationalization journey of a high-tech cluster. *Thunderbird International Business Review*, 47(5), 529-554. <https://doi.org/10.1002/tie.20066>.
- Rizos, V., Behrens, A., Kafyeke, T., Hirschnitz-garbers, M., & Ioannou, A. (2015). The Circular Economy: Barriers and Opportunities for SMEs, (412). CEPS Working Documents. ISBN 978-94-6138-479-9.
- Robson, P. J. A., & Bennett, R. J. (2000). SME Growth: The Relationship with Business Advice and External Collaboration. *Journal of Small Business Economics*, 15, 193-208.
- Robson, P. J. A., & Bennett, R. J. (2016). The implications of customer and entrepreneurial orientations for SME growth, 44(0), 0-19.
- Rodríguez, C. A., Molina, A. M., Pérez, G. A. L., & Hernández, M. U. (2003). Size, Age and Activity Sector on the Growth of the Small and Medium Firm Size. *Small Business Economics*, 21(3), 289-307. <https://doi.org/10.1023/A:1025783505635>.
- Roper, S. (1999). Modelling Small Business Growth and Profitability. *Small Business Economics*, 13(3), 235-252. <https://doi.org/10.1023/A:1008104624560>.
- Russell Merz, G., & Sauber, M. H. (1995). Profiles of managerial activities in small firms. *Strategic Management Journal*, 16(7), 551-564. <https://doi.org/10.1002/smj.4250160705>.
- Sampieri, R. H., Colledo, C. F., & Lucio, P. B. (2000). *Metodología de la Investigación*. (S. A. D. C. V. I. en M. McGRAW-HILL / Interamericana Editores (Ed.); 6ª).
- Schlichter, J., Klyver, K., & Haug, A. (2021). The moderating effect of ERP system complexity on the growth-profitability relationship in young SMEs. *Journal of Small Business*.
- Senderovitz, M., Klyver, K., & Steffens, P. (2016). Four years on: Are the gazelles still running? A longitudinal study of firm performance after a period of rapid growth. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 34(4), 391-411. <https://doi.org/10.1177/0266242614567483>.
- Serrasqueiro, Z. (2011). *Are capital structure decisions of service SMEs different? Empirical evidence from Portugal*. *Journal of Management Research Review*, 34(1), pp. <https://doi.org/10.1108/01409171111096469>.
- Serrasqueiro, Z., & Nunes, P. M. (2014). Financing behaviour of Portuguese SMEs in

hotel industry. *International Journal of Hospitality Management*, 43, 98-107. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2014.09.001>.

- Serrasqueiro, Z., & Nunes, P. M. (2016). Determinants of growth in Portuguese small and medium-sized hotels: Empirical evidence using panel data models. *Tourism Economics*, 22(2), 375-396. <https://doi.org/10.5367/te.2014.0423>
- Shelton, W. (2015). Empirical Methods for Bioethics: A Primer Advances in Bioethics. *Emerald Group Publishing Limited*, 11, 39-62. [https://doi.org/10.1016/S1479-3709\(07\)11014-1](https://doi.org/10.1016/S1479-3709(07)11014-1).
- Shorey, S., Ang, E., Yamina, A., & Tam, C. (2020). Perceptions of public on the COVID-19 outbreak in Singapore: A qualitative content analysis. *Journal of Public Health (United Kingdom)*, 42(4), 665-671. <https://doi.org/10.1093/pubmed/fdaa105>.
- Silva, E. L. da; Menezes, E. M. (2000). *Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação*. (Florianópolis. Laboratório de Ensino a Distância da UFSC. (Ed.)).
- Singh, H. P., & Kumar, S. (2017). Working capital requirements of manufacturing SMEs: evidence from emerging economy. *Review of International Business and Strategy*, 27(3), 369-385. <https://doi.org/10.1108/RIBS-03-2017-0027>.
- Sparrow, J. (1999). Using qualitative research to establish SME support needs. *Qualitative Market Research: An International Journal*, 2(2), 121-134. <https://doi.org/10.1108/13522759910270034>.
- Sutton, J. (1996). Gibrat's legacy. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 40-59.
- Steven, S. E. (2015). Emerging trends in content analysis. *The International Encyclopedia of Political Communication*, 1(May), 1-10. <https://doi.org/10.1002/9781118900772.etrds0053>.
- Fjose, S., Grünfeld, L.A. and Green, C. (2010). SMEs and growth in Sub-Saharan Africa: Identifying SME roles and obstacles to SME growth. *MENON Business Economics, publicatio*(14).
- Teixeira, D., Miguel, N., & Parreira, M. (2015). *Determinants of capital structure of the information technology industry*. The International Journal of Management Science and Information Technology. ISSN:1923-0265.
- Torkkeli, L., Kuivalainen, O., Saarenketo, S., & Puumalainen, K. (2016). Network competence in Finnish SMEs: implications for growth. *Baltic Journal of Management*, 11(2), 207-230. <https://doi.org/10.1108/BJM-02-2015-0032>.
- Tsuruta, D. (2020). *SME policies as a barrier to growth of SMEs*. *Small Business Economics* (Vol. 54). Small Business Economics. <https://doi.org/10.1007/s11187-018-0119-0>.

- Tumwine, S., Akisimire, R., Kamukama, N., & Mutaremwa, G. (2015). A Borrowing Cost Model For Effective Performance Of Smes In Uganda. *World Journal Of Entrepreneurship Management And Sustainable Development*, 11(2), 74-89. <https://doi.org/10.1108/Wjemsd-03-2014-0009>.
- Ullah, B. (2019). Financial constraints, corruption, and SME growth in transition economies. *Quarterly Review of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2019.05.009>.
- Ullah, B. (2020). Financial constraints, corruption, and SME growth in transition economies. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 75, 120-132. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2019.05.009>.
- Vaismoradi, M., Jones, J., Turunen, H., & Snelgrove, S. (2016). Theme development in qualitative content analysis and thematic analysis. *Journal of Nursing Education and Practice*, 6(5). <https://doi.org/10.5430/jnep.v6n5p100>.
- Vieira, E. S., & Novo, J. A. (2010). *A estrutura de capital das PME: Evidência no mercado Português A estrutura de capital das PME: evidência no mercado português. January 2010.*
- Vilelas, J. (2017). *O Processo de Construção do Conhecimento*. (P. Edições Sílabo. Lisboa, Ed.) (2a Edição).
- Wagenvoort, R. (2003). Are finance constraints hindering the growth of SMEs in Europe? EIB Papers, European Investment Bank (EIB), Luxembourg, 8(2), 23-50.
- Wakkee, I., Van Der Veen, M., & Eurlings, W. (2015). Effective Growth Paths for SMEs. *Journal of Entrepreneurship*, 24(2), 169-185. <https://doi.org/10.1177/0971355715586894>.
- Wang, M., Rehman, U. A., & Yu, H. (2016). Dynamics of financial leverage across firm life cycle in Chinese firms: an empirical investigation using dynamic panel data model. *China Finance and Economic Review*, 4(1).
- Woldie, A., Mwita, J. I., & Saidimu, J. (2012). Challenges of Microfinance Accessibility by SMEs in Tanzania. *Thunderbird International Business Review*, 49(5), 630-631. <https://doi.org/10.1002/tie>.
- World Bank. (2006). *Doing Business-2006*.
- Wu, J., Song, J., & Zeng, C. (2008). An empirical evidence of small business financing in China. *Management Research News*, 31(12), 959-975. <https://doi.org/10.1108/01409170810920666>.
- Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2015). The growth-profitability nexus among Swedish SMEs. *International Journal of Managerial Finance*, 11(4), 531-547. <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2015-0005>.
- Yazdanfar, D., & Turner, S. (2013). The impact of internal finance on growth

empirical evidence from Swedish firm level data. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 19(1), 51-63. <https://doi.org/10.1504/IJESB.2013.054311>.

- Yazdanfar, D., Öhman, P., & Homayoun, S. (2019). Financial crisis and SME capital structure: Swedish empirical evidence. *Journal of Economic Studies*, 46(4), 925-941. <https://doi.org/10.1108/JES-04-2018-0147>.
- Yazdanfar, H. K. D. (2015). Determinants of SME Growth: The Influence of financing pattern. *Management Research Review*, 38(2). <https://doi.org/10.1108/MRR-08-2013-0185>.
- Yen, M. F., Miranda, M. J., & Katchov, A. (2020). The effects of capital constraints on the growth of agricultural cooperatives. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 66(1), 27-33.
- Yin, R. (2015). *Case study research: design and methods - Applied social research methods series* (6th ed.-). Thousand Oaks, CA: Sage Publications,

Apêndices

Apêndice 1 - Sinopse para um crescimento futuro

Sinopse para um crescimento futuro		
Setor de atividade	Ativos	Oportunidades
Energia e Águas	<ul style="list-style-type: none"> ▫ Existência de importantes lençóis freáticos na província. ▫ Boa rede de distribuição de fontanários (157 distribuídos por todo o território). 	<ul style="list-style-type: none"> ▫ Disponibilidade de gás natural que poderá ser utilizado no funcionamento das infraestruturas de produção de energia elétrica
Transportes	<ul style="list-style-type: none"> ▫ Boas condições de operacionalidade do aeroporto de Cabinda. ▫ Ligações aéreas frequentes com Luanda. ▫ Manutenção da funcionalidade do porto, apesar das limitações físicas e operacionais. ▫ Existência de linhas nacionais e internacionais que servem o porto de Cabinda. ▫ Existência de um tráfego marítimo cativo, associado à atividade petrolífera. ▫ Desenvolvimento de trabalhos de dragagem e de beneficiação das infraestruturas portuárias. 	<ul style="list-style-type: none"> ▫ Valorização da importância das infraestruturas portuárias, em função da descontinuidade territorial. ▫ Acréscimo previsível da procura de serviços portuários associada ao desenvolvimento do parque industrial da Fútila. ▫ Possibilidade de ampliação do aeroporto de Cabinda. ▫ Reorganização da rede de transportes terrestres na província
Agricultura, Silvicultura, Pecuária e Pescas	<ul style="list-style-type: none"> ▫ Existência de uma área arável disponível significativa, com boa aptidão agrícola e requerendo reduzido investimento para a tornar rentável. ▫ Ocorrência de situações favoráveis ao desenvolvimento de animais de pequeno porte, aves e ruminantes, principalmente em regime extensivo. ▫ Recursos florestais diversificados, com espécies “nobres”, muito procuradas no mercado internacional. ▫ Tradição na atividade piscatória. 	<ul style="list-style-type: none"> ▫ Introdução ou recuperação de culturas com impacto na atividade agroindustrial, como facto de reforço da base económica agrária. ▫ Importância relevante dos recursos florestais para a estruturação do sector industrial. ▫ Existência de um vasto mercado local e nacional caracterizado por reduzida oferta de produtos de origem animal.
Indústria, Comércio e Turismo	<ul style="list-style-type: none"> ▫ Articulação entre os órgãos da administração central e a administração municipal para criação de infraestruturas de apoio à atividade económica. ▫ Disponibilidade de combustíveis de alimentação as unidades produtivas (gás natural). ▫ Base populacional jovem, cujo potencial reside na possibilidade de criação de jovens quadros e gestores. ▫ População com apetência natural para atividade comercial. ▫ Tradição de exploração 	<ul style="list-style-type: none"> ▫ Pólo Industrial da Fútila enquanto dinamizador do desenvolvimento das atividades associadas à cadeia de valor do petróleo e à fileira florestal. ▫ Existência de recursos naturais com potencial aproveitamento económico, seja industrial bem como turístico. ▫ Perspetiva de investimentos avultados quer no fortalecimento da base produtiva quer na atividade hoteleira.

Sinopse para um crescimento futuro		
Setor de atividade	Ativos	Oportunidades
	empresarial nos sectores da madeira e do petróleo.	

Fonte: adaptado de AIP (2013)

Apêndice 2 - Plano de desenvolvimento para Cabinda (2018/2022)

Plano de desenvolvimento para Cabinda 2018-2022	
Visão	<p>Província posicionada estrategicamente no contexto da economia nacional e regional, afirmando-se como centro de negócios e base comercial da Bacia do Congo, promovendo a diversificação da estrutura produtiva, com base nos seus recursos endógenos e localização geográfica, transformando-se num Pólo de Desenvolvimento Económico, Científico e de Atração Turística, contribuindo para a criação do valor acrescentado nacional</p>
Apostas Estratégicas	<ul style="list-style-type: none"> • Integração no território nacional, minimizando os constrangimentos provocados pela descontinuidade geográfica. • Competências e iniciativa dos recursos humanos (educação e formação de quadros especializados). • Promoção da iniciativa económica endógena, estimulando as iniciativas juvenis de criação de empresas e de autoemprego, nomeadamente, através da construção de centros de empreendedorismo e start-ups. • Património cultural valorizado como fator de desenvolvimento, incentivando a recolha, produção literária, desenvolvimento do teatro, dança, etc... • Exploração de petróleo e gás. • Desenvolvimento de indústrias de apoio à exploração do petróleo e gás e seus derivados. • Indústrias da madeira de alto valor acrescentado; indústria de transformação de produtos primários e produção de insumos. • Exploração de fosfato e produção industrial dos seus derivados. • Exploração artesanal e/ou semi-artesanal de ouro. • Exploração de nichos de agricultura e

Plano de desenvolvimento para Cabinda 2018-2022

	<p>pesca mercantis e competitivos virados para o mercado de consumo direto e de transformação industrial. • Afirmação de Cabinda como centro de negócios e base comercial da Bacia do Congo - Pólo portuário e centro logístico associado à distribuição regional de produtos. • Afirmação de Cabinda como Pólo Turístico, sendo a floresta do Maiombe uma das “Sete Maravilhas de Angola”.</p>
Constrangimentos	<ul style="list-style-type: none">• Descontinuidade territorial da província de Cabinda relativamente ao resto do território e seus efeitos a nível dos transportes e logística, acesso da população aos serviços e elevada vulnerabilidade da imigração ilegal e aduaneira.• Limitações do porto (limite de calado e de tonelagem na atracação), sendo os elevados custos operacionais um dos grandes estrangulamentos ao desenvolvimento da província. • Forte dependência da indústria petrolífera e da exploração florestal, insuficiência de infraestruturas necessárias para instalação de indústrias, bem como para a promoção do turismo. • Carência de infraestruturas energéticas, com o processo de produção industrial fortemente dependente de grupos geradores, o que encarece o custo do produto, tornando a produção local pouco competitiva. • Baixo aproveitamento do potencial no domínio da agricultura (cerca de 99% da produção é de origem familiar), pecuária e pesca - baixa produtividade, baixas tecnologias utilizadas, equipamentos rudimentares e inexistência de um sistema funcional para o escoamento da produção. • Carências de água potável, com cerca de metade da população não abastecida em condições ou sem acesso. • Fraca manutenção de infraestruturas da saúde bem como dos seus equipamentos, registando-se baixa qualidade da prestação de serviços. • Infraestruturas da educação deficientes e insuficientes, registando-se fraca manutenção e défice de salas de aulas. • Forte concentração da

Plano de desenvolvimento para Cabinda 2018-2022

	<p>população no município de Cabinda e constrangimentos da gestão urbanística do território, com ênfase nos municípios de Cabinda, Cacongo, Buco-Zau e Belize por apresentarem generalizada carência de infraestruturas básicas (energia, água, saneamento, recolha de lixos). • Ocorrência de ravinhas em toda a província e, em particular, da cidade de Cabinda padecendo de um problema de natureza urbana e ambiental, que incide no deslizamento de terras a jusante, resultantes das constantes desmatações e construções anárquicas. • Extensa fronteira com a República Democrática do Congo e República do Congo, com locais de entradas e saídas vulneráveis de pessoas e bens, sem proteção adequada.</p>
<p>Prioridades de investimento</p>	<p>Dotação da província com as infraestruturas básicas e de apoio ao desenvolvimento específicas de que carece, no limite dos recursos disponíveis, nomeadamente: • Melhoria da oferta de habitação. • Fornecimento de água potável (cobertura total à cidade e todas as aldeias) e saneamento básico. • Melhoria das condições de saúde: construção, reabilitação e apetrechamento de hospitais, centros e postos de saúde, e qualificação do pessoal para elevar a qualidade dos serviços, assim como criação de modelos eficientes de gestão em cada um dos níveis de intervenção sanitária. • Expansão/otimização da rede escolar pública e melhoria da qualidade de ensino. • Eletrificação da província de Cabinda. • Reabilitação e extensão do sistema viário: vias estruturantes urbanas e extensão e reabilitação de vias secundárias e terciárias com prioridade para as vias que facilitem a atividade de prospeção e transporte de bens produzidos; manutenção e segurança de vias rodoviárias para os dois Congos. • Reforço/otimização do sistema de transporte de pessoas e bens de/para Luanda,</p>

Plano de desenvolvimento para Cabinda 2018-2022	
	<p>com a atração de mais investidores privados (nacionais e estrangeiros) neste sector. •</p> <p>Dinamização da exploração mineral. •</p> <p>Requalificação dos bairros da cidade de Cabinda e sedes dos municípios do interior. •</p> <p>Preservação de encostas, bacias hidrográficas e tratamento de ravinas. •</p> <p>Reforço das infraestruturas económicas para a atração de investidores privados. •</p> <p>Desenvolvimento da atividade agropecuária. •</p> <p>Construção e apetrechamento dos Postos de Guarda Fronteira.</p>

Fonte: Adaptado de MEP (2018, pp. 239-240)

Apêndice 3 - Guião de entrevista

1. DADOS DO EMPRESÁRIO/GESTOR
1.1. Qual é a sua idade
1.2. Género
1.3. Qual é a sua experiência profissional?
1.4. Quais as suas habilitações literárias?
1.5. Em que área se formou?
1.6. Há quanto tempo já trabalha na empresa?
1.7. Que função ocupa na empresa?
1.8. Trabalhou antes numa outra empresa e que funções desempenhou?
2. DADOS DA EMPRESA
2.1. Em que setor de atividade está enquadrada a empresa?
2.2. Em que ano a empresa foi fundada?
2.3. Qual a dimensão da empresa?
2.4. Quantos colaboradores a empresa?
3. FINANCIAMENTO DA EMPRESA
3.1. Quais as principais fontes de financiamento da empresa?
3.2. Quais as principais dificuldades que sentem para obtenção de crédito?
4. RELACIONAMENTO COM OS BANCOS
4.1. Qual é o grau de relacionamento da empresa com os bancos?
4.2. Para conseguir um empréstimo bancário, o processo leva quanto tempo?
5. CRESCIMENTO DA EMPRESA
5.1. Quais as perspetivas futuras de crescimento da empresa?
5.2. Quais os principais obstáculos ao crescimento da empresa?
5.3. Qual a fonte de financiamento que utiliza para financiar um novo projeto de investimento associado ao crescimento empresa?