

**BARREIRAS PARA FINANCIAMENTO DE SOCIAL ENTERPRISES: REVISÃO
SISTEMÁTICA DE LITERATURA E AGENDA DE PESQUISAS FUTURAS**

PIETRO PASQUALOTTI

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO GRANDE DO SUL (PUCRS)

MAIRA PETRINI

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO GRANDE DO SUL (PUCRS)

Agradecimento à orgão de fomento:

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

BARREIRAS PARA FINANCIAMENTO DE SOCIAL ENTERPRISES: REVISÃO SISTEMÁTICA DE LITERATURA E AGENDA DE PESQUISAS FUTURAS

1. INTRODUÇÃO

Social Enterprises (SEs) são empresas que atuam nas lacunas sociais não atendidas pelas companhias tradicionais e na correção das falhas apresentadas pelos modelos de negócios convencionais (BEATON; KENNEDY, 2021; NIDHISH et al., 2024). Utilizando métodos comerciais ressignificados, as SEs buscam a transformação radical dos serviços ou processos de produção e a geração de impacto social positivo, em vez de apenas maximizar lucros para acionistas (MUÑOZ; KIMMITT, 2019; PERIKANGAS; KOSTILAINEN; KAINULAINEN, 2023).

Devido à essa duplicidade de intenções, as SEs são vistas como um "ideal híbrido" de organização, onde o alcance social simultaneamente gera receitas para garantir o crescimento da empresa (OKANO; LANGHI; RIBEIRO, 2021; JI; KONRATH, 2023). No entanto, para que isso seja alcançado, os empreendedores sociais precisam harmonizar e integrar valores financeiros e sociais, frequentemente enfrentando desafios de governança e sustentabilidade, já que esses dois objetivos são potencialmente conflitantes (CASTELLAS; STUBBS; AMBROSINI, 2019; GOPAKUMAR; GUPTA, 2024).

Essa inevitabilidade de equilíbrio cria dificuldades organizacionais únicas nas SEs (ABEDIN et al., 2023), enfatizando a necessidade dessas empresas serem eficientes em suas atividades comerciais, enquanto cumprem suas missões sociais (LIM; LEE; SEO, 2020; NEUTLZING et al., 2024). Assim, compreende-se que os aspectos sociais e econômicos são igualmente importantes para que as SEs adquiram recursos financeiros e escalem suas operações (LIM; LEE; SEO, 2020; TRASCIANI; PETRELLA; RICHEZ-BATTESTI, 2024). Para isso, elas exercem atividades comerciais com foco na geração de receitas (GOPAKUMAR; GUPTA, 2024), bem como executam práticas de captação de recursos financeiros (JIMÉNEZ-BARANDALLA; VELASCO-MARQUEZ, 2023).

Todavia, navegar pela homogênea paisagem de subsídios, receitas próprias e outras fontes de financiamento, pode ser desafiador para essas organizações (AUWERA; D'ESPALLIER; MERSLAND, 2024). Portanto, há uma exigência explícita das SEs desenvolverem capacidades organizacionais adequadas para gerenciarem diferentes projetos sociais inovadores e escaláveis, lidando com a geração de receitas próprias, formas complexas de financiamento e riscos financeiros associados aos seus métodos empresariais híbridos (PHILLIPS; JOHNSON, 2021; MATHIAS; DE SOUZA; RIBEIRO, 2024).

Sendo assim, ao enfrentarem restrições financeiras, as SEs adotam formas inovadoras de adquirir e utilizar recursos de maneira mais eficiente, mantendo seus objetivos sociais primários (RAKIĆ et al., 2017; YIN; CHEN, 2019; JIN, 2020). Apesar das dificuldades, essas organizações podem alcançar a viabilidade financeira e contribuir significativamente para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU, por meio de uma combinação de apoio financeiro, desenvolvimento de capacidades e colaboração estratégica (WEAVER, 2020; JIMÉNEZ-BARANDALLA; VELASCO-MARQUEZ, 2023).

Entretanto, ainda é insuficiente o número de investigações dentro das áreas de administração que estudem as possibilidades e desafios de acesso a recursos financeiros por SEs (BRADFORD; LUKE; FURNEAUX, 2020; LIM; LEE; SEO, 2020; MSWAKA et al., 2022; ABEDIN et al., 2023). Isso acontece, em parte, porque a literatura desse tema na área da administração ainda é relativamente recente e as pesquisas e publicações ainda estão distribuídas em um leque amplo de questões de pesquisa, focalizadas em outras demandas urgentes e necessárias na compreensão e evolução das *social enterprises* nos últimos anos.

Alguns estudos recentes já focam em temas inadiáveis ao contexto de SEs, como por exemplo a disparidade ou a igualdade de gênero no acesso a recursos financeiros (HUDON; LABIE; REICHERT, 2020; SARMA, 2020; HAFIZ et al., 2023; BENNOURI; COZARENCO; NYARKO, 2024). Contudo, as SEs ainda enfrentam muitas barreiras e desafios na identificação de estratégias para acesso a recursos financeiros (BHARGAVA; MUKHERJEE; RANI, 2024). Como resposta a tal problemática, pesquisas recentes na área de administração iniciaram discussões a respeito das dificuldades enfrentadas por SEs na busca por financiamento. Tendo em vista estes aspectos, este estudo busca identificar como as pesquisas acadêmicas nos últimos 15 anos têm respondido a essas dificuldades das SEs na obtenção de recursos financeiros, respondendo à questão “Quais são as principais barreiras enfrentadas pelas SEs na obtenção de recursos financeiros?”.

Para atender a este objetivo, foi conduzida uma revisão sistemática de literatura (RSL). No intuito de compreender teoricamente o tema, foi feito um levantamento inicial de 98 artigos publicados e revisados por pares entre 2010 e 2024, em revistas científicas de alto fator de impacto. A leitura destas publicações permitiu a compreensão sobre as barreiras de acesso a recursos financeiros que são acometidos os empreendedores sociais, na realidade de SEs. Posteriormente, foi feito um filtro apenas com as publicações dos últimos 5 anos (2020 a 2024), chegando a 85 pesquisas. Essa segunda amostra propiciou a identificação das 15 principais barreiras citadas na literatura recente quanto às dificuldades de SEs em alcançarem financiamentos.

No capítulo seguinte, são apresentadas as bases conceituais identificadas na RSL a qual utilizou uma amostragem dos últimos 15 anos, visando à compreensão dos caminhos seguidos pelas pesquisas científicas neste período. Verifica-se também o estado da arte das publicações sobre *social enterprises* na área da administração que citem recursos financeiros e as lacunas conferidas na literatura. Em seguida, exibe-se o método utilizado na realização desta pesquisa. Após isso, na seção de resultados, a questão colocada acima é respondida, sendo ilustrada em forma de framework. Por fim, são expostas as conclusões do autor, as contribuições do estudo e as referências bibliográficas utilizadas.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1. Surgimento, caracterização e problemática financeira de SEs

As SEs surgem como organizações que atuam diretamente na melhoria da sociedade e de comunidades locais (JIMÉNEZ-BARANDALLA; VELASCO-MARQUEZ, 2023). Essas empresas exploram a alteração do *status quo* do mercado tradicional, para promover mudanças ou atender a necessidades sociais (BEATON; KENNEDY, 2021). E fazem isso por meio de adaptações nas estruturas comerciais e do desenvolvimento de atividades empreendedoras, as quais visam a geração de receita e expansão de suas operações, ao mesmo tempo em que mantêm um compromisso claro com suas missões sociais (BEATON; KENNEDY, 2021; HE et al., 2022). Nesse sentido, as SEs são empresas que equilibram objetivos duplos (POTHIPALA; KEERASUNTONPONG; CORDERY, 2021), já que buscam superar questões sociais latentes, concomitante a um retorno financeiro que seja direcionado tanto para o investidor, quanto para as próprias organizações (MAGOMEDOVA, 2022). Por conseguinte, a natureza híbrida das SEs é utilizada para criar valor social e econômico, ao mesmo tempo em que lidam com desafios de recursos (CIAMBOTTI; PEDRINI, 2021). Portanto, sustentabilidade financeira é vital para garantir que tais companhias possam operar sem que haja dependência de doações ou subsídios externos (BLOCK; HIRSCHMANN; FISCH, 2021).

Assim como a definição de um modelo de negócio claro e objetivo é essencial para o sucesso de uma SE (DAVIES; DOHERTY, 2019; GERTNER, 2023; NIDHISH et al., 2024).

Apesar do potencial de impacto social positivo, essas empresas enfrentam ambientes escassos em capital financeiro e pressões de sustentabilidade corporativa, necessitando assim, de abordagens criativas para adquirir e gerenciar seus recursos financeiros (CIAMBOTTI; PEDRINI, 2021; JI; KONRATH, 2023). A superação destes desafios únicos enfrentados pelas SEs, especialmente no acesso ao financiamento, é crucial para o sucesso ou fracasso dessas empresas (MUÑOZ; KIMMITT, 2019).

2.2. Pesquisas iniciais em SEs

Numerosos estudos primários sobre SEs visaram estabelecer marcos de caracterização, diferenciando os modelos organizacionais existentes no mercado e posicionando os empreendimentos sociais dentro desse espectro, como visto em publicações de YIN e CHEN (2019) e BEATON e KENNEDY (2021). Esses estudos apresentam *continuums* que colocam em um extremo as ONGs tradicionais, perpassando pelas organizações sem fins lucrativos com atividades de geração de receita, até empresas sociais, negócios com responsabilidade social ou práticas sociais e, no outro extremo, as organizações focadas exclusivamente no lucro.

2.3. Pesquisas recentes sobre SEs e acesso a recursos financeiros

Em geral, parece não haver limitações quanto às classes de ativos e instrumentos financeiros disponíveis para investimentos de impacto social em SEs (RAKIĆ et al., 2017; TABARES, 2021; WHITE et al., 2022). Algumas das formas de financiamento social disponíveis são o microcrédito, as instituições financeiras cooperativas e os investimentos socialmente responsáveis (GRANADOS; ROSLI, 2020; BENNOURI; COZARENCO; NYARKO, 2024). Há publicações que citam mais de uma dezena de instrumentos financeiros disponíveis às SEs, desde ferramentas tradicionais até outras mais disruptivas, a exemplo das pesquisas de YIN; CHEN (2019), BRADFORD; LUKE; FURNEAUX (2020), YU; BI (2023) e AUWERA; D'ESPALLIER; MERSLAND (2024).

A academia também discute o acesso a investimentos de impacto por organizações sociais, estratégias possíveis e indicadores considerados por investidores sociais ao selecionarem companhias ou projetos para investirem (BLOCK; HIRSCHMANN; FISCH, 2021; PHILLIPS; JOHNSON, 2021; HOTA; BHATT; QURESHI, 2023). Outras pesquisas investigam as dificuldades das SEs na captação de recursos nos mercados bancários tradicionais (LIM; LEE; SEO, 2020; JIMÉNEZ-BARANDALLA; VELASCO-MARQUEZ, 2023; ABEDIN et al., 2023), os entraves à expansão das SEs e as problemáticas de negócios sem fins lucrativos que passam a atuar como SEs (SARMA, 2020; GOPAKUMAR, 2022; GERTNER, 2023; GOPAKUMAR; GUPTA 2024).

Além disso, desafios como a orientação de mercado para SEs e a falta de compreensão sobre esse mercado entre investidores e gestores de fundos tradicionais são explorados (PHILLIPS; JOHNSON, 2021; GIGAURI, et al., 2022). Ademais, a medição e divulgação de relatórios de impacto social, bem como o retorno sobre investimentos de impacto (SROI) (MITZINNECK; BESHAROV, 2019; ORMISTON, 2023), são aspectos essenciais abordados na literatura que podem facilitar a aproximação de empresas com objetivos sociais e prósperos investidores. Tal qual são debatidos os instrumentos digitais que podem ser explorados por SEs como facilitadores na captação de recursos financeiros (HE et al., 2022; AKTHER, et al., 2024).

2.4. Identificação de lacuna de pesquisa

A literatura afirma que SEs buscam formas de combinar práticas de negócios com missões sociais, empregando recursos de maneira inovadora para superar limitações financeiras

e alcançar impacto social significativo (PHILLIPS; JOHNSON, 2021; MAGOMEDOVA, 2022; GERTNER, 2023). E, devido às mudanças no clima econômico e à diminuição do financiamento estatal e filantrópico, as SEs estão explorando novas formas de financiamento para assegurar a sustentabilidade financeira e operacional (MSWAKA et al., 2022; FLEISCHER; PENDL, 2024).

Contudo, equilibrar missões sociais e sustentabilidade financeira é um desafio para as SEs (AUWERA; D'ESPALLIER; MERSLAND, 2024). Por isso, se faz necessária a compreensão dos espaços ainda não preenchidos pela academia em pesquisas recentes. Nos subcapítulos anteriores foram apresentados estudos que analisam (i) a delimitação de lacuna ampla de mercado em que atuam as SEs e suas características gerais, (ii) os possíveis segmentos operacionais e objetivos sustentáveis atendidos por essas organizações e (iii) algumas das barreiras encaradas pelas SEs na obtenção de novos recursos financeiros.

Entretanto, não foram encontradas pesquisas que agrupem as barreiras enfrentadas por SEs no acesso a recursos financeiros. Nesse sentido, o capítulo seguinte se propõe a elucidar o método executado nesta pesquisa, a qual apresenta uma macrovisão das problemáticas encaradas por SEs no acesso a financiamentos ou a capital novo.

3. MÉTODO

Neste estudo, realizou-se uma revisão sistemática da literatura para explorar as barreiras enfrentadas por SEs na obtenção de recursos financeiros. Para isso, realizou-se uma busca bibliográfica nas plataformas Web of Science (WoS) e Scopus, empregando *strings* de pesquisa específicas (pontos 1, 2 e 3, da Figura 1). Incluindo a palavra-chave "*social enterprise**", somando termos relacionados e similares à palavra "barreiras":

+E "*challenge**" OU "*barrier**" OU "*difficult**" OU "*struggling**" OU "*labor**" OU "*problem**" OU "*opportunit**" OU "*growth*" OU "*obstacle**" OU "*bar**" OU "*disadvantage**" OU "*issue**" OU "*consequence**" OU "*implication**" OU "*limitation**" OU "*implementation**" OU "*driver**"

Somando ainda tópicos que se referem a termos financeiros:

+E "*financ**" OU "*invest**" OU "*mone**" OU "*asset**" OR "*development**" OR "*account**" OR "*bank**" OR "*capital**" OR "*subs**" OR "*income**" OR "*fund**" OR "*wealth**" OR "*success*" OR "*legit**" OR "*performance**" OR "*dimension**" OR "*sustainab**" OR "*profit**"

Ainda como critério de inclusão, selecionou-se apenas pesquisas das áreas de Administração, Negócios, Finanças, Gestão e Economia, conforme ponto 4 da Figura 1. Por fim, foi feito o filtro manual utilizando o ranking disponibilizado pela *Australian Business Deans Council* (ABDC) e pela plataforma Qualis Sucupira, da Fundação Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES). A filtragem de relevância nas revistas dessas publicações realizou-se pelo software Excel, da Microsoft. Esses filtros podem ser observados nos pontos 5 e 6, da Figura 1.

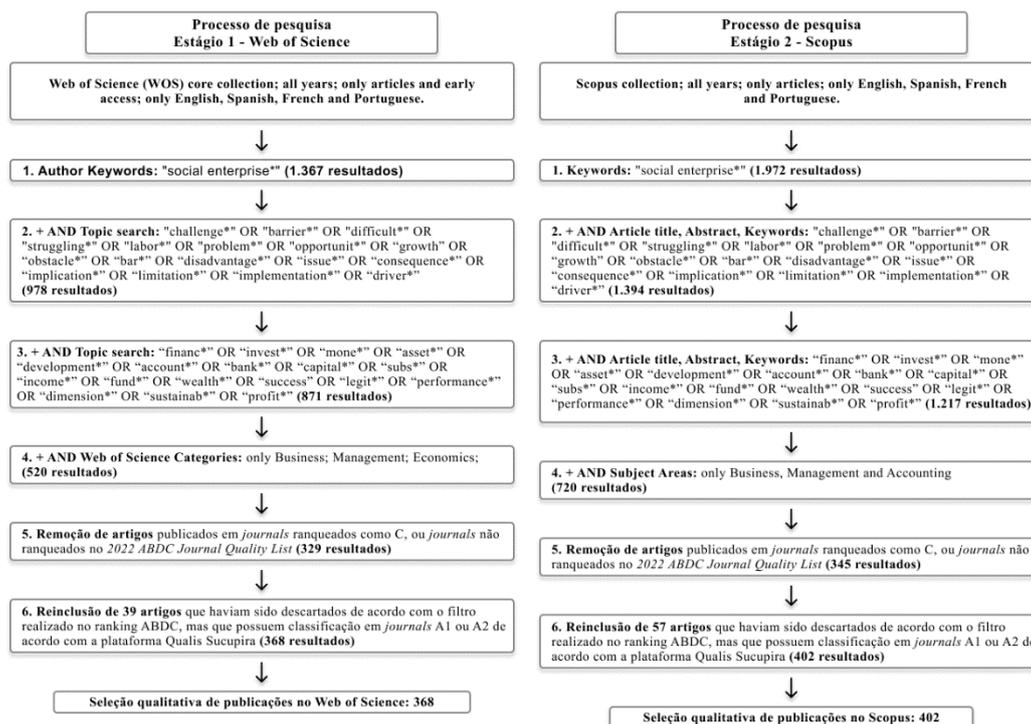


FIGURA 1 – Processo de pesquisa nas plataformas Web of Science e Scopus. Elaboração do autor.

Já no terceiro estágio desta RSL, juntou-se as bases de dados vistas no WoS e Scopus, para então realizar-se a exclusão de duplicatas. Posteriormente, os resumos foram lidos, excluindo textos que não abordassem claramente problemáticas e barreiras enfrentadas por *social enterprises*. Também foram excluídos artigos publicados em revistas acadêmicas descontextualizadas das áreas acadêmicas de administração, negócios, gestão, economia e finanças, ou publicações que focassem exclusivamente em organizações sem fins lucrativos. E, a partir disso, a última filtragem foi aplicada na leitura completa dos textos, buscando apenas artigos os quais apresentassem desafios e dificuldades de empreendedores sociais ou SEs. O processo final de pesquisa é ilustrado abaixo, na Figura 2:

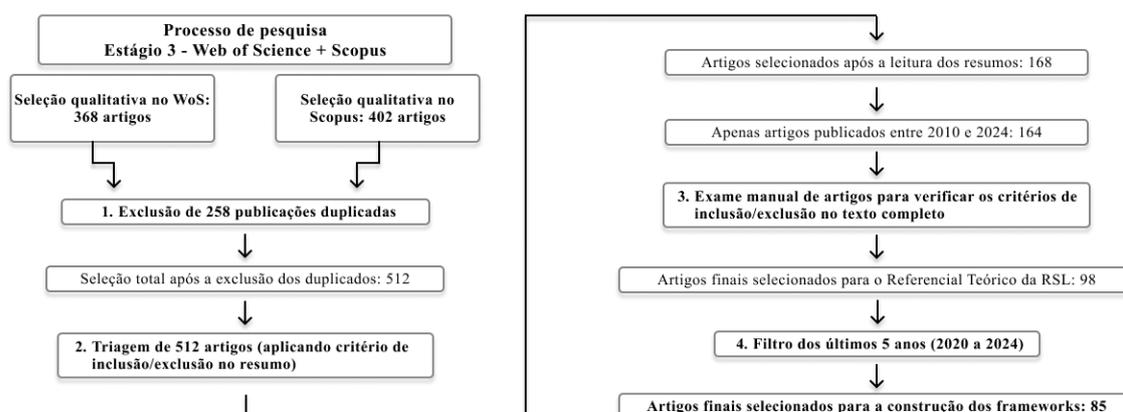


FIGURA 2 – Estágio final do processo da revisão sistemática de literatura. Elaboração do autor.

Os 98 documentos que compõem a RSL foram a base teórica que permitiu a este estudo compreender o estado da arte da pesquisa sobre os SEs e como essas organizações têm acesso

a financiamentos, tal como foi apresentado no capítulo de Introdução e no capítulo de Fundamentação Teórica. Após a elaboração deste referencial, outra restrição foi adicionada no método, limitando o período das publicações para os últimos 5 anos, de 2020 a 2024. O motivo de tal delimitação é o escopo do estudo, que é conduzir uma revisão de literatura atual sobre SEs na área de administração e *social enterprises*. A seleção final resultou em 85 artigos, os quais fundamentam o framework apresentado nos resultados a seguir e responde à pergunta “Quais são as principais barreiras enfrentadas pelas SEs na obtenção de recursos financeiros?”.

4. RESULTADO E DISCUSSÃO

4.1. Barreiras para crescimento e acesso a recursos financeiros em SEs

A literatura revela que, embora desempenhem um papel social significativo na melhoria do bem-estar das comunidades locais, as SEs enfrentam desafios relacionados ao déficit de investimentos e financiamentos (MCSWEENEY et al., 2021; VIG, 2023). Em razão de suas características híbridas, essas entidades frequentemente não atendem aos critérios específicos de elegibilidade para obtenção de subsídios, linhas de financiamento, investimentos de impacto ou doações, seja de organizações privadas, fundos públicos, fundos de investimento, governos ou instituições filantrópicas (DAVIES; DOHERTY, 2019; LIM; LEE; SEO, 2020; ABEDIN et al., 2023). Ademais, muitas SEs dispõem de recursos financeiros insuficientes para sustentar seu crescimento (YU; BI, 2023; ABEDIN et al., 2023; FLEISCHER; PENDL, 2024). Essas empresas também encontram dificuldades para identificar e acessar financiadores que estejam alinhados com sua missão social, sobretudo quando comparadas às empresas tradicionais, que possuem maior facilidade de acesso a investidores e a geração de capital próprio (ALI; BALTA; PAPADOPOULOS, 2023; AUWERA; D’ESPALLIER; MERSLAND, 2024).

A partir do que foi colocado até então, é apresentado abaixo um framework elaborado a partir da RSL. O intuito desta construção é o encaminhamento para pesquisas futuras nas áreas de administração, gestão, negócios, finanças e economia. Após a leitura detalhada dos 85 artigos finais, foram destacadas 35 barreiras distintas enfrentadas por SEs com potencial de afetarem diretamente a busca por financiamento ou recursos financeiros. A partir disto, as barreiras foram agrupadas, visando a seleção apenas daquelas que tivessem ao menos 4 resultados na revisão de literatura. Resultando em 15 barreiras, conforme Tabela 1:

Barreira	Breve definição	Citações	Pesquisas que citam essa barreira
Desafios de legitimidade	SEs enfrentam desafios de legitimidade devido à sua natureza híbrida, que confunde investidores sobre seus modelos de negócio e objetivos duais. A ausência de definições claras para investimentos de impacto e organizações híbridas, junto ao ceticismo sobre a capacidade das SEs de resolver problemas sociais em larga escala, dificulta a atração de apoio financeiro adequado.	27	AKTER et al., 2020; ALON et al., 2020; BRADFORD; LUKE; FURNEAUX, 2020; GRANADOS; ROSLI, 2020; JIN, 2020; LEE; ABDI; SINGH, 2020; MIKOŁAJCZAK, 2020; BLOCK; HIRSCHMANN; FISCH, 2021; ISMAIL; JOHNSON, 2021; KURLAND; SCHNEPER, 2021; MCSWEENEY, 2021; PHILLIPS; JOHNSON, 2021; DRENCEVA; STEPHAN; PATTERSON, 2022; GIGAURI et al., 2022; MIKOŁAJCZAK, 2022; SANZO-PÉREZ; ÁLVARES-GONZÁLEZ, 2022; SAMUEL et al., 2022; WHITE et al., 2022; ABEDIN et al., 2023; ALI; BALTA; PAPADOPOULOS, 2023; CIAMBOTTI; PEDRINI, 2021; CLAASSEN et al., 2023; AKTHER et al., 2024; AUWERA; D’ESPALLIER; MERSLAND, 2024; LONGONI

			et al., 2024; NEUTLZING, 2024; TRASCIANI; PETRELLA; RICHEZ-BATTESTI, 2024
Desalinhamento na mensuração do impacto social e do retorno financeiro	A mensuração do impacto social em SEs enfrenta desafios devido à ausência de estruturas padronizadas para avaliar o equilíbrio entre retornos sociais e financeiros, tornando suas práticas contábeis mais complexas. Além disso, empreendedores sociais e investidores de impacto frequentemente divergem em suas tolerâncias ao risco financeiro.	22	ALON et al., 2020; AKTER et al., 2020; BRADFORD; LUKE; FURNEAUX, 2020; HUDON; LABIE; REICHERT, 2020; LIM; LEE; SEO, 2020; ISMAIL; JOHNSON, 2021; PHILLIPS; JOHNSON, 2021; DUFOUR; PETRELLA; RICHEZ-BATTESTI, 2022; HE et al., 2022; MAGOMEDOVA; BASTIDA-VIALCANET, 2022; SAMUEL et al., 2022; WHITE et al., 2022; ALI; BALTA; PAPADOPOULOS, 2023; CALDERINI; FIA; GERLI, 2023; COSA; URBAN, 2023; GERTNER, 2023; JI; KONRATH, 2023; ORMISTON, 2023; GOPAKUMAR; GUPTA, 2024; MUÑOZ et al., 2024; PATETTA; ENCISO-SANTOCILDES, 2024; RADOYNOVSKA, 2024
Dificuldade de acesso ao mercado tradicional	Instituições financeiras conservadoras inflexíveis ou com incapacidade de adaptação aos modelos inovadores propostos por SEs não atendem as necessidades e demandas de organizações híbridas. Além disso, as SEs podem não ter as garantias exigidas pelos credores convencionais, tornando mais difícil garantir empréstimos ou outras formas de financiamento por dívida.	21	AKTER et al., 2020; DE SILVA et al., 2020; PACUT, 2020; CAMPOPIANO; BASSANI, 2021; CIAMBOTTI; PEDRINI, 2021; POTHIPALA; KEERASUNTONPONG; CORDERY, 2021; AHN et al., 2022; GIGAURI et al., 2022; HE et al., 2022; MAGOMEDOVA; BASTIDA-VIALCANET, 2022; MIKOLAJCZAK, 2022; SANZO-PÉREZ; ÁLVARES-GONZÁLEZ, 2022; WHITE et al., 2022; ABEDIN et al., 2023; ALI; BALTA; PAPADOPOULOS, 2023; CALDERINI; FIA; GERLI, 2023; CWIKLICKI; PACUT, 2023; JIMÉNEZ-BARANDALLA; VELASCO-MARQUEZ, 2023; YU; BI, 2023; AUWERA; D'ESPALLIER; MERSLAND, 2024; BHARGAVA; MUKHERJEE; RANI, 2024
Ausência de legislação específica e desafios regulatórios	Leva a falta de reconhecimento legal, de incentivos financeiros e de concessões fiscais, criando incertezas e tornando desafiador atrair financiamento e apoio financeiro.	18	AKTER et al., 2020; ALON et al., 2020; DE SILVA et al., 2020; PACUT, 2020; SIMATELE; DLAMINI, 2020; CAMPOPIANO; BASSANI, 2021; N'GUESSAN; HARTARSKA, 2021; PHILLIPS; JOHNSON, 2021; POTHIPALA; KEERASUNTONPONG; CORDERY, 2021; DRENCHEVA; STEPHAN; PATTERSON, 2022; GIGAURI et al., 2022; CLAASSEN et al., 2023; CWIKLICKI; PACUT, 2023; ISLAM; OMAR; RAHMAN, 2023; JI; KONRATH, 2023; FLEISCHER; PENDL, 2024; MATHIAS; DE SOUZA; RIBEIRO, 2024; PATETTA; ENCISO-SANTOCILDES, 2024
Dependência de parcerias e crowding-out	SEs dependem de apoio institucional e público, mas precisam demonstrar sustentabilidade financeira para atrair investidores. A transição da mentalidade de subsídios para uma orientação empreendedora é desafiadora. Ao mesmo tempo, SEs enfrentam dificuldades em equilibrar	17	AKTER et al., 2020; DE SILVA et al., 2020; HUDON; LABIE; REICHERT, 2020; PACUT, 2020; BLOCK; HIRSCHMANN; FISCH, 2021; HUNG; WANG, 2021; ISMAIL; JOHNSON, 2021; N'GUESSAN; HARTARSKA, 2021; PHILLIPS; JOHNSON, 2021; AHN et al., 2022; WHITE et al., 2022; BATAINEH; MARCUELLO; SANCHEZ-SELLERO, 2023; CLAASSEN et al., 2023; JIMÉNEZ-BARANDALLA; VELASCO-MARQUEZ, 2023; NIDHISH et al., 2024; TRASCIANI;

	investimentos governamentais e capital privado.		PETRELLA; RICHEZ-BATTESTI, 2024; SONG; WANG, 2024
Baixa educação financeira entre empreendedores sociais, inexperiência empresarial e limitação educacional	A educação financeira limitada entre empreendedores sociais, particularmente em áreas descentralizadas, destaca a importância de treinamento para sustentabilidade empresarial. A falta de conhecimento específico e experiência comercial, juntamente com a escassa atenção acadêmica à literatura sobre empresas sociais, cria um hiato entre teoria e prática, dificultando a atração de financiamentos.	11	BRADFORD; LUKE; FURNEAUX, 2020; WEAVER, 2020; BLOCK; HIRSCHMANN; FISCH, 2021; CIAMBOTTI; PEDRINI, 2021; OKANO; LANGHI; RIBEIRO, 2021; PHILLIPS; JOHNSON, 2021; COMPION; LOUGH; JEONG, 2022; MSWAKA et al., 2022; GIGAURI et al., 2022; CALDERINI; FIA; GERLI, 2023; NIDHISH et al., 2024
Risco/medo de desvio de missão devido à pressão por lucratividade	Após maior responsabilidade financeira perante investidores, isso pode levar as SEs a comprometer seus objetivos sociais, com medidas de desempenho favorecendo o desempenho financeiro sobre o social.	11	ALON et al., 2020; AKTER et al., 2020; HUDON; LABIE; REICHERT, 2020; BEATON; KENNEDY, 2021; KURLAND; SCHNEPER, 2021; GOPAKUMAR, 2022; MAGOMEDOVA; BASTIDA-VIALCANET, 2022; WHITE et al., 2022; CALDERINI; FIA; GERLI, 2023; AUWERA; D'ESPALLIER; MERSLAND, 2024; SOARES JÚNIOR et al., 2024
Aversão à dívida	As SEs geralmente têm aversão a contrair dívidas, o que pode torná-las pouco atraentes para os investidores e aumentar seu risco de fracasso.	10	ANDRIKOPOULOS, 2020; LIM; LEE; SEO, 2020; ISMAIL; JOHNSON, 2021; MCSWEENEY, 2021; N'GUESSAN; HARTARSKA, 2021; MAGOMEDOVA; BASTIDA-VIALCANET, 2022; MSWAKA et al., 2022; WHITE et al., 2022; JI; KONRATH, 2023; SOARES JÚNIOR et al., 2024
Falta de recursos técnicos e humanos	A falta de expertise técnica e recursos humanos limita a eficácia das SEs, que lutam para recrutar talentos qualificados por não conseguirem oferecer salários competitivos.	10	WEAVER, 2020; CIAMBOTTI; PEDRINI, 2021; GIGAURI et al., 2022; MAGOMEDOVA; BASTIDA-VIALCANET, 2022; MIKOŁAJCZAK, 2022; ALI; BALTA; PAPADOPOULOS, 2023; CALDERINI; FIA; GERLI, 2023; VIG, 2023; YU; BI, 2023; AKTHER et al., 2024
Escalabilidade do impacto	O potencial comprovado de escalar o impacto social é crucial para as SEs enfrentarem desafios para garantir investimento.	8	BLOCK; HIRSCHMANN; FISCH, 2021; PHILLIPS; JOHNSON, 2021; ISLAM, 2022; ABEDIN et al., 2023; ALI; BALTA; PAPADOPOULOS, 2023; HAFIZ et al., 2023; JIMÉNEZ-BARANDALLA; VELASCO-MARQUEZ, 2023; LONGONI et al., 2024
Paisagem de financiamento complexa	As SEs enfrentam desafios financeiros que demandam a exploração de diversas fontes de financiamento e um diálogo contínuo com os financiadores para gerenciar essa complexidade.	8	AKTER et al., 2020; GUAN; TIAN; DENG, 2021; MSWAKA et al., 2022; WHITE et al., 2022; JI; KONRATH, 2023; AUWERA; D'ESPALLIER; MERSLAND, 2024; BHARGAVA; MUKHERJEE; RANI, 2024; PATETTA; ENCISO-SANTOCILDES, 2024
Pressões institucionais	O equilíbrio entre a orientação empreendedora	8	GRANADOS; ROSLI, 2020; MIKOŁAJCZAK, 2020; PACUT, 2020; CAMPOPIANO;

	e o foco no impacto social apresenta desafios significativos para SEs.		BASSANI, 2021; TABARES, 2021; MAGOMEDOVA; BASTIDA-VIALCANET, 2022; ALI; BALTA; PAPADOPOULOS, 2023; RADOYNOVSKA, 2024
Fraquezas em instituições governamentais de auxílio e órgãos públicos	O Estado pode não atuar o suficiente na promoção do ambiente de impacto e ter incapacidade financeira para subsídios por conta de medidas de austeridade ou ineficiência de capital.	7	DE SILVA et al., 2020; HUDON; LABIE; REICHERT, 2020; PACUT, 2020; PHILLIPS; JOHNSON, 2021; GIGAURI et al., 2022; SANZO-PÉREZ; ÁLVARES-GONZÁLEZ, 2022; CALDERINI; FIA; GERLI, 2023
Escassez de recursos financeiros para impacto	O mercado de investimento de impacto, ainda incipiente, sofre com a disparidade entre a demanda financeira e o capital disponível.	7	HUDON; LABIE; REICHERT, 2020; ISLAM, 2020; CIAMBOTTI; PEDRINI, 2021; GUAN; TIAN; DENG, 2021; DRENCEVA; STEPHAN; PATTERSON, 2022; GIGAURI et al., 2022; BATAINEH; MARCUELLO; SANCHEZ-SELLERO, 2023
Exclusão periférica ou geográfica	Ecosistemas empreendedores em economias periféricas ou emergentes enfrentam desafios como acesso limitado a fundos, falta de instituições de apoio ao empreendedorismo, recursos governamentais insuficientes e operações de pequena escala, dificultando o desenvolvimento de mercado e a gestão de negócios.	6	DE SILVA et al., 2020; CIAMBOTTI; PEDRINI, 2021; AHN et al., 2022; MAGOMEDOVA; BASTIDA-VIALCANET, 2022; CALDERINI; FIA; GERLI, 2023; YU; BI, 2023

Um alto volume de estudos acadêmicos analisa as diversas tensões enfrentadas pelas SEs na busca por expansão e crescimento (GOPAKUMAR; GUPTA, 2024). Algumas publicações analisam as dificuldades enfrentadas por essas empresas em sustentarem simultaneamente o impacto social e os retornos financeiros. Essas tensões, resultantes das práticas e crenças contraditórias das lógicas de bem-estar social e comercial, podem ser compreendidas como desafios de legitimidade e são decorrentes do hibridismo organizacional peculiar das SEs. As investigações acerca das barreiras impostas pela caracterização dos modelos híbridos na captação de recursos são destacadas em publicações como as realizadas por CASTELLAS, STUBBS e AMBROSINI (2019), HE et al. (2022) e GOPAKUMAR e GUPTA (2024). Esta barreira foi a mais diagnosticada na RSL, com 27 resultados entre os artigos. Portanto, 22,95% das 85 publicações vistas e citada nos últimos cinco anos.

Há ainda investigações que se debruçam na compreensão de como as SEs operam em diversos setores e frequentemente enfrentam a pressão de medir e reportar o impacto de suas atividades. Essa prática é conhecida como avaliação de impacto social, que envolve entender, medir e reportar a contribuição de ações voltadas para resolver problemas sociais e é aprofundada em publicações como de BRADFORD, LUKE e FURNEAUX (2020), MAGOMEDOVA e BASTIDA-VIALCANET (2022), MIKOŁAJCZAK (2022) e ORMISTON (2023). De forma semelhante à medição do impacto, existem amplas investigações que se referem ao retorno dos investimentos realizados em organizações de impacto, denominado SROI (*social return on investment*, na sigla em inglês), de acordo com o publicado por ORMISTON (2023) e COSA e URBAN (2023), os quais colocam o SROI como uma estratégia para alcançar recursos financeiros. E pesquisas que citam a necessidade de haver

um alinhamento de expectativas entre gestores e investidores, tanto na avaliação do impacto social, no retorno financeiro dos investimentos nas SEs e na medição do retorno social por meio desses investimentos, como visto em GOPAKUMAR e GUPTA (2024), MUÑOZ et al. (2024), PATETTA e ENCISO-SANTOCILDES (2024) e RADOYNOVSKA (2024). No framework essa foi a segunda barreira mais identificada na RSL, com 22 resultados (18,7% dos artigos).

Pesquisas citam também as dificuldades de captação de recursos nos mercados bancários tradicionais (LIM; LEE; SEO, 2020; CIAMBOTTI; PEDRINI, 2021; HE et al., 2022; ABEDIN et al., 2023; AUWERA; D'ESPALLIER; MERSLAND, 2024). Mencionando tanto a falta de compreensão de investidores sobre o retorno social nas aplicações, quanto a escassez de conhecimento entre agentes do mercado financeiros a respeito das especificidades de negócios sociais (MAGOMEDOVA; BASTIDA-VIALCANET, 2022; GERTNER, 2023; SONG; WANG, 2024). Ou seja, há claramente uma falta de compreensão geral sobre SEs entre investidores e gestores de fundos tradicionais (PHILLIPS; JOHNSON, 2021; GIGAURI, et al., 2022). Esta foi a terceira barreira mais vista na RSL, com 21 menções (17,85%).

5. CONCLUSÃO, IMPACTO E PESQUISAS FUTURAS

Este estudo revelou as múltiplas barreiras enfrentadas pelas *social enterprises* (SEs) na obtenção de recursos financeiros. Por meio de uma revisão sistemática da literatura, foram identificadas as 15 principais barreiras, sendo as mais citadas (i) os desafios de legitimidade com 27 menções (22,95 % dos artigos), (ii) o desalinhamento na mensuração do impacto social e do retorno financeiro com 22 menções (18,7%) e (iii) a dificuldade de acesso ao mercado tradicional com 21 resultados (17,85%).

A RSL aponta que os desafios de legitimidade surgem porque as SEs precisam frequentemente lutar para estabelecer credibilidade no contexto de mercados dominados por entidades puramente comerciais e de visões limitadas ao lucro. Este problema é exacerbado pelo segundo desafio mais identificado na literatura. O desalinhamento na mensuração do impacto social e do retorno financeiro dificulta que investidores e financiadores avaliem o sucesso das SEs, em termos comparáveis aos de negócios tradicionais, tornando o financiamento mais escasso. Por fim, a terceira barreira mais apontada no estudo acaba por ser um reflexo das duas primeiras. Os desafios operacionais e estratégicos impedem que SEs estejam no mesmo patamar de competição das organizações tradicionais no alcance de financiamentos e investimentos.

Essas barreiras coletivamente destacam uma necessidade crítica de estratégias inovadoras que alinhem melhor os objetivos sociais com as métricas financeiras em SEs, promovendo assim uma integração mais eficaz destas organizações no sistema de mercado tradicional. Sendo assim, conclui-se que a natureza híbrida das SEs, que combina objetivos sociais e financeiros, apresenta tensões únicas que dificultam a atração de investidores e a sustentabilidade a longo prazo.

Entretanto, a pesquisa destaca que, apesar das dificuldades, as SEs desempenham um papel crucial na promoção do bem-estar social e na inovação para atender às necessidades das comunidades. Da mesma forma, novas estruturas organizacionais e modelos de negócios sociais competitivos estão surgindo em diferentes países, para atender demandas sociais, sem deixar de lado os retornos financeiros. No entanto, é evidente que há uma necessidade de maior apoio institucional e de desenvolvimento de estratégias financeiras SEs. Esta é uma temática ainda recente no mercado e na literatura, porém em ascensão.

Por fim, entende-se que, da mesma forma que empresas sociais sofrem por falta de compreensão quanto à sua natureza híbrida, empreendedores sociais podem utilizar desta lacuna de mercado como forma de propor retornos híbridos para seus investidores. Ao atuarem

em demandas sociais, mantendo resultados financeiros na média ou acima do mercado tradicional, as organizações híbridas, como as *social enterprises*, ocupam um novo espaço na lógica mercadológica. Esta é uma das estratégias possíveis para essas companhias, contudo existem dezenas de outras estratégias de superação de barreiras de acesso a recursos financeiros, a serem investigadas na literatura e exploradas por SEs.

5.1. Impacto do estudo

Concluiu-se que as organizações sociais sofrem da falta de legitimidade e compreensão quanto às suas características híbridas, não apenas na academia, mas principalmente na lógica de mercado. Este estudo se propõe a iniciar um debate acadêmico na grande área da administração e negócios, quanto às principais barreiras enfrentadas por SEs na captação de novos recursos financeiros. Espera-se que este primeiro passo tenha impacto direto em novas pesquisas, as quais busquem abordar tanto a validação destas barreiras com o mercado prático, quanto levantamentos de possíveis estratégias para solução das problemáticas que assolam esses negócios sociais. Além disso, este artigo possibilita que empreendedores sociais e investidores impactem e identifiquem algumas das principais problemáticas organizacionais enfrentadas por SEs e atuem na mitigação das mesmas, tanto em negócios em curso, quanto novos empreendimentos.

5.2. Pesquisas futuras

Embora o estudo tenha fornecido uma visão abrangente das barreiras ao financiamento de SEs, várias lacunas na literatura foram identificadas, sugerindo direções para pesquisas futuras. Entende-se que, do mesmo modo que foi feita uma análise completa na literatura de SEs quanto as barreiras enfrentadas por essas organizações, também é essencial (i) a realização de um estudo amplo quanto às estratégias possíveis para SEs superarem barreiras de acesso a recursos financeiros, (ii) identificação das ferramentas e modelos de financiamento para SEs, desde mecanismos tradicionais até os mais disruptivos, (iii) como SEs estão utilizando a medição de impacto social e retorno financeiro (SROI), de forma a ajudar na redução do desalinhamento entre as expectativas dos investidores e os resultados das SEs, facilitando a atração de capital; (iv) pesquisas sobre programas de capacitação e educação financeira para empreendedores sociais, incluindo a análise de como essas iniciativas podem ser implementadas de maneira eficaz para melhorar a gestão financeira e a atratividade das SEs para investidores; (v) explorações sobre como as SEs podem utilizar tecnologias digitais e mídias sociais para melhorar a captação de recursos e a comunicação de seu impacto social; (vi) estudos investigativos de SEs que estejam atuando com retornos financeiros na média ou acima do mercado tradicional; (vii) análise de pagamento de crédito concedido à SEs.

Ao abordar essas temáticas, pesquisas futuras podem contribuir significativamente para o desenvolvimento de estratégias eficazes que permitirão às SEs superarem suas barreiras de acesso a novos recursos financeiros e maximizar seu impacto social, sem abrir mão de retornos financeiros. Por fim, conclui-se que ainda há outras lacunas e oportunidades de estudo que conectam organizações híbridas e o mercado financeiro, a fim de chegar a resultados positivos para a sociedade como um todo e atendendo aos ODS da ONU. A promoção de um ambiente de financiamento mais acessível e inclusivo para as SEs é essencial para garantir que essas organizações possam continuar a desempenhar seu papel vital na sociedade.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABEDIN, Behnam; DOUGLAS, Heather; WATSON, Jason; BIDAR, Reihaneh. Mitigating challenges of small social enterprises to improve performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.1108/IJPPM-10-2020-0567>>.

AHN, Dihn Ba Hung; DUC, Le Doan Minh; YEN, Nguyen Thi Hoang; HUNG, Nguyen Thanh; TIEN, Nguyen Hoang. Sustainable development of social entrepreneurship: evidence from Vietnam. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 2022. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1504/IJESB.2022.120553>>.

AKTER, Shahriar; JAMAL, Nabila; ASHRAF, Md. Mahfuz; MCCARTHY, Grace; VARSHA, P. S. The Rise of the Social Business in Emerging Economies: A New Paradigm of Development. *Journal of Social Entrepreneurship*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/19420676.2019.1640772>>.

AKTHER, Sharmin; BEGUM, M. N.; HASSEN, M. Nazmul; UDDIN, M. Kafil. Digital Capabilities and Social Enterprise Performance: The Mediating Effect of Digital Innovation. *Journal of Social Entrepreneurship*, 2024. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/19420676.2024.2306909>>.

ALI, Imran; BALTA, Maria; PAPADOPOULOS. Social media platforms and social enterprise: Bibliometric analysis and systematic review. *International Journal of Information Management*, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2022.102510>>.

ALON, Ilan; MERSLAND, Roy; MUSTEEN, Martina; RANDØY. The research frontier on internationalization of social enterprises. *Journal of World Business*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.jwb.2020.101091>>.

ANDRIKOPOULOS, Andreas. Delineating social finance. *International Review of Financial Analysis*, 2020. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101519>>.

AUWERA, Eline Van der; D'ESPALLIER, Bert; MERSLAND, Roy. Achieving Double Bottom-Line Performance in Hybrid Organisations: A Machine-Learning Approach. *Journal of Business Ethics*, 2024. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1007/s10551-023-05410-3>>.

BATAINEH, Mohammad Jamal; MARCUELLO, Carmen; SANCHEZ-SELLERO, Pedro. Hacia la sostenibilidad: el papel del emprendimiento social en la creación de valor socioeconómico en las empresas sociales de energía renovable. *Revesco Revista de Estudios Cooperativos*, 2023. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.5209/REVE.85561>>.

BEATON, Erynn E.; KENNEDY, Elena Dowin. Responding to failure: the promise of market mending for social enterprise. *Public Management Review*, 2021. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/14719037.2020.1865438>>.

BENNOURI, Moez; COZARENCO, Anastasia; NYARKO, Samuel Anokye. Women on Boards and Performance Trade-offs in Social Enterprises: Insights from Microfinance. *Journal of Business Ethics*, 2024. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s10551-023-05391-3>>.

BLOCK, Joern H; HIRSCHMANN, Mirko; FISCH, Christian. Which criteria matter when impact investors screen social enterprises?. *Journal of Corporate Finance*, 2021. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101813>>.

BRADFORD, Astrid; LUKE, Belinda; FURNEAUX, Craig. Exploring Accountability in Social Enterprise: Priorities, Practicalities, and Legitimacy. *Voluntas*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s11266-020-00215-8>>.

CALDERINI, Mario; FIA, Magali; GERLI, Francesco. Organizing for transformative innovation policies: The role of social enterprises. Theoretical insights and evidence from Italy. *Research Policy*, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.respol.2023.104818>>.

CAMPOPIANO, Giovanna; BASSANI, Gaia. Social innovation: Learning from social cooperatives in the Italian context. *Journal of Cleaner Production*, 2021. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.125253>>.

CASTELLAS, Erin I.; STUBBS, Wendy; AMBROSINI, Véronique. Responding to Value Pluralism in Hybrid Organizations. *Journal of Business Ethics*, 2019. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s10551-018-3809-2>>.

CIAMBOTTI, Giacomo; PEDRINI, Matteo. Hybrid Harvesting Strategies to Overcome Resource Constraints: Evidence from Social Enterprises in Kenya. *Journal of Business Ethics*, 2021. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s10551-019-04256-y>>.

COMPION, Sara; LOUGH, Benjamin J.; JEONG, Bok Gyo. Gendered Disparities in Funding for Non-Profit, Hybrid, and for-Profit Start-Ups. *Journal of Social Entrepreneurship*, 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/19420676.2022.2143871>>.

COSA, Marcello; URBAN, Boris. A Systematic Review of Performance Measurement Systems and Their Relevance to Social Enterprises. *Journal of Social Entrepreneurship*, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/19420676.2023.2236628>>.

CWIKLICKI, Marek; PACUT, Agnieszka. The Effectiveness of Public Support for Social Enterprises: Evidence from Poland. *Journal of Social Entrepreneurship*, 2023. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/19420676.2023.2205414>>.

DAVIES, Iain A; DOHERTY, Bob. Balancing a Hybrid Business Model: The Search for Equilibrium at Cafédirect. *Journal of Business Ethics*, 2019. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1007/s10551-018-3960-9>>.

DE SILVA, Muthu; KHAN, Zaheer; VORLEY, Tim; ZENG, Jing. Transcending the pyramid: opportunity co-creation for social innovation. *Industrial Marketing Management*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2019.12.001>>.

DRENCHEVA, Andreana; STEPHAN, Ute; PATTERSON, Malcolm G. Whom to Ask for Feedback: Insights for Resource Mobilization From Social Entrepreneurship. *Business and Society*, 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.1177/00076503211057497>>.

FLEISCHER, Holger; PENDL, Matthias. The Law of Social Enterprises: Surveying a New Field of Research. *European Business Organization Law Review*, 2024. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1007/s40804-024-00314-9>>.

GERTNER, Robert. The Organization of Social Enterprises. *Annual Review of Economics*, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.1146/annurev-economics-082222-075249>>.

GIGAURI, Iza; PANAIT, Mirela; APOSTU, Simona Andreea; RAIMI, Lukman. The Essence of Social Entrepreneurship through a Georgian Lens: Social Entrepreneurs' Perspectives. *Administrative Sciences*, 2022. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.3390/admsci12030075>>.

GOPAKUMAR, K. V. Retaining the nonprofit mission: The case of social enterprise emergence in India from a traditional nonprofit. *Entrepreneurship and Regional Development*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/08985626.2022.2037163>>.

GOPAKUMAR, K. V.; GUPTA, Vishal. Combining profit and purpose: Paradoxical leadership skills and social-business tensions during the formation and sustenance of a social enterprise. *Nonprofit Management & Leadership*, 2024. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1002/nml.21580>>.

GRANADOS, Maria L.; ROSLI, Ainurul. 'Fitting In' vs. 'Standing Out': How Social Enterprises Engage with Stakeholders to Legitimize their Hybrid Position. *Journal of Social Entrepreneurship*, 2020. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/19420676.2019.1604405>>.

GUAN, Shanshan; TIAN, Siyu; DENG, Guosheng. Revenue diversification or revenue concentration? Impact on financial health of social enterprises. *Public Management Review*, 2021. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/14719037.2020.1865439>>.

HAFIZ, Nusrat; MOHIUDDIN, Md. Fazla; LATIFF, Ahmed Razman Abdul; YASIN, Ida Md.; ABD WAHAB, Sazali; RAZMAN, Ahmed. Scaling social impact in women-led social enterprises in developing countries: a

knowledge-based perspective. *Management Decision*, 2023. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1108/MD-05-2022-0667>>.

HE, Tong; LIU, Martin J.; PHANG, Chee Wei; LUO, Jun. Toward social enterprise sustainability: The role of digital hybridity. *Technological Forecasting and Social Change*, 2022. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121360>>.

HOTA, Pradeep Kumar; BHATT, Babita; QURESHI, Israr. Institutional work to navigate ethical dilemmas: Evidence from a social enterprise. *Journal of Business Venturing*, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2022.106269>>.

HOTA, Pradeep Kumar; MITRA, Sumit; QURESHI, Israr. Adopting Bricolage to Overcome Resource Constraints: The Case of Social Management and Organization Review, 2019. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1017/mor.2019.19>>.

HUDON, Marek; LABIE, Marc; REICHERT, Patrick. What is a Fair Level of Profit for Social Enterprise? Insights from Microfinance. *Journal of Business Ethics*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s10551-018-3986-z>>.

ISLAM, Syrus M. Unintended consequences of scaling social impact through ecosystem growth strategy in social enterprise and social entrepreneurship. *Journal of Business Venturing Insights*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2020.e00159>>.

ISMAIL, Ayman; JOHNSON, Brendon. Operating as a Social Enterprise within Resource and Institutional Constraints. *Entrepreneurship Research Journal*, 2021. Disponível em: <<https://doi.org/10.1515/erj-2017-0120>>.

Ji, Chen; KONRATH, Sara. Penalty or Reward? The Role of Hybrid Identities in Social Enterprises' Resource Acquisition. *Voluntas*, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s11266-023-00610-x>>.

JIN, Byungchae. The Practical Intelligence of Social Entrepreneurs: Managing the Hybridity of Social Enterprises. *Entrepreneurship Research Journal*, 2020. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1515/erj-2018-0007>>.

JIMÉNEZ-BARANDALLA, Iciar C.; VELASCO-MARQUEZ, Carlos. Sustainable and impact investment for the financial viability of the social enterprise: The Light case. *Estudios Gerenciales*, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.18046/j.estger.2023.166.5439>>.

KURLAND, Nancy B.; SCHNEPER, William D. A Social Enterprise's Hybridising Journey to Reconcile Goals and Structure with Identity. *Journal of Social Entrepreneurship*, 2021. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/19420676.2021.1995029>>.

LIM, Chang Gue; LEE, Sang-Youn; SEO, Jinseon. The signaling effect of ambidexterity of social enterprises on acquiring financial resources in South Korea. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 2020. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1111/apce.12272>>.

LONGONI, Annachiara; LUZZINI, Davide; PULLMAN, Madeleine; SEURING, Stefan; VAN DONK, Dirk Pieter. Social enterprises in supply chains: driving systemic change through social impact. *International Journal of Operations & Production Management*, 2024. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1108/IJOPM-10-2023-0835>>.

MAGOMEDOVA, Nina; BASTIDA-VIALCANET, Ramon. Unmasking the Barriers to Financing Social Enterprises. *Voluntas*, 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s11266-022-00498-z>>.

MATHIAS, Ana Luiza Terra Costa; DE SOUZA, Aline Gonçalves Videira; RIBEIRO, Matheus de Mello Sa Carvalho. When social enterprise ecosystem shapes national public policy: examining Brazil's national impact economy strategy. *International Journal of Public Sector Management*, 2024. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1108/IJPSM-06-2023-0170>>.

MCSWEENEY, Mitchell; HAYHURST, Lyndsay; WILSON, Brian; BANDOLES, Emerald; LEUNG, Kelvin. Colliding mandates of social enterprises: exploring the financial strategies, environment, and social-market tensions of bicycles-for-development organizations. *Sport Management Review*, 2021. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/14413523.2021.1899721>>.

- MIKOŁAJCZAK, Paweł. Social Enterprises' Hybridity in the Concept of Institutional Logics: Evidence from Polish NGOs. *Voluntas*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s11266-020-00195-9>>.
- MITZINNECK, Björn C.; BESHAROV, Marya L. Managing Value Tensions in Collective Social Entrepreneurship: The Role of Temporal, Structural, and Collaborative Compromise. *Journal of Business Ethics*, 2019. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s10551-018-4048-2>>.
- MSWAKA, Walter; ALUKO, Olu; HUSSEIN, Safaa; TEODÓSIO, Armino dos Santos de Souza; CAI, Huifen. Financing social enterprise in the UK: responding to new challenges in competitive markets. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.1504/IJESB.2022.126348>>.
- MUÑOZ, Pablo; KIMMITT, Jonathan. A diagnostic framework for social impact bonds in emerging economies. *Journal of Business Venturing Insights*, 2019. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2019.e00141>>.
- NEUTLZING, Daiane Mulling; LUZ, Raquel Soares Saturno Campos; SOUZA, Lucas Lopes Ferreira de; ROCHA, Thomaz Novais; MASCENA, Keysa Manuela da Cunha de. Does Purpose Matter? Examining Consumers Purchase Intention of for-Profit Social Enterprises (FPSE). *Journal of Social Entrepreneurship*, 2024. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/19420676.2024.2358442>>.
- N'GUESSAN, Marie Noelle; HARTARSKA, Valentina. Funding for BOP in Emerging Markets: Organizational Forms and Capital Structures of Microfinance Institutions. *Research in International Business and Finance*, 2021. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101511>>.
- NIDHISH, H; RAMAPRASAD, Badrinarayan Srirangam; SANKARAN, K; PRABHU, K. P. Nandan; PHADKE, Ravi. Do the Prevalent Entrepreneurial Ecosystem Factors Drive the Choice of Business Models? A Mixed-methods Study Involving Social Entrepreneurs in India. *Global Business Review*, 2024. Disponível em: <<https://doi.org/10.1177/09721509241237597>>.
- OKANO, Marcelo; LANGHI, Celi; RIBEIRO, Rosinei Batista. Measuring the benefits of ICTs in social enterprises: An exploratory study. *Brazilian Business Review*, 2021. Disponível em: <<https://doi.org/10.15728/bbr.2021.18.3.5>>.
- ORMISTON, Jarrod. Why Social Enterprises Resist or Collectively Improve Impact Assessment: The Role of Prior Organizational Experience and Impact Lock-In. *Business & Society*, 2023. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1177/00076503221120568>>.
- PACUT, Agnieszka. Drivers toward social entrepreneurs engagement in poland: An institutional approach. *Administrative Sciences*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.3390/admsci10010005>>.
- PATETTA, Valentina; ENCISO-SANTOCILDES, Marta. SIBs and the implications on the relationship between social enterprises and the public sector: a case study from the Netherlands. *International Journal of Public Sector Management*, 2024. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1108/IJPSM-05-2023-0132>>.
- PERIKANGAS, Sofi; KOSTILAINEN, Harri; KAINULAINEN, Sakari. Co-production of social innovations and enabling ecosystems for social enterprises. *International Journal of Public Sector Management*, 2023. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1108/IJPSM-04-2023-0111>>.
- PHILLIPS, Susan D.; JOHNSON, Bernadette. Inching to Impact: The Demand Side of Social Impact Investing. *Journal of Business Ethics*, 2021. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s10551-019-04241-5>>.
- POTHIPALA, Varaporn; KEERASUNTONPONG, Prae; CORDERY, Carolyn. Alleviating social and economic inequality? The role of social enterprises in Thailand. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 2021. Disponível em: <<https://doi.org/10.1108/JAOC-09-2020-0127>>.
- RADOYNOVSKA, Nevena. Expectations Meet Reality: Leader Sensemaking and Enactment of Stakeholder Engagement in Multistakeholder Social Enterprises. *Business and Society*, 2024. Disponível em: <<https://doi.org/10.1177/00076503231221537>>.

SAMUEL, Anthony John; WHITE, Gareth Reginald Terence; PEATTIE, Ken; THOMAS, Robert. Social Enterprise Places: A Place-Based Initiative Facilitating Syntactic, Semantic and Pragmatic Constructions of Legitimacy. *Journal of Macromarketing*, 2022. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1177/02761467211040765>>.

SANZO-PÉREZ, Maria José; ÁLVARES-GONZÁLEZ, Luis. Partnerships between Spanish social enterprises and nonprofits: A rich hybridity-based setting for social innovation. *Technovation*, 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.technovation.2021.102376>>.

SARMA, Sushanta Kumar. Retaining the social goal: role of path creation in for-profit social enterprises. *Journal of Management History*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1108/JMH-08-2018-0039>>.

SOARES JÚNIOR, Atílio Peixoto; ESPANHOL, Cintia Araujo; MAINARDES, Emerson Wagner; SEPULCRI, Lara Mendes Christ Bonella. Social Value of Marketing: A Bibliometric Analysis. *Journal of Nonprofit & Public Sector Marketing*, 2024. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/10495142.2024.2353382>>.

SONG, Chengcheng; WANG, Echo Lei. Understanding regional growth of social enterprises: the art of the state. *Management Decision*, 2024. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1108/MD-01-2022-0096>>.

TRASCIANI, Giorgia; PETRELLA, Francesca; RICHEZ-BATTESTI, Nadine. Navigating Cross-Sector Partnerships: Innovative Strategies and Challenges for Work Integration Social Enterprises in France. *Journal of Social Entrepreneurship*, 2024. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/19420676.2024.2325706>>.

VIG, Shinu. Delineating the Novel Aspects of the Indian Social Stock Exchange: A New Instrument for Social Finance. *Journal of Social Entrepreneurship*, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/19420676.2023.2233979>>.

WEAVER, Rasheda L. Social Enterprise and the Capability Approach: Exploring How Social Enterprises Are Humanizing Business. *Journal of Nonprofit and Public Sector Marketing*, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/10495142.2019.1589630>>.

WHITE, Gareth Reginald Terence; SAMUEL, Anthony; PEATTIE, Ken; DOHERTY, Bob. Reconciling social enterprise: beyond the paradox perspective. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.1108/IJEBr-02-2021-0135>>.

YIN, Juelin; CHEN, Huan. Dual-goal management in social enterprises: evidence from China. *Management Decision*, 2019. Disponível em: <<https://doi.org/10.1108/MD-02-2017-0170>>.

YU, Xiao-Min; BI, Xiang-Yang. The Scaling Strategies and the Scaling Performance of Chinese Social Enterprises: The Moderating Role of Organizational Resources. *Entrepreneurship Research Journal*, 2023. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1515/erj-2022-0127>>.