08, 09, 10 e 11 de novembro de 2022
ISSN 2177-3866

CAPITAL HUMANO DO EMPREENDEDOR E SUA RELAÇÃO COM O DESEMPENHO FINANCEIRO DE EMPRESAS NASCENTES

JÔNATAS MARTINS DE ASSIS
UNIVERSIDADE ESTÁCIO DE SÁ (UNESA)

JHEFERSON GUIMARÃES DA SILVA
SBCE - SOCIEDADE BRASILEIRA DE CULTURA E ENSINO SUPERIOR LTDA

RUBENS RODRIGUES FERNANDES JUNIOR
UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS (UFG)

CAPITAL HUMANO DO EMPREENDEDOR E SUA RELAÇÃO COM O DESEMPENHO FINANCEIRO DE EMPRESAS NASCENTES

1. INTRODUÇÃO

A origem de um novo negócio baseia-se em uma linha contínua que se inicia na origem do indivíduo e percorre até a constituição da empresa, haja vista que, toda e qualquer experiência desse indivíduo, impactará em suas ações como empresário (GARTNER, 1985; SPIGEL, 2017). Nesse sentido, existem três momentos na vida de uma entidade, sendo elas a concepção, empresa nova e a empresa consolidada (REYNOLDS; CURTIN, 2008).

A concepção baseia-se na criação da empresa nascente, enquanto a empresa nova são os movimentos de sobrevivência dessa empresa, ainda em estágio de amadurecimento e a empresa consolidada é a entidade amadurecida por completo, caminhando para seu encerramento (REYNOLDS, 2011). Reynolds (2011) concentra seus esforços na concepção e na empresa nova, considerando essas duas fases como empresas nascentes. Essas empresas se diferem das empresas consolidadas, pois a falta de legitimidade de mercado obriga essas entidades a se reinventarem diariamente e buscarem por soluções inovadoras e, muitas vezes, malabaristas, para contratação de funcionários e competitividade com empresas consolidadas (SINGH *et al*., 1986; SU *et al*., 2011; YEH *et al*., 2021).

O desempenho organizacional, que, na maioria das vezes, é medido através de variáveis operacionais e financeiras, é mais facilmente medido em empresas consolidadas. Contudo, faz-se necessário investigar o desempenho financeiro das empresas nascentes e sua relação com o capital humano, pois, apesar de não haver uma exigibilidade de lucro dessas empresas nos primeiros anos de vida, há a expectativa por parte do empresário que a empresa se autossustente o mais rápido possível (DELMAR; SHANE, 2004; FULLER *et al.*, 2018; BURKE *et al.*, 2018). Diante do exposto, surge o seguinte problema de pesquisa: Qual a relação do capital humano do empreendedor com o desempenho financeiro das empresas nascentes? Logo, o objetivo do trabalho é investigar a relação do capital humano do empreendedor com o desempenho financeiro das empresas nascente.

Para Burke *et al*. (2018), a experiência do empreendedor possui uma relação inevitável com o sucesso do empreendimento. Contudo, parece não haver consenso no entendimento de experiência (ou conhecimento). Por exemplo, enquanto o trabalho de Cruz *et al*. (2009) buscou investigar diretamente os empreendedores e suas características, a obra de Burke et al. (2018), baseou-se na experiência do empreendedor e sua relação com o sucesso do estabelecimento. Já o trabalho de Yeh *et al*. (2021) focou na autoeficácia das empresas nascentes.

Nenhum dos trabalhos citados, visam entender o comportamento de variáveis de desempenho financeiro através do nível de escolaridade do empreendedor e suas experiências, nem na indústria atual e nem em industrias anteriores. Logo, esse trabalho se justifica pela importância de investigar a educação empreendedora e níveis de experiência em empresas que, conforme já apontado pela literatura, carecem de maturidade. A presente pesquisa se subdivide em cinco tópicos sendo delineada e construída com o arcabouço teórico necessário e validado.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Esta seção se divide em duas partes. Inicialmente é discutido o processo de criação de negócios com foco nas empresas nascentes. A segunda subseção deste referencial discute o desempenho de empresas nascentes sendo que, inicialmente é abordado o (1) constructo de desempenho organizacional, seguido pelos (2) fatores que impactam o desempenho de empresas nascentes e da (3) relação entre desempenho de empresas nascentes e capital humano.

2.1 Empresas nascentes

A criação de novos negócios pode acontecer em contextos sociais, econômicos e políticos mais ou menos favoráveis e, como ressalta Reynolds (2011), ainda que o impacto desses fatores contextuais seja relevante, eles são mediados pelas ações diretas realizadas pelo indivíduo. Dessa forma, o empreendedor é ator principal na criação do empreendimento (MULLER *et al*., 2012). Portanto, o negócio nascente se desenvolve influenciado também pelas características e competências do fundador, dado o seu potencial de impactar processos organizacionais e de influenciar o desempenho da empresa (BELSO-MARTINEZ, 2013).

Para explorar o processo de criação de novas empresas, é necessário dimensionar o lugar comum em que os diversos empreendimentos se encontram nesse estágio a fim de entender quais variáveis podem ter impacto durante a execução. Embora o empreendedor seja responsável por dar o dinamismo ao negócio nascente, a criação de empresas tem caráter multidimensional e, nesse sentido, outras dimensões desse fenômeno devem ser levadas em consideração junto às características do empreendedor (GARTNER, 1985).

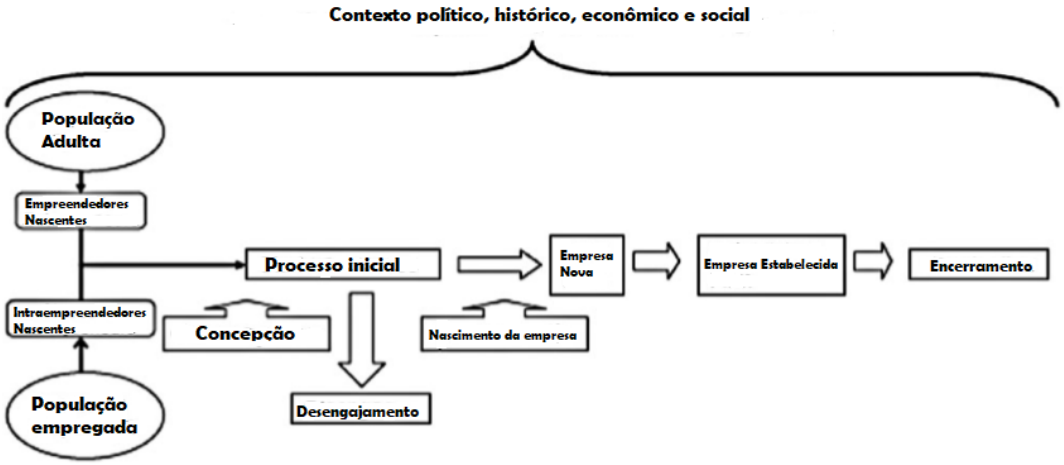
Gartner (1985) elaborou uma estrutura conceitual para descrever o fenômeno da criação de novos empreendimentos, na qual o autor apresenta quatro grandes dimensões de empreendedorismo: indivíduo, ambiente, organização e processos. Essa estrutura fornece um meio sistemático de comparar e contrastar empreendimentos complexos, sendo que, partindo das quatro dimensões presentes nessa estrutura, é possível identificar as variáveis pertencentes a cada um dos quatro grupos específicos, cujas que podem influenciar e explicar aspectos da criação de novos negócios de variadas indústrias (GARTNER, 198). Como exemplo tem-se a integração do novo negócio a um ecossistema empreendedor que, como descreve Spigel (2017), é a união de perspectivas culturais localizadas, redes sociais, capital de investimento, universidades e políticas econômicas ativas que propiciam ambientes favoráveis a empreendimentos baseados em inovação, como exemplo.

O motivo pelo qual o empreendedor cria um negócio pode refletir em interações subjetivas, integrando fatores pessoais, de curso de vida e contextuais (REYNOLDS *et al.*, 1997). Essa decisão depende da percepção de viabilidade do negócio e do custo-benefício de tornar-se um empreendedor como meio de promover uma mudança de vida (MORALES-GUALDRÓN; ROIG, 2005). A iniciativa pode ser consequência de problemas externos ao controle do indivíduo, como uma situação contingencial, desemprego ou deterioração do papel funcional que lhes é atribuído em uma organização, ou mesmo a identificação de uma oportunidade de negócio (MORALES-GUALDRÓN; ROIG, 2005). Ainda que suportado por essas motivações, muitos indivíduos criam empresas sabendo que as chances de serem bem-sucedidos no empreendimento podem ser baixas (TOWSEND *et al.*, 2010).

Como ressalta Gartner (1985), o novo empreendimento não é produto instantâneo, mas resultado de um trabalho contínuo. Ainda, as empresas nascentes possuem origens diversificadas e advém de iniciativas independentes de um indivíduo ou grupo de indivíduos e podem resultar de empreendimentos já estabelecidos (MCDOUGALL *et al*, 1992; ZAHRA, 2002).

Três escalas podem ser associadas à criação de novas empresas. Elas são descritas como: a concepção de um novo empreendimento; a empresa nova e a empresa consolidada (REYNOLDS; CURTIN, 2008; REYNOLDS, 2011). A figura 1 apresenta uma conceptualização do processo empreendedor, baseando-se em Reynolds (2011). Nesta obra, o autor explica o processo de criação do negócio em suas etapas distintas. Esse modelo também foi utilizado para a condução das pesquisas do *Panel Study of Entrepreneurial Dynamics II* - Painel de Estudo da Dinâmica Empreendedora, cujos detalhes estão presentes em Reynolds e Curtin (2008) e no qual os dados foram utilizados nesta pesquisa.

Figura 1 – Processo de criação de negócios



Fonte: Adaptado de Reynolds (2011)

A primeira escala descrita por Reynolds (2011) é a concepção (entrada inicial na fase de *start-up)*, que acontece quando uma empresa nascente é criada. As demais escalas são o que resulta do processo de *start-up*, que seria a criação de uma empresa nova ou seu desengajamento. Na segunda escala, tem-se a "firma nova" ou "empresa nova" que tem início, portanto, como um primeiro estágio operacional do negócio, onde a empresa ainda não está consolidada, mas em processo de amadurecimento. Por fim, um terceiro momento apresenta uma empresa já consolidada, após esta etapa a única opção factível além da sua manutenção seria o encerramento.

Especificamente, as empresas novas caracterizam-se por particularidades que as diferem dos empreendimentos consolidados no que diz respeito à responsabilidade da novidade. Nesse período, os empreendedores aprendem a coordenar novas funções entre os colaboradores, a resolver contingências nos processos organizacionais, a dinâmica do processo competição com as empresas estabelecidas e os baixos níveis de legitimidade (SINGH *et al*., 1986). Assim, a responsabilidade da novidade diferencia as empresas novas das firmas consolidadas principalmente em relação aos aspectos de limitação de recursos, legitimidade e laços sociais e pouca formalização de papéis funcionais (SU *et al*., 2011).

2.2 Desempenho e dimensões das empresas nascentes

Esta subseção está estruturada em três subtópicos que dão suporte à compreensão das variáveis envolvidas na medida de desempenho das empresas em estágio inicial, sendo elas: o constructo desempenho organizacional; fatores que impactam o desempenho de empresas nascentes; capital humano e desempenho de empresas nascentes.

2.2.1 O constructo desempenho organizacional

O construto é um termo conceitual utilizado para a descrição de um fenômeno de interesse teórico (EDWARDS; BAGOZZI, 2000). Dessa forma, o de constructo desempenho organizacional remete ao fenômeno de que algumas empresas são mais bem-sucedidas do que outras (HAMANN *et al.*, 2013). A mensuração do desempenho organizacional é ampla e feita comumente por avaliação dos resultados operacionais e financeiros do empreendimento para um dado período. Essa medida pode ser representada pela continuidade operacional, bem como por outros aspectos relacionados ao crescimento e a lucratividade do empreendimento

(COOPER, 1993). Entre as medidas de desempenho operacional e financeiro utilizados de forma recorrente em estudos teóricos empíricos, tem-se variáveis relacionadas à retorno de ativos; participação de mercado; lucro líquido; retorno de vendas; vendas (SHAN *et al.*, 2007; SU *et al.*, 2011).

Uma possível contingência ao medir o desempenho de empresas em estágio inicial diz respeito à imaturidade temporal da operação, além da baixa expectativa de que elas sejam lucrativas durante os primeiros anos (MCDOUGALL *et al.*, 1992). Nesse caso, outros fatores tornam-se sinalizadores importantes, como a legitimidade apresentada pelo negócio, que pode ser uma forma de mostrar a consistência da empresa nascente e seu potencial para crescimento. Ainda, é nesse período que a sofisticação do empreendimento depende mais das percepções das partes interessadas externas do que do desempenho financeiro real (DELMAR; SHANE, 2004).

A motivação para o empreendedor criar empresas esperando retornos positivos está, entre outros fatores, no comportamento autossuficiente e de autoeficácia que, atrelado à percepção de capacidades para executar as tarefas que lhe serão exigidas, viabilizam a ação empreendedora (KRUEGER; BRAZEAL, 1994; MORALES-GUALDRÓN; ROIG, 2005; FULLER *et al.*, 2018). A forma como a nova empresa será gerida até a maturidade, considerando as especificidades do seu segmento e dos atores envolvidos, torna-se um aspecto relevante para que o empreendimento seja bem-sucedido.

2.2.2 Fatores que impactam o desempenho de empresas nascentes

As empresas nascentes caracterizam-se por estar em estágio de desenvolvimento (REYNOLDS, 2011). Nesse processo, em meio a sua natureza independente e de recursos limitados, torna-se importante ocupar-se de uma gestão bem fundamentada que, atrelada à eficácia organizacional, poderá impactar no bom desempenho do negócio (VENKATRAMAN; RAMANUJAM, 1986; COOPER, 1993). Portanto, aspectos relativos às atividades específicas que as organizações executarão ao longo dos primeiros anos demandam atenção, pois poderão influenciar na sua sobrevivência (DELMAR; SHANE, 2004).

Quanto aos fatores que impactam o desempenho da empresa nascente, ao utilizar os quatro grupos da estrutura conceitual da criação de novos negócios de Gartner (1985), é possível explorar as variáveis (fatores) que estão subjacentes a cada uma das dimensões: ambiente; organização; processos; indivíduo. Estes fatores estão ligados à criação de empresas, bem como podem ser explorados como variáveis explicativas no desempenho do negócio em estágio inicial, conforme abordado na literatura.

Para os fatores ligados ao ambiente e que podem ter impacto no desempenho de empresas nascentes, tem-se, por exemplo, o atendimento as demandas dos clientes, que entende que "a falha em identificar as necessidades do cliente pode aumentar o risco de dissolução do empreendimento nos seus primeiros meses de vida" (DELMAR; SHANE, 2004, p. 388, tradução nossa). Outro fator relevante do ambiente, conforme Gartner (1985), é a acessibilidade aos recursos financeiros disponíveis para os empreendimentos nascentes.

Gartner e Carter (2004) apresentam evidências empíricas apontam que os empreendedores nascentes dependem de recursos financeiros de terceiros e que muitos empreendedores tendem a usar a dívida institucional. Portanto, ainda que os empreendedores utilizem de recursos próprios para financiar suas operações, a disponibilidade de recurso financeiro institucional é relevante nesse estágio do negócio e de maneira recorrente. As partes interessadas podem fundamentar suas decisões de apoio aos novos empreendedores através de suas percepções sobre a legitimidade do novo empreendimento (DELMAR; SHANE, 2004).

Em relação à organização, integram-se alguns fatores que podem exercer influência sobre o desempenho das empresas, tais como: diferenciação; novos produtos e serviços (COOPER; GIMENO-GASCON; WOO, 1994; GARTNER, 1985). Ainda, outros fatores que

podem estar atrelados ao desempenho da empresa são o tipo de indústria – alta ou baixa tecnologia - em que o negócio nascente escolheu para operar, dada as especificidades das equipes demandadas e outros diferencias de complexidade de operação em cada setor (SANDBERG; HOEFER, 1987; JIN *et al.*, 2017).

A dimensão de processos que integram os novos negócios, como a construção da operação e mesmo a produção de produtos resguardam fatores que podem impactar o desempenho e sobrevivência do negócio, tais como à formação de equipes de trabalho (JIN *et al.*, 2017). Ainda, a utilização de pesquisa e desenvolvimento interno, atrelada a aquisições externas de tecnologia é outro fator que pode impactar no desempenho da empresa (TSAI; WANG, 2008).

Em relação ao indivíduo, fatores que podem influenciar tanto na decisão de fundação de um negócio, como impacto do seu desempenho futuro, são aqueles ligados ao capital humano do empreendedor. Para Belso-Martinez (2013), esses fatores se referem ao conhecimento, habilidades e experiências que fomentam as capacidades gerenciais. Gartner (1985) também pontua que os fatores do capital humano podem impactar no desempenho de empresas em estágio inicial.

2.2.3 Capital humano e desempenho de empresas nascentes

Explorar as características individuais dos empreendedores é necessário para identificar os traços comuns presentes nos fundadores de negócios. Como ressaltam Gartner *et al.* (2004), os empreendedores possuem várias características demográficas e cognitivas que podem aumentam a probabilidade de criar um empreendimento de forma satisfatória. Portanto, identificar e agrupar essas características torna-se um exercício fundamental para entender o processo subjacente à criação de novas empresas com o suporte do empreendedor.

O processo empreendedor é influenciado por ações resultantes de fatores motivacionais e cognitivos, sendo que estes estão integrados (SHANE *et al.*, 2003; LOCKE, 2000). No campo da cognição, é abordado o que o empreendedor sabe e o que ele pode fazer (LOCKE, 2000). Brush e Manolova (2004) reforçam que o processo cognitivo direciona as maneiras pelas quais os empreendedores percebem o ambiente e guiam o seu processamento de recursos e informações. É assim com o processo de tomada de decisão, que está associado à percepção de risco e, como aponta Keh *et al.* (2002), os empreendedores tendem a avaliar uma ideia de forma mais positiva quando o risco percebido é menor.

Outro fator intrapessoal diz respeito às habilidades pessoais do empreendedor (SHAVER, 2004). Estes são associados, especificamente aos recursos humanos baseados em "conhecimento e atributos similares que afetam as capacidades humanas específicas para realizar atividades produtivas" (SCHULTZ, 1961, p. 8, tradução nossa). Estas competências individuais são classificadas como atributos do capital humano (SCHULTZ, 1961; BECKER, 1962; SUBRAMANIAM; YOUNDT, 2005).

No que tange a estudos empíricos envolvendo a educação formal no âmbito empreendedor, Mengistae (2006) investigou 190 empresas de um país em desenvolvimento. Os resultados apontam que o desempenho de uma empresa aumenta 1 ponto percentual para cada ano adicional de escolaridade do empreendedor. Cruz *et al.* (2009) investigaram 354 empreendedores de um país desenvolvido. Os achados sugerem que os indivíduos que estão preocupados com a educação empreendedora são inovadores e, indiretamente, por meio da relação entre inovação e sucesso, a educação empreendedora contribui para a obtenção de melhores resultados empresariais. Yeh *et al.* (2021) investigaram 160 empresas digitais. Os achados apontam que a educação empreendedora influencia positivamente a autoeficácia empreendedora e, assim, contribui para quatro medidas de desempenho: financeiro, satisfação do cliente, aprendizagem organizacional e crescimento.

Assim, considerando os estudos de Mengistae (2006), Cruz *et al.* (2009) e Yeh *et al.* (2021), surge a seguinte hipótese de pesquisa:

Hipótese 1: A educação formal do empreendedor contribui para o aumento das chances de a empresa nascente obter lucro.

No que se refere aos estudos empíricos relacionados à experiência no âmbito do empreendedorismo, Delmar e Shane (2006) investigaram 223 empresas de um país desenvolvido. Os achados sugerem que a experiência em negócios anteriores possui uma relação positiva com a sobrevivência do negócio atual. Além disso, a experiência no mesmo ramo de indústria aumenta a produtividade do negócio atual. Staniewski (2016) investigou 294 empresas, no que tange o sucesso empresarial. Os achados apontam que empresas que possuem fundadores com alguma experiência anterior tendem a ter mais sucesso e que, essa experiência, quando relacionada ao ramo de atividade atual, tende a elevar o sucesso da empresa ainda mais. Burke *et al.* (2018) investigaram a experiência de empreendedores de um país desenvolvido entre 1990 e 2007. Os achados apontam que níveis baixos e moderados de experiência possuem relação negativa com o desempenho financeiro. Contudo, altos níveis de experiência possuem relação positiva com o desempenho financeiro. Outra descoberta dos autores foi que, quando a experiência advém da mesma indústria do empreendimento anterior, independentemente do nível de experiência, a relação é positiva com o desempenho financeiro.

Logo, considerando os estudos de Delmar e Shane (2006), Staniewski (2016) e Burke *et al.* (2018), surgem as seguintes hipóteses de pesquisa.

Hipótese 2: A experiência anterior do empreendedor na indústria em que está começando um novo negócio contribui com o aumento das chances de a empresa nascente obter lucro.

Hipótese 3: A experiência anterior do empreendedor com a criação de empresas contribui para o aumento das chances de a empresa nascente obter lucro.

3. METODOLOGIA

3.1 Fonte de dados

Esse trabalho foi realizado com dados secundários longitudinais de uma base de dados norte-americana, o *Panel Study of Entrepreneurial Dynamics II* (*PSED II*) - Painel de Estudo da Dinâmica Empreendedora. As informações obtidas pelo PSED II têm como foco o processo de criação de empresas. Esse painel dá suporte à compreensão de como o empreendedor se mobiliza nos estágios iniciais de estruturação do novo negócio (REYNOLDS; CURTIN, 2008).

As informações do PSED foram obtidas com coleta de dados de empreendedores estabelecidos nos Estados Unidos e foi realizado em duas etapas: PSED I e II. Para essa pesquisa foi utilizado o PSED II, que teve início em 2005 e cujas entrevistas anuais foram organizadas em seis entrevistas anuais (Reynolds, 2017). O PSED II ocorreu entre os anos de 2005 e 2011 a partir de seis ondas (*waves*) diferentes. Para essa pesquisa, foram consideras as informações presentes nas ondas A (ocorrida entre out/2005 a mar/2006), B (out/2006 a mar/2007) e C (out/2007 e mar/2008), culminando em 1.214, 972 e 746 respostas, respectivamente.

3.2 Variáveis utilizadas

O Quadro 1 descreve a questão formulada pelo PSED e o ajuste de resposta nas três ondas do painel. A variável dependente utilizada neste trabalho se refere ao desempenho

financeiro dos empreendimentos em estágio inicial. Esse desempenho foi mensurado pela codificação de empresas que obtiveram a receitas superiores às despesas nas ondas A, B ou C. A variável dependente, lucro bruto, foi utilizada para ser um sinalizador de performance para os estágios iniciais da criação do empreendimento. Para dar suporte ao uso do desempenho financeiro como uma variável dependente, assim como em Su, Xie e Li (2011), adaptou-se as respostas para o formato binário. Desta maneira, registrou-se "1" para os empreendedores que responderam que a empresa obteve maior receita do que despesa em pelo menos um dos períodos considerados pelas ondas A, B ou C (estágios iniciais da empresa nascente) e "0" caso tenha respondido não para todos os períodos considerados.

Quadro 1 – Variáveis utilizadas no estudo

Variáveis	Variável dependente	Questão	Ajuste da resposta
Dependente	Desempenho financeiro (Lucro – Onda A)	A receita mensal já ultrapassou as despesas mensais para este novo negócio?	1 – Sim 0 – Não
	Desempenho financeiro (Lucro – Onda B e C)	A receita mensal (foi) maior do que as despesas mensais por mais de seis dos últimos doze meses (antes do término do seu envolvimento)?	1 – Sim 0 – Não
Independentes	Educação formal	Qual o nível de educação formal você tem?	0 – Até ensino médio completo 1 – No mínimo ensino superior incompleto
	Experiência na Indústria	Quantos anos você trabalhou na indústria em que está inserida ou seu novo negócio?	Variável discreta
	Experiência com criação de empresas	Quantas empresas você ajudou a iniciar como proprietário ou sócio?	Variável discreta
	Idade do empreendedor	Qual sua idade?	Variável discreta
	Gênero	Você é homem ou mulher?	0 – Mulher 1 – Homem

Fonte: Elaborado pelos autores a partir do PSED II

Para as variáveis explicativas utilizadas nesse trabalho, foram consideradas as respostas registradas de um único empreendedor respondente (considerado o principal sócio) do negócio e as especificidades e adaptações das variáveis para uso na pesquisa estão detalhados no quadro 2 abaixo. A variável educação formal foi utilizada seguindo o modelo de estudo empírico de Baptista, Karaöz e Mendonça (2012). A educação formal, representada pela escolaridade dos respondentes, foi adaptada para o formato binário, onde para os empreendedores com ensino médio completo foi atribuído o número "0" e para os respondentes com no mínimo o ensino superior incompleto atribuiu-se o valor "1". Ainda se utilizou mais duas variáveis explicativas: experiência na indústria e experiência com a criação de empresas, que tiveram subsídio dos resultados empíricos do trabalho de Torniskosk e Newbert (2007), onde os autores testaram o impacto da quantidade de anos – como variável discreta - em que o indivíduo tinha no desempenho de empresas nascentes.

As variáveis de controle (idade e gênero) tiveram as respostas na primeira onda da pesquisa do PSED II, sendo registradas na (onda A). A variável *idade* compôs a análise

empírica de Baptista, Karaöz e Mendonça (2014), sendo mensurada como variável discreta. Quanto à variável *gênero*, segundo Bosma *et al*., (2004), os empreendedores homens possuem mais chance de conduzir uma empresa nascente de sucesso.

3.4 Procedimentos de análise e tratamento dos dados

Para suporte a manipulação e análise dos dados foi utilizado o *Software* SPSS *subscription version* com versão temporária usada exclusivamente para a realização desse trabalho. Para a formatação de tabelas e gráficos foi feito uso do MS Office Excel 365. Para a pesquisa obteve-se para tanto uma base amostral referente ao PSED II com uma quantidade de 1.214 observações. Após a manipulação da base referente e considerando as variáveis do modelo, verificou-se casos faltantes, ou seja, respondentes omissos. Esses casos foram tratados por meio da metodologia *Listwise,* obtendo-se uma amostra final com 756 observações. De acordo com Favero e Belfiore (2017), a técnica *Listwise,* consiste em eliminar dados faltantes nas variáveis, a partir de matrizes de correlação, apesar de excluir parte da base de dados. Essa metodologia é vantajosa, pois pode ser usada por qualquer modelagem econométrica e estatística, além de garantir que não haja distorções nos resultados, causados pela inserção de observações incompletas (FAVERO; BELFIORE, 2017).

Em razão da dicotomia da variável dependente e do objetivo do trabalho, a regressão logística binária apresenta-se como o procedimento de análise mais adequado para análise dos dados. A regressão logística binária prevê a probabilidade de ocorrência da variável dependente a partir de variáveis independentes. A equação da regressão logística, cuja "expressa uma equação de regressão linear múltipla em termos logarítmicos", (FIELD, 2009, p. 223), é dada por:

$$P\ (Y) = \frac{1}{1+\varepsilon^{-(\beta_0+\beta 1X1+\ \beta 2X2+\ \beta nXn)}} \quad (1)$$

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Foi realizada uma regressão logística binária (método *enter*) com o objetivo de investigar em que medida a obtenção de lucro (sim ou não) poderia ser prevista pela quantidade de empresas abertas, anos de experiência da indústria, anos de escolaridade, gênero e idade dos empreendedores. O modelo foi estatisticamente significativo [χ^2 (4) | = 19,917, p < 0,001, Nagelkerke R^2 = 0,035], sendo capaz de prever adequadamente 61,1% dos casos (sendo 94,4% dos casos corretamente classificados para as empresas que obtiveram lucro no ano A, B ou C e 7,9% para as empresas que não obtiveram lucro em nenhum ano da análise) (ver tabela 1). O teste VIF, para detecção de multicolinearidade, variou entre 1 e 1,5, sugerindo uma baixa correlação entre as variáveis independentes do modelo.

Tabela 1 – Tabela de classificações prevista pelo modelo

Observado		Previsto		
		Lucro_abc		Classificações corretas (%)
		Não	Sim	
Lucro_abc	Não	23	268	7,9
	Sim	26	439	94,4
Porcentagem global				61,1

Fonte: Elaborado pelos autores

A tabela 2 apresenta os resultados da regressão logística binária. A variável *escolaridade* teve impacto estatisticamente significativo (exp (*b*) = 1,535 [IC: 1,097 – 2,148]), demonstrando que, caso o sócio majoritário possua no mínimo ensino superior incompleto, as chances de a empresa obter lucro aumentam em 1,535 vezes, corroborando assim com a hipótese 1 de pesquisa. De acordo com Mengistae (2006), quanto maior o nível de escolaridade do empreendedor, maior a chance de um bom planejamento estratégico o que gera retorno significativo para o novo negócio. Já Cruz *et al*. (2009), reforça que, o indivíduo empreendedor preocupado com a educação, tende a ser inovador, e é essa inovação que aumenta exponencialmente a chance de sucesso do novo empreendimento. A variável *gênero* também foi estatisticamente significativa (exp (*b*) = 1,482 [IC: 1,087 – 2,021]), sugerindo que o fato de o sócio majoritário ser homem aumenta em 1,482 vezes as chances de a empresa obter lucro.

Tabela 2 – Resultados da regressão logística binária

	Wald	GL	Sig.	Exp (B)	IC (95%) Inferior	IC (95%) Superior
Escolaridade	6,263	1	0,012	1,535	1,097	2,148
Exp_industria	4,611	1	0,032	1,017	1,001	1,033
Empresas_abertas	0,017	1	0,895	1,005	0,937	1,077
Gênero	6,187	1	0,013	1,482	1,087	2,021
Idade	0,054	1	0,816	1,002	0,989	1,014
Constante	1,031	1	0,31	0,731		

Fonte: Elaborado pelos autores

A variável referente aos anos de experiência na indústria também foi estatisticamente significativa no modelo (exp (*b*) = 1,017 [IC: 1,001 – 1,033]), sugerindo que cada ano de experiência na indústria aumenta em 1,017 vezes as chances de a empresa obter lucro, corroborando com a hipótese 2 da pesquisa. De acordo com Staniewski (2016), a experiência na indústria, é mais relevante do que se o empreendedor já possuiu um negócio anterior em qualquer outro ramo, haja vista que, se esse empreendedor já trabalhou, como empregado, por vários anos, naquele segmento, foi adquirido uma aprendizagem organizacional do setor como um todo, aumentando assim a probabilidade de sucesso do novo empreendimento. Burke *et al.* (2018) pontuam que quanto maior a experiência do empreendedor no ramo, maior a probabilidade de sucesso do novo empreendimento e, inclusive, o sucesso ocorre de forma mais imediata do que em empresas nascentes na qual o sócio não possui essa experiência.

A variável referente à quantidade de empresas abertas pelo empreendedor apresentou não foi estatisticamente significativa, sugerindo que a quantidade de empresas que um empreendedor ajudou criar como sócio, ou proprietário, não aumenta as chances de desempenho financeiro, refutando assim a hipótese 3 de pesquisa. O resultado pode ser explicado por Burke *et al.* (2018), sendo que, para os autores, a experiência anterior com empresas pode ser irrelevante para o sucesso da nova empreitada devido a especificidades do setor, principalmente no que tange empresas de setores distintos. Yeh *et al.* (2021) apontam que a amostra investigada pode influenciar no resultado, haja vista que cada região possui especificidades relevantes para o estudo. Nesse sentido, em determinados países, a forma de se empreender e fazer negócio é mais homogênea, enquanto em outros países, cada setor possui particularidade que divergem entre si. A idade também não foi estatisticamente significativa.

5. CONCLUSÃO

O objetivo geral do trabalho foi investigar a relação do capital humano do empreendedor com o desempenho financeiro das empresas nascentes. De acordo com os achados, quanto maior a escolaridade do empreendedor, maior a chance de um bom desempenho financeiro. Assim como, quanto maior a experiência do empreendedor no ramo da empresa criada, maior a chance de um bom desempenho financeiro.

Os resultados demostram a relevância de se investir em educação para garantir o sucesso econômico de empresas nascentes. Além de garantir a educação básica, faz-se necessário programas específicos de empreendedorismo para fomentar a criação de novos negócios, aumentando a quantidade de empregos disponíveis e, concomitantemente, enriquecendo a economia local. Sobre a experiência, é importante que o empreendedor reflita sobre sua capacidade de atuação no ramo em que está sendo constituído um novo negócio, pois, conforme apontado, a quantidade de empreendimentos abertos, ou geridos, anteriormente, são irrelevantes para garantir um bom desempenho financeiro. Contudo, conhecer o setor e suas nuances são fundamentais para que o retorno financeiro ocorra mais rápido.

Apesar de suas contribuições o estudo apresenta algumas limitações como a exclusão de dados faltantes da amostra. Outro fator limitante é que a variável escolaridade não levou em consideração níveis mais detalhados de ensino. Como pesquisa futura, sugere-se a tentativa de mensurar a educação formal em níveis mais desagregados de escolaridade (por exemplo, identificar se o empreendedor possui mestrado, doutorado, MBA em negócios, ou, alguma formação específica na área de atuação), bem como em anos de estudo. No mais, acredita-se que o estudo cumpriu seu objetivo e auxilia no entendimento e na busca pela maior compreensão das empresas nascentes e suas variáveis de sucesso.

REFERÊNCIAS

BAPTISTA, R.; KARAÖZ, M.; MENDONÇA, J. The impact of human capital on the early success of necessity versus opportunity-based entrepreneurs. **Small Business Economics**, v. 42, n. 4, p. 831–847, 2014.

BELSO-MARTINEZ, J. A; MOLINA-MORALES, F. X; MAS-VERDU, F. Combining effects of internal resources, entrepreneur characteristics and KIS on new firms. **Journal of Business Research**, v. 66, n. 10, p. 2079–2089, 2013.

BECKER, G, S. Investment in Human Capital: A Theoretical Analysis. **Journal of Political Economy**, v. 70, n. 5, Part 2: Investment in Human Beings, pp. 9-49, 1962.

BRUSH, C.G; MANOLOVA, T. S. Household Structure: CHAPTER 4: In: GARTNER, W. B; SHAVER, K.G; CARTER, N. M; REYNOLD, P. D. **Handbook of entrepreneurial dynamics**. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, 2004, 608p.

BOSMA, N., PRAAG, M. V.; THURIK, R.; WIT, G De. The value of human and social capital investments for the business performance of startups. **Small Business Economics**, v. 23, n. 3, p. 227–236, 2004.

BURKE, A. MILLÁN, J. M.; ROMÁN, C.; STEL, A VAN. Exploring the impact of different types of prior entrepreneurial experience on employer firm performance. **Journal of Business Research**, v. 90, p. 107-122, 2018.

CARTER, N. M; WILLIAMS, M; REYNOLDS, P. D. Discontinuance among new firms in retail: The influence of initial resources, strategy, and gender. **Journal of Business Venturing**, v.12, n. 2, p.125–145, 1997.

COOPER, A. C. Challenges in predicting new firm performance. **Journal of Business Venturing**, v.8, n.3, p. 241-253, 1993.

COOPER, A.C; GIMENO-GASCON, F. J; WOO, C. Y. Initial human and financial capital as predictors of new venture performance **Journal of Business Venturing**, v. 9, n.5, p.371-395, 1994.
CRUZ, N. M.; ESCUDERO, A. I. R.; BARAHONA, J. H.; LEITAO, F. S. The effect of entrepreneurship education programmes on satisfaction with innovation behaviour and performance. **Journal of European Industrial Training**, 2009.
DELMAR, F; SHANE, S. Legitimating first: organizing activities and the survival of new ventures. **Journal of Business Venturing**, v. 19, n. 3, p. 385–410,2004.
DELMAR, Frédéric; SHANE, Scott. Does experience matter? The effect of founding team experience on the survival and sales of newly founded ventures. **Strategic Organization**, v. 4, n. 3, p. 215-247, 2006.
EDWARDS, J. R., & BAGOZZI, R. P. On the nature and direction of relationships between constructs and measures. Psychological Methods, v. 5, n.2, 2000.
FIELD, A. **Descobrindo a estatística usando o SPSS**. 5º edição. Penso Editora, 2009.
FULLER, B., LIU, Y, BAJABA, S; MARLER, L. E; PRATT, J. Examining how the personality, self-efficacy, and anticipatory cognitions of potential entrepreneurs shape their entrepreneurial intentions. Personality and Individual Differences, 125, 120–125, 2018.
GARTNER, W. A Conceptual Framework for Describing the Phenomenon of New Venture Creation. **The Academy of Management Review**, v. 10, n.4, p. 696-706, 1985.
GARTNER, W. B; CARTER, N. M. Chapter 22: Overview: The Start-up Process. In: GARTNER, W. B; SHAVER, K.G; CARTER, N. M; REYNOLD, P. D. **Handbook of entrepreneurial dynamics**. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, 2004, 608p.
HAMANN, P. M; SCHIEMANN, F; BELLORA, L; GUENTHER, T. W. Exploring the Dimensions of Organizational Performance: A Construct Validity Study. **Organizational Research Methods**, v. 16, p. 67–87, 2013.
KEH, H. T; FOO, M. D, LIM, B. C. Opportunity Evaluation under Risky Conditions: The Cognitive Processes of Entrepreneurs. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 27, n.2, p. 125–148, 2002.
MCDOUGALL, P. P; ROBINSON, R. B; DENISI, A. S. Modeling new venture performance: An analysis of new venture strategy, industry structure, and venture origin. **Journal of Business Venturing**, v.7, n. 4, p. 267–289, 1992.
KRUEGER, N; BRAZEAL, D. Entrepreneurial potential and potential entrepreneurs. **Entrepreneurship, Theory and Practice**, v.18, p. 91–104. 1994.
JIN, L.; MADISON, K.; KRAICZY, N. D.; KELLERMANNS, F. W.; CROOK, D. T. R.; XI, J. Entrepreneurial Team Composition Characteristics and New Venture Performance: A Meta–Analysis. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 41, n.5, p. 743–771, 2017.
LOCKE, E. Motivation, Cognition, and Action: An Analysis of Studies of Task Goals and Knowledge. **Applied Psychology**, v. 49, n.3, p. 408-429, 2000.
MENGISTAE, T. Competition and entrepreneurs' human capital in small business longevity and growth. **The Journal of Development Studies**, v. 42, n. 5, p. 812-836, 2006.
MORALES-GUALDRÓN, Silvia T.; ROIG, Salvador. The new venture decision: An analysis based on the GEM project database. **The International Entrepreneurship and Management Journal**, v. 1, n. 4, p. 479-499, 2005.
MULLER, S., VOLERY, T., VON SIEMENS, B. What do entrepreneurs actually do? An observational study of entrepreneurs' everyday behavior in the start-up and growth stages. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 36, n.5, p. 995–1017, 2012.
MENGISTAE, T. Competition and entrepreneurs' human capital in small business longevity and growth. **The Journal of Development Studies**, v. 42, n. 5, p. 812-836, 2006.

REYNOLDS, P. D; CURTIN, R. T. Business Creation in the United States: Panel Study of Entrepreneurial Dynamics II Initial Assessment. **Foundations and Trends in Entrepreneurship**, v. 4, n. 3, p. 155–307, 2008.
REYNOLDS, P. D. When is a Firm Born? Alternative Criteria and Consequences. **Business Economics,** v. 52, n. 1, p.47-62. 2017.
REYNOLDS, P. D. Who Starts New Firms? Preliminary Explorations of Firms-in-Gestation. **Small Business Economics**, v.9, n.5, p. 449–462,1997.
REYNOLDS, P. D. Informal and Early Formal Financial Support in the Business Creation Process: Exploration with PSED II Data Set. **Journal of Small Business Management**, v. 49, p. 27-54, 2011.
SANDBERG, W. R; HOFER, C. W. Improving new venture performance: The role of strategy, industry structure, and the entrepreneur. **Journal of Business Venturing**, v. 2, n.1, p. 5-28, 1987.
SCHULTZ, T. W. Investment in human capital. **American Economic Review**, v. 51, p. 1–17, 1961.
SHAN, B.; CAI, L., HATFIELD, D. E.; TANG, S. The relationship between resources and capabilities of new ventures in emerging economies. **Information Technology and Management**, v. 15, n. 2, p. 99–108, 2014.
SHAVER, K.G. Chapter 11: Overview: The Cognitive Characteristics of the Entrepreneur: In: GARTNER, W. B; SHAVER, K.G; CARTER, N. M; REYNOLD, P. D. **Handbook of entrepreneurial dynamics**. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, 2004, 608p.
SHANE, S; LOCKE, E.A; COLLINS, C.J. Entrepreneurial motivation. **Human Resource Management Review**, v.13, n. 2, p. 257–279, 2003.
SINGH, J. V.; TUCKER, D. J.; HOUSE, R. J. Organizational Legitimacy and the Liability of Newness. **Administrative Science Quarterly**, v. 31, n. 2, p. 171–193, 1986.
SPIGEL, B. The Relational Organization of Entrepreneurial Ecosystems. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 41, n.1, p.49–72, 2017.
STANIEWSKI, M. W. The contribution of business experience and knowledge to successful entrepreneurship. **Journal of Business Research**, v. 69, n. 11, p. 5147-5152, 2016.
SUBRAMANIAM, M; YOUNDT, M. A. The Influence of Intellectual Capital on the Types of Innovative Capabilities. **Academy of Management Journal**, v. 48, n. 3, p. 450–463, 2005.
SU, Z; XIE, E; LI, Y. Entrepreneurial Orientation and Firm Performance in New Ventures and Established Firms. **Journal of Small Business Management**, v. 49. n.4, p. 558–577, 2011.
TORNIKOSK, E. T; NEWBERT, S.L. Exploring the Determinants of Organizational Emergence: A Legitimacy Perspective. **Journal of Business Venturing**, v. 22, n. 2, p. 311-335, 2007.
TSAI, K-H; WANG, J-C. External Technology Acquisition and Firm Performance: A Longitudinal Study. **Journal of Business Venturing**, v. 23, p. 91–112, 2008.
TOWSEND, D. M; BUSENITZ, L. W; ARTHURS, J. D. To start or not to start: Outcome and ability expectations in the decision to start a new venture. **Journal of Business Venturing**, v. 25, n. 2, p. 192–202, 2010.
VENKATRAMAN, N; RAMANUJAM, V. Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. **Academy of Management Review**, v. 11, n. 4, p. 801–814, 1986.
ZAHRA, S. A; NEUBAUM, D. O; El-HAGRASSEY, G. M. Competitive Analysis and New Venture Performance: Understanding the Impact of Strategic Uncertainty and Venture Origin. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 27, n. 1, p. 1–28, 2002.