

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO -
FECAP**

MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

RICARDO GASTARDELI YAMAMOTO

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

São Paulo

2018

RICARDO GASTARDELI YAMAMOTO

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

Dissertação apresentada à Fundação Escola de
Comércio Álvares Penteado - FECAP, como requisito
para a obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Edson Ricardo Barbero

São Paulo

2018

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

Reitor: Prof. Dr. Edison Simoni da Silva

Pró-reitor de Graduação: Prof. Dr. Ronaldo Frois de Carvalho

Pró-reitor de Pós-graduação: Prof. Dr. Edison Simoni da Silva

Diretor da Pós-Graduação Lato Sensu: Prof. Dr. Alexandre Garcia

Coordenador de Mestrado em Ciências Contábeis: Prof. Dr. Cláudio Parisi

Coordenador do Mestrado Profissional em Administração: Prof. Dr. Heber Pessoa da Silveira

FICHA CATALOGRÁFICA

Y19e	<p>Yamamoto, Ricardo Gastardeli</p> <p>Educação empreendedora: uma proposta de conteúdos de finanças em cursos de graduação / Ricardo Gastardeli Yamamoto - - São Paulo, 2018.</p> <p>44 f.</p> <p>Orientador: Prof. Dr. Edson Ricardo Barbero</p> <p>Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP - Mestrado Profissional em Administração.</p> <p>1. Empreendedorismo. 2. Empreendedorismo – Métodos de ensino. 3. Capital de giro. 4. Fluxo de caixa</p> <p>CDD 338.04</p>
------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

RICARDO GASTARDELI YAMAMOTO

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

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP,
como requisito para a obtenção do título de **Mestre em Administração**.

COMISSÃO JULGADORA:

**Prof(a). Dr(a). Patricia Viveiros de Castro Krakauer
Faculdade Campo Limpo Paulista - FACCAMP**

**Prof(a). Dr(a). Edison Simoni da Silva
Centro Universitário Álvares Penteado - FECAP**

**Prof. (a). Dr(a). Edson Ricardo Barbero
Centro Universitário Álvares Penteado – FECAP
Professor (a) Orientador(a) – Presidente da Banca Examinadora**

São Paulo, 27 de fevereiro de 2018.

Dedicatória

À Família.

Alicerce e pilar mestre da vida. Fonte de inesgotável amor e incentivo.

Agradecimentos

A Deus, por proporcionar saúde física, mental e espiritual.

A FECAP, instituição de ensino que pela segunda vez me oferece à oportunidade para aprimorar meus conhecimentos e contribuir para que eu me aproxime dos meus objetivos.

Ao Prof. Dr. Edson Ricardo Barbero, meu orientador, pelo direcionamento, contribuições e por compartilhar seus conhecimentos e experiências.

Aos membros da banca, Profa. Dra. Patrícia Viveiros de Castro Krakauer e Prof. Dr. Edison Simoni da Silva, ambos pela disponibilidade, atenção e interesse genuíno em participar desta pesquisa com suas observações e conselhos relevantes e fundamentais.

Aos docentes da FECAP, em especial ao Prof. Dr. Ivam Ricardo Peleais, Profa. Dra. Claudia Emiko Yoshinaga, Prof. Dr. Jésus de Lisboa Gomes, Prof. Dr. Taiguara de Freitas Langrafe e Prof. Dr. César Martins Guimarães pelas efetivas contribuições para melhoria do estudo.

Aos especialistas que generosamente se dispuseram a participar da pesquisa, dividindo o seu tempo e conhecimento, sem os quais a mesma não seria possível.

Aos colegas e amigos do mestrado, pela convivência e pelo conhecimento construído e compartilhado ao longo dos últimos dois anos.

Resumo

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

Palavras-chave: Empreendedorismo; Ensino de empreendedorismo; Finanças para empreendedores; Capital de giro; Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa; Delphi

Abstract

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

Keywords: Entrepreneurship; Entrepreneurship education; Finance for entrepreneurs; Working capital; Management and forecasting of cash flow; Delphi.

Sumário

1 Introdução	7
2 Revisão teórica	10
2.1 Educação empreendedora.....	10
2.2 O ensino de finanças e a formação empreendedora	13
3 Métodos	16
3.1 Questionário de pesquisa	19
3.2 Coleta de dados	20
3.2.1 Primeira Rodada.....	20
3.2.2 Segunda Rodada.....	21
4 Resultados	22
5 Considerações Finais	30
Referências	32
Apêndice A - Carta de apresentação e convite aos especialistas.....	41
Apêndice B - Instrumento de coleta - Rodada 1.....	42
Apêndice C – Instrumento de coleta - Rodada 2	44

1 Introdução

O Empreendedorismo é definido como um importante pilar da economia, pois exerce o papel de agente influenciador na solução de problemas do mundo contemporâneo (Kuratko, 2003; Souza, Almeida, Nunes & Stefanello, 2007), potencializa oportunidades (Hart, Levie & Shasul, 2015) e torna-se uma opção de emprego cada vez mais atrativa, não somente entre indivíduos com ampla experiência, mas também entre os jovens e universitários, delineando a forma de agir de muitas instituições de ensino superior que tradicionalmente concentravam esforços em preparar profissionais para o mercado de trabalho corporativo e público (Kuratko, 2003; Welsh, Tullar & Nemati, 2016).

Ainda que bastante explorado, o campo do Empreendedorismo apresenta lacunas e oportunidades de estudo, existindo uma visão consensual de que ainda falta, no contexto de produção científica, um conjunto teórico robusto (Gebel, Pyka, & Hanusch, 2010; Vanevenhoven, 2013), muito em razão de ser caracterizado, ao longo da história, como um campo abrangente (Falcone & Osborne, 2005), multidisciplinar (Fillion, 1999, Gartner, 1989), complexo (Neck & Greene, 2011) e instigante (Krakauer, 2014). As principais contribuições relacionadas ao tema revelam que: (i) o campo permanecerá despertando um interesse crescente e (ii) ainda há muito a se construir visando à consolidação da área (Katz, 2003; Nassif, Silva, Ono, Bontempo, & Tinoco, 2010).

Uma vertente importante tem sido a investigação acerca do nível de educação e capacitação dos indivíduos à atividade empreendedora, sendo comum a associação entre ensino, formação de empreendedores e o desenvolvimento socioeconômico dos países (Henrique & Cunha, 2008; Steffen & Kasper, 2012). Para o *Global Entrepreneurship Monitoring* [GEM] (2015), a disseminação de atividades empreendedoras está diretamente associada ao grau de educação e capacitação. A temática ganha maior relevância ao considerar as diferentes abordagens teóricas que buscam compreender a lógica e as ações do comportamento empreendedor, que são tipicamente diferentes. Uma delas que tem ganhado maior atenção é a teoria *Effectuation*, proposta por Sarasvathy (2001), cujos destaques são: (i) os empreendedores observam oportunidades a partir dos recursos disponíveis, (ii) optam por investimentos com base no risco de perdas ao qual estão dispostos, (iii) aproveitam a eventualidade e as contingências e (iv) utilizam-se dos relacionamentos que possuem (Fisher, 2012; Sarasvathy, 2001). Nesse bojo, estudos já revelaram que empreendedores, no geral, têm demonstrado que

pensam diferente (Busenitz & Barney, 1997; Palich & Bagby, 1995; Sarasvathy, 2001), tendem a ser mais otimistas (Astebro & Chen, 2014) e excessivamente confiantes em suas habilidades, sugerindo que empreendedores percebem riscos menores como resultado de seus vieses cognitivos e tomam decisões baseados em fatores subjetivos, como percepções (Simon, Houghton, & Aquino, 1999), indicando que a dinâmica de capacitação de empreendedores difere da formação de executivos e gestores de empresas.

No meio acadêmico, a educação empreendedora é tema de constante debate. Para Katz (2008) a educação para o Empreendedorismo é um campo maduro, mas que ainda segue outras disciplinas empresariais em relação à sua legitimidade. Kuratko (2005), por outro lado, sugere que o Empreendedorismo como campo de estudo é legítimo, mas não está totalmente maduro. Apesar das diferentes visões, parece haver consenso que a matéria é uma tendência e, ao longo do tempo tem crescido (Alvedalen & Boschma, 2017). No Brasil, a sinalização é de que a temática não atingiu a maturidade revelada em outros países, mas tem deixado para trás a fase embrionária (Coan, 2013; Ramos & Ferreira, 2004), o que é corroborado por Henrique e Cunha (2008) e GEM (2015) ao sinalizarem a consolidação da matéria nos principais centros de ensino. Nessa seara, Mwasalwiba (2010) destaca o ensino de Finanças para empreendedores como sendo uma das vertentes mais relevantes e atuais de estudo. Lima, Lopes, Nassif e Silva (2015) revelaram em pesquisa que o tópico Finanças é considerado por estudantes como um dos mais importantes no contexto do Empreendedorismo.

Para Thapa e Chan (2013), embora já exista consenso sobre a importância do ensino de Finanças para a educação empreendedora, a literatura existente não tem dado suficiente atenção ao tema e poucos são os trabalhos, ainda inexistindo consenso sobre o conjunto de tópicos de Finanças universalmente aceitos no ensino voltado à educação empreendedora. Na literatura internacional, Anderson, Envick e Roth (2003) propuseram uma lista de 30 tópicos de Finanças, comumente abordados em cursos universitários; essa lista foi apresentada à empreendedores e profissionais de aconselhamento financeiro para que fosse atribuído o grau de relevância de cada um dos itens para a formação empreendedora. Os resultados indicaram diferenças significativas na percepção dos grupos e sinalizaram a inexistência de convergência acerca de quais conteúdos de Finanças são considerados mais importantes para o êxito dos empreendedores. Nessa seara, Glackin, Byrd e Phelan (2016) avaliaram o ensino de Finanças em 151 instituições de ensino relacionadas à formação em negócios e propuseram uma tipologia de tópicos de Finanças voltada à educação empreendedora. Ambos os estudos, realizados nos

Estados Unidos, contribuíram para fomentar o tema e sugerem a necessidade de mais trabalhos, revelando que este é um campo ainda bastante fértil para pesquisas.

No contexto brasileiro, apesar da expressiva quantidade de trabalhos na área de ensino e Empreendedorismo, em comparação com outros países, os esforços ainda são considerados isolados no sentido de entender essa temática (Krakauer, 2014). Ademais, pesquisas sobre Finanças voltada à formação empreendedora são bem mais escassos. A partir de trabalhos realizados no contexto norte americano, o objetivo deste estudo é contribuir com a investigação do tema no Brasil, cuja a relevância é suportada pelo grande contingente de pessoas envolvidas em atividades empreendedoras (GEM, 2015) e o fato do Empreendedorismo ser frequentemente apresentado como uma solução para diferentes segmentos da população e para o crescimento econômico inclusivo (Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento [UNCTAD], 2011). Além disso, a pesquisa ganha contornos específicos, assumindo que o contexto brasileiro é bastante diferente do norte americano e se baseia principalmente no Empreendedorismo local, com um mercado subdesenvolvido, alto nível de negócios informais, dinâmica de concessão de crédito que considera de maneira diferente eventos como falência (Rogers, 2011) e ambiente empresarial adverso em razão das barreiras legais e de regulamentação (GEM, 2015; Sautet, 2013). Soma-se a estes aspectos, o surgimento de novos termos, o avanço do assunto no meio acadêmico (Salusse & Andreassi, 2016) e a indicação de estudos que pelo menos 50% dos estudantes universitários brasileiros são potenciais empreendedores, proporção bem acima do que o apurado em outros países (Lima et al., 2015). Assim, este trabalho explora um tópico já evidenciado por estudos como relevante à formação empreendedora: o ensino de Finanças. Busca-se responder ao seguinte questionamento: **quais os conteúdos de Finanças são considerados por especialistas das áreas de Finanças e Empreendedorismo como relevantes à educação empreendedora em nível de graduação?** A partir dos resultados obtidos, almeja-se **esboçar uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora**, contribuindo com a pesquisa do tema no contexto brasileiro.

Este trabalho está organizado da seguinte forma: breve caracterização do tema Empreendedorismo e educação empreendedora, as práticas de ensino e os conteúdos de Finanças para empreendedores com foco na exploração de trabalhos já realizados sobre o tema e seus desdobramentos, método empregado, análise e apresentação dos resultados e, por fim, conclusão e considerações para trabalhos futuros.

2 Revisão Teórica

2.1 Educação empreendedora

Ao longo do tempo, tem se tornado mais evidente o fomento do Empreendedorismo e a educação empreendedora cresce em todo o mundo com uma variedade de práticas pedagógicas e metodologias de ensino (Esref & Reha, 2015; Katz, 2003; Kuratko 2005; Krakauer, 2014), o que tem sido reforçado por estudos, pelo aumento na demanda por programas de educação e estruturas de apoio ao Empreendedorismo em universidades, pela crescente taxa de criação de novos empreendimentos por parte dos estudantes (Kuratko, 2005; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico [OCDE], 2015) e pelo reconhecimento da importância da educação empreendedora para o desenvolvimento dos países (Elaine & Gray, 2013; UNCTAD, 2011). Além disso, Hill, Conger e Reader (2010) enfatizam que um dos elementos mais importantes para o profissional do futuro é ser empreendedor. Para Neck e Greene (2011, p.1), “a educação para o Empreendedorismo tem mais relevância hoje do que nunca”.

Para Welsh et al. (2016) nota-se que a educação empreendedora está em um estado de transição e isto se deve ao fato de as escolas de gestão, bem como as instituições de ensino superior em geral, estarem no meio de mudanças transformadoras tanto nos níveis conceituais, o que inclui novos modelos de educação em Empreendedorismo, como tecnológicos. Entretanto, para Neck e Greene (2011), embora o ambiente para o Empreendedorismo esteja mudando, a educação empreendedora ainda não, e destacam que a estrutura de educação formal requer uma nova abordagem baseada na ação e na prática de ensino de Empreendedorismo. Parece ser um consenso de que por se tratar de um processo contínuo, multidisciplinar e cíclico, o ensino de Empreendedorismo oferece vasto espaço para mais pesquisas (Hannon, 2006; Vanevenhoven, 2013).

Duval-Couetil (2013) diz que a educação empreendedora tem como cerne fornecer aos alunos o conhecimento e as habilidades necessárias para a criação, o desenvolvimento e a condução de negócios, resultando em geração de valor social e econômico por meio da criação de emprego e renda. Para Rauch e Hulsink (2015), o interesse pela educação empreendedora é explicado pelo impacto que o Empreendedorismo exerce no crescimento econômico e no nível de emprego, e isso parece ser verdade até mesmo em países em que a prevalência de empreendedores é baixa. Para os mesmos autores, o crescimento no foco da educação

empreendedora é resultado de uma ampla variedade de pesquisas avaliando o impacto da educação empreendedora para o desenvolvimento socioeconômico. No Brasil, estudo sobre oportunidades para melhoria da educação empreendedora revelou que os estudantes universitários brasileiros apresentam maiores níveis de intenção empreendedora e são significativamente mais motivados em participar de cursos e atividades ligadas ao tema Empreendedorismo do que estudantes de outros países (Lima, Lopes, Nassif, & Silva, 2015).

Tipicamente, a educação empreendedora é baseada na premissa de que as intenções e as habilidades de empreender podem ser ensinadas e aprendidas (Pittaway & Cope, 2007), vez que o questionamento sobre se o Empreendedorismo pode ser ensinado parece ser ponto pacífico (Kuratko, 2003), o que é corroborado por Shane e Venkataraman (2000) ao destacarem que é improvável que o Empreendedorismo possa ser explicado somente pelas características pessoais, mas que recebe influência das situações e do ambiente em que estão inseridos. Miner, Eesley, DeVaughn e Polley (2001) evidenciaram em estudo que certos atributos de todos os tipos de empreendedores podem aumentar por intermédio da educação. Na mesma linha, em pesquisa sobre os efeitos da educação empreendedora em universidades, autores relataram que a educação tem um impacto positivo na qualidade empreendedora, contribuindo para o estabelecimento de negócios mais perenes (Lerner & Malmendier, 2013). Nota-se uma evolução para além do mito de que os empresários nascem, não são feitos, reforçando que o Empreendedorismo pode ser ensinado, ou pelo menos incentivado pela educação (Duval-Coetil, 2013; Gorman & King, 1997; Katz, 2003).

A literatura existente evidencia que o impacto da educação empreendedora é mais complexo que simplesmente aumentar ou reduzir a intenção média dos estudantes em empreender e tem oferecido importante suporte para o desenvolvimento de iniciativas de ensino de Empreendedorismo, no qual o desafio é ter mais avaliações dos resultados dessas iniciativas (Martens & Freitas, 2008). Para Antonello e Dutra (2005) notam-se esforços para o desenvolvimento da habilidade empreendedora dos estudantes e apoio ao desenvolvimento de novas e inovadoras atividades. Entretanto, Souza e Saraiva (2010) sinalizam que as iniciativas de ensinar Empreendedorismo têm sido ainda pontuais e pouco articuladas com as demais disciplinas dos cursos.

Para Katz, Hanke, Maidment, Weaver, e Alpi (2016), a existência de padrões educacionais ou modelos de ensino desempenham um papel importante no processo de legitimação de uma disciplina e, identificar um padrão para a educação empreendedora em nível de graduação, ajuda a concentrar a atenção no Empreendedorismo como um elemento central

na educação contemporânea e, ao fazê-lo, promove a inclusão do Empreendedorismo nos ambientes de ensino. Os mesmos autores destacam que instituições de ensino da Europa e dos Estados Unidos entendem a necessidade de incentivar o ensino do Empreendedorismo como uma questão crítica para a competitividade econômica dos países. A relevância da capacitação também foi evidenciada por Steffen e Kasper (2012) ao conduzirem uma pesquisa que utilizou um experimento natural e, que entre os achados, constatou que empreendedores com menor nível de capacitação, o que foi chamado pelos autores como qualidade empreendedora, apresentaram negócios com menores taxas de sobrevivência e rentabilidade.

Em revisão teórica das principais publicações sobre o tema ensino de Empreendedorismo dos últimos anos, observam-se contribuições relevantes, mas dadas diversas nuances, ainda há aspectos a serem mais bem explorados. Souza, Almeida e Steffanello (2007) relataram que o ensino de Empreendedorismo cumpria apenas com uma parte do que seria esperado pela disciplina, não formando empreendedores de fato. Para Solomon, Duffy, e Tarabishy (2002) o cerne da educação empreendedora é diferente da típica educação em negócios, vez que criar uma empresa é fundamentalmente diferente de gerenciar uma empresa, havendo demanda para mais pesquisas e trabalhos que abordem essa temática. No Brasil, a educação empreendedora ainda se mostra limitada pelo fato de os cursos oferecidos serem essencialmente restritos ao desenvolvimento de planos de negócios (Guerra & Grazziotin, 2010), havendo a necessidade de outros espaços nas instituições para o fomento da disciplina (Krakauer, 2016). Para o GEM (2015), de forma geral, as instituições brasileiras ainda não oferecem uma estrutura completa que apoie a jornada do empreendedor.

2.2 O Ensino de finanças e a formação de empreendedores

O campo de Finanças para empreendedores é tido como uma área de intersecção entre Finanças Corporativas e Empreendedorismo e tem evoluído como um campo de estudo em ascensão, haja vista que é considerado como um dos pilares mais importantes para o estabelecimento de negócios sustentáveis e perenes (Chemmanur & Fulghieri, 2014), o que é ratificado por outros estudos e autores ao afirmarem que a ausência de uma adequada educação financeira pode refletir no insucesso dos empreendimentos (Savoia, Saito, & Santana, 2007; Verdinelli, Lizote, Nascimento, & Ramezanali, 2015). Ademais, pesquisas já mostraram que Finanças foi apontada por empreendedores como sendo a área funcional em que eles têm menos competência, mas a que dedicavam maior parcela do tempo (Rogers, 2011).

Para o Banco Mundial (2014), a educação em Finanças é matéria imprescindível vez que empreendedores muitas vezes carecem das habilidades de alfabetização financeira necessárias para as complexas decisões de negócios que enfrentam e precisam entender melhor suas necessidades e opções de financiamento e investimentos. Para Raifur (2013), o arcabouço de Finanças rege um conjunto de instrumentos presentes na tomada de decisão de empreendedores, e que engloba não somente a fase de investimento, mas também toda a atividade operacional do empreendimento. Em pesquisa que procurou identificar e analisar os fatores que sinalizavam sucesso do empreendedor individual, Brito (2016) constatou que de uma relação de 16 fatores, grande parte dos itens classificados no grupo de maior importância estavam circunscritos no campo de Finanças, em linha com estudos anteriores (Unger, Rauch, Frese, & Rosenbusch, 2011) e ratificando a relevância do tema para o contexto empreendedor.

Para Envick (2001), o sólido conhecimento de Finanças é determinante para aumentar as chances de sucesso nos empreendimentos. Em estudo contemplando instituições de ensino norte americanas, Glacking et al. (2016) observaram que a grande maioria das disciplinas de Finanças enfatizavam a gestão financeira de empresas de grande porte e de capital aberto com um pequeno reconhecimento de outras formas de negócios, denotando que o ensino de Finanças voltado à formação empreendedora ainda é matéria pouco praticada. Em pesquisa sobre os fatores relevantes para o desempenho de pequenas e médias empresas, Raifur (2013) identificou que diversos tópicos relacionados ao contexto de Finanças mostraram-se como determinantes para a sobrevivência e o desempenho de empresas, sinalizando que a habilidade e o conhecimento da matéria cumprem um importante papel para empreendedores.

A temática do ensino de Finanças para empreendedores tem ganhado cada vez mais espaço, o que é percebido ao se investigar as pesquisas que têm sido realizadas ao redor do mundo. Em estudo exploratório realizado pela *Association to Advance Collegiate Schools of Business* [AACSB] (2016) em escolas de negócios do Reino Unido que ofereciam conteúdos de Finanças empresariais foram sugeridas cinco diferentes abordagens para o ensino de Finanças para empreendedores: (i) Educação Empreendedora em Finanças com Educação Empreendedora (EEF com EE); (ii) Educação Empreendedora em Finanças mais Educação Empreendedora (EEF mais EE); (iii) Educação Empreendedora em Finanças independente da Educação Empreendedora (EEF independente); (iv) Educação Empreendedora em Finanças mais Finanças Corporativas (EEF mais FC) e (v) Educação Empreendedora com Finanças (EE com FC). Cada uma das abordagens está sintetizada por meio da estrutura da tabela 1.

Tabela 1
Tipologia do Ensino de Finanças para empreendedores

Tipologia	Descrição
EEF com EE: Educação Empreendedora em Finanças com Educação Empreendedora	Os tópicos de Finanças são discutidos em disciplinas de Empreendedorismo de forma mais genérica, considerando somente os componentes financeiros de um plano de negócios ou introduzindo potenciais fontes de financiamento; fornecendo uma visão geral da obtenção de fundos para novos empreendimentos. Finanças tende a ser apenas um dos muitos aspectos da disciplina, de modo que o conteúdo tende a ser coberto superficialmente.
EEF mais EE: Educação Empreendedora em Finanças mais Educação Empreendedora	São oferecidas disciplinas de EEF separadas, como disciplinas obrigatórias ou eletivas em cursos voltados à formação em Empreendedorismo. Os docentes são capazes de se aprofundar em tópicos de Finanças empresariais com muito mais detalhes, permitindo abordar temas com maior profundidade.
EEF independente: Educação Empreendedora em Finanças independente da Educação Empreendedora	Disciplinas independentes de EEF são oferecidas à cursos de diferentes formações como sendo uma matéria eletiva. Os docentes têm a capacidade e o espaço para explorar tópicos de Finanças em detalhes e que podem ser aplicados em diferentes cursos e profissões.

EEF mais FC: Educação Empreendedora em Finanças mais Finanças Corporativas	São oferecidas disciplinas separadas de EEF, podendo ser disciplinas obrigatórias ou eletivas. Uma vez que o foco dessa unidade é a EEF, existe a oportunidade de considerar os tópicos de Finanças para empreendedores em profundidade, acrescido de Finanças Corporativas.
EEF com FC: Educação Empreendedora com Finanças Corporativas	Os conteúdos de EEF e FC são abordados na mesma disciplina. Os tópicos de Finanças para empreendedores são abordados com relativa profundidade, assim como os conteúdos de Finanças Corporativas. Existe um balanceamento entre EEF e FC.

Nota. Adaptado de AACSB (2016), *AACSB Accredited Schools*. Retirado de

http://www.aacsb.edu/accreditation/accredited-members/global-listing?F_Country=United+Kingdom

Embora incipiente, o mapeamento promovido pela AACSB (2016) contribui ao evidenciar diferentes abordagens de educação em Finanças para empreendedores e aponta que cada tipo de abordagem pode determinar uma medida de eficácia no ensino e, conseqüentemente, interferir na formação empreendedora dos indivíduos.

De acordo com o *Global Financial Development Report* (Banco Mundial, 2014) mercados emergentes enfrentam restrições financeiras significativas que minam a contribuição ao emprego, produtividade, crescimento e inovação e associam esse panorama à baixa efetividade na educação em Finanças. Em estudo sobre a mesma temática, ao analisarem uma amostra formada por empreendedores de países em desenvolvimento, Kempson, Perotti, e Scott (2013) identificaram, entre esses empreendedores, um desempenho pior que a média geral da população. Sluis, Praag, e Vijverberg (2005) relataram que isso ainda é uma realidade inclusive em países desenvolvidos e que em nível global, as escolas não estão efetivamente paramentadas e empenhadas para a formação empreendedora em Finanças. Para o GEM (2015), por padrão, a maior parte das habilidades em Finanças presentes atualmente nos empreendedores decorre de vivências e experiências de erros de Empreendedorismo oriundos de histórico familiar e não em bases sólidas de conhecimentos adquiridos ao longo do processo de educação formal.

Embora ainda se apresente como um campo fértil, os poucos estudos ratificam a importância do ensino de Finanças ao associarem resultados positivos dos negócios com o nível de conhecimento sobre a matéria. O fomento da atividade empreendedora em grande parte está relacionado com o acesso às fontes de financiamento, sendo este um dos principais problemas, vez que as instituições de crédito comercial normalmente ignoram os requisitos financeiros dos empreendedores, principalmente devido à sua fraqueza na oferta de ativos fixos como garantia (Khan, Mohammad, & Nur Alam, 2010). Em pesquisa sobre as características dos

empreendedores e os impactos nos tipos de fontes de financiamento de empresas emergentes, William, Casey, e John (2012) observaram que empreendedores nascentes que detinham um maior nível de conhecimento em Finanças estavam mais suscetíveis ao uso de financiamento externo e, de acordo com o mesmo estudo, as empresas que contavam com financiamento via capital de terceiros mais elevado, apresentaram maiores níveis de receita e taxa de crescimento e sobrevivência superiores, indicando que o arcabouço em Finanças eleva as chances de melhores decisões de financiamento.

Em estudo com empreendedores e profissionais de aconselhamento financeiro, Anderson et al. (2003) identificaram 07 tópicos de Finanças como sendo os mais relevantes para a educação empreendedora: (i) Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa; (ii) Elaboração de demonstrações financeiras; (iii) Análise das demonstrações e indicadores financeiros; (iv) A relação entre os investidores externos e o empreendedor; (v) Visão geral das principais fontes e métodos de financiamento das empresas; (vi) Gestão de recebíveis e (vii) Valor do dinheiro no tempo. Embora esses tópicos tenham sido enumerados pelos grupos participantes da pesquisa como sendo os mais importantes para a educação empreendedora, não figuravam entre os conteúdos mais relevantes nos cursos de Finanças e Empreendedorismo, evidenciando um distanciamento entre as necessidades de empreendedores e a abordagem utilizada no meio acadêmico.

No Brasil, não há registros de pesquisas similares, mas estudos (GEM, 2015) que procuraram identificar os principais desafios enfrentados segundo a percepção de empreendedores, identificaram que, dos quatro tópicos mais frequentes, dois estavam diretamente associados ao contexto de educação em Finanças: (i) apoio financeiro, com forte inclinação para a questão de acesso ao crédito e (ii) educação e capacitação, o que fomenta a elaboração de pesquisas nessa vertente.

3 Métodos

O interesse pelo conhecimento da realidade que cerca o Empreendedorismo e sua fomentação têm contribuído para a realização de estudos que abordam diferentes perspectivas do tema. Para a construção deste estudo, utiliza-se da tipologia que, de acordo com Santos (1999), está agrupada em três categorias: a pesquisa quanto aos objetivos, aos procedimentos

de coleta e quanto às fontes de informação. Do ponto de vista de seu objetivo trata-se de uma pesquisa exploratória, sendo esse tipo de pesquisa aplicado quando se busca conhecer com maior profundidade um determinado assunto, de modo a torná-lo mais claro, vez que proporciona uma visão geral acerca de um fato e é realizada, sobretudo, quando o tema é pouco estudado, tornando-se difícil a formulação de hipóteses precisas (Gil, 1999), em linha com a questão proposta por este estudo, considerando que no Brasil há pouco conhecimento sobre a temática da pesquisa. Quanto aos procedimentos, que se referem à maneira pela qual se conduz o estudo e, portanto, se obtêm os dados, o estudo é caracterizado como de levantamento ou questionário qualitativo. O uso desse tipo de pesquisa permite a consolidação e análise de muitas informações sobre o assunto pesquisado (Gil, 1999), expandindo o conhecimento sobre uma realidade pouco observada e proporcionando novas visões sobre o tema. Para tanto, será utilizada a técnica de pesquisa *Delphi* que de acordo Turoff e Linstone (1975, p.3) é “um método para estruturar um processo de comunicação grupal de maneira que o processo é efetivo em permitir a um grupo de indivíduos, como um todo, a lidar com um problema complexo”, sendo uma ferramenta empregada em situações de ausência de dados históricos e que busca um consenso de opiniões de um grupo de especialistas, sendo uma técnica utilizada para a previsão de tendências (Kayo & Securato, 1997; Giovinazzo, 2001).

Para Dalkey e Helmer (1963), o método *Delphi* tem como objetivo obter o mais confiável consenso de opiniões de um grupo de especialistas, por meio de uma série de questionários, intercalados por *feedback* controlado de opiniões, o que é corroborado por Meyrick (2003) ao afirmar que o método permite que os especialistas respondam às entradas provenientes de painéis com outros membros. Almeida, Spínola, e Lancman (2009) apontam o uso desta técnica no campo das Ciências Sociais como uma modalidade eficiente de obtenção de dados qualitativos. Defendem ainda que se trata de uma maneira mais rápida e precisa quando mais pessoas participam do processo e que seu uso se faz pertinente na medida em que começam a existir ferramentas, como a internet, que facilitam o fluxo de comunicação. O mesmo autor menciona que a sociedade apresenta interações cada vez mais complexas e, portanto, seus diversos aspectos tornam-se difíceis de serem analisados ou previstos. Neste sentido, o *Delphi* é citado como uma forma “histórica” de empregar a inteligência de um grupo.

Em relação às fontes de informação, a pesquisa se caracteriza como de campo, vez que os dados foram obtidos diretamente com a amostra previamente definida. Embora seja considerada como uma das fases mais relevantes, inexistente consenso sobre os critérios para seleção dos participantes (Hsu & Sandford, 2007). Para este estudo, optou-se pela amostragem

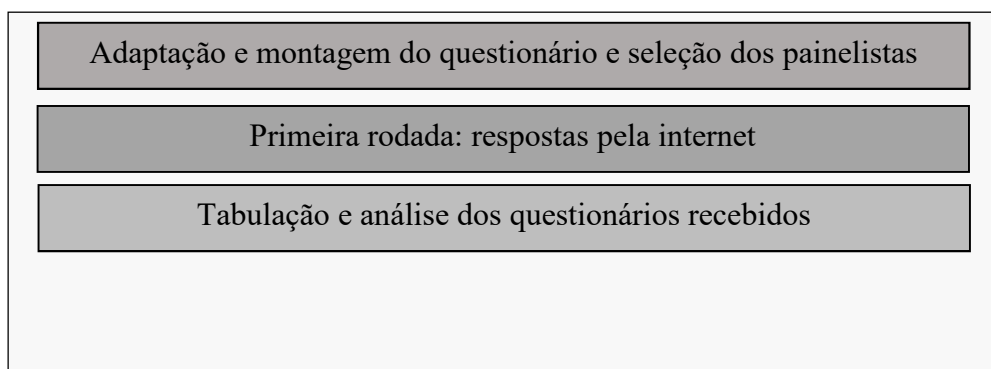
não aleatória e por conveniência, visando aumentar a taxa de resposta, restringindo-se ao universo de profissionais reconhecidos como especialistas na matéria. Para tanto, tendo em vista que Finanças para empreendedores é considerada uma área de intersecção entre Empreendedorismo e Finanças Corporativas (Choi & Gray, 2008), a constituição dos painelistas contemplou a estrutura da tabela 2 e partiu de uma base de contatos da ANEGEPE (Associação Nacional de Estudos em Empreendedorismo e Gestão de Pequenos Negócios) e SBFIN (Sociedade Brasileira de Finanças).

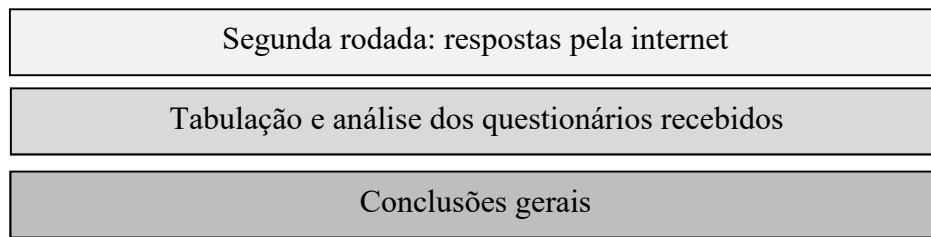
Tabela 2
Constituição dos painelistas

Painelistas	Descrição
Grupo 1	Docentes da área de Finanças
Grupo 2	Docentes da área de Empreendedorismo
Grupo 3	Profissionais da área de Empreendedorismo

De posse da relação com os nomes e os contatos, foi realizada uma consulta na plataforma *Lattes*, com o intuito de identificar os profissionais que mais poderiam contribuir com o estudo. Para isso, considerou-se a área de atuação, pesquisas desenvolvidas e proximidade com o objeto pesquisado. Ao final das buscas, 50 profissionais foram elencados para participarem da pesquisa. Embora não haja consenso sobre o número ideal de participantes em pesquisas que utilizam a técnica *Delphi*, havendo registros de estudos com uma significativa dispersão de respondentes (Brito, 2016), este estudo seguiu a indicação de Giovinazzo (2001), cuja a sinalização é entre 15 e 30 participantes. A figura 1 sintetiza as etapas e o método de pesquisa aplicado.

Figura 1
Fases da pesquisa





3.1 Questionário de pesquisa

Para a elaboração do instrumento de coleta de dados, tomou-se como referência o questionário utilizado por Anderson et al. (2003), contendo os 30 tópicos de Finanças que foram apresentados à amostra e solicitado para que fosse atribuído grau de importância por meio da escala Likert de sete pontos. Para este estudo, optou-se por algumas modificações com o objetivo de contribuir com a eficiência da pesquisa, a adaptação de questões à realidade brasileira, bem como ao contexto atual. Entre as alterações aplicadas houve a inclusão de seis tópicos considerados por estudos atuais como relevantes ao ensino de Finanças para empreendedores: Financiamento coletivo, Microcrédito, Moedas virtuais, Finanças comportamentais, Capital de giro e Gerenciamento de risco (Bellavitis, Filatotchev, Kamuriwo, & Vanacker, 2016). Por outro lado, os itens elaboração e análise das demonstrações e indicadores financeiros foram aglutinados em um único tópico em razão da proximidade e, por fim, houve a remoção de dois tópicos que na etapa de validação do pré-teste foram considerados demasiadamente abrangentes, são eles: perfis de pequenas empresas e seleção de formas de negócios, de modo que o questionário final conteve 33 tópicos.

Neste estudo, optou-se em permitir ao respondente a distribuição de 100 pontos entre os tópicos apresentados na relação, visando a obtenção de uma maior variabilidade de respostas (Carraher & Paridon, 2015). Ademais, o questionário foi acompanhado de um espaço para a inclusão de comentários acerca da pontuação atribuída para cada um dos tópicos, sendo estes campos de preenchimento facultativo.

3.1 Coleta de dados

Antes do início da coleta de dados, optou-se pela realização de um teste piloto, submetendo o questionário para uma amostra escolhida por conveniência com o intento de corrigir erros e aprimorar o instrumento de coleta. A partir dessa validação prévia, a coleta de dados foi conduzida por meio de questionário virtual em que o próprio entrevistado preencheu o instrumento. Um contato prévio com a relação de especialistas foi realizado com o objetivo de formalizar o convite para participação na pesquisa, feito por correio eletrônico, entre os dias 10/10/2017 e 15/10/2017. Dos 50 especialistas convidados, 38 responderam positivamente aos contatos, aceitando participar da pesquisa.

3.1.1 Primeira rodada

Originalmente, a primeira rodada de questionários aplicados com a técnica *Delphi* era constituída por questões abertas, possibilitando que cada respondente contribuísse de forma única. A partir dos retornos dessa fase, novas questões eram geradas e remetidas aos respondentes nas fases seguintes. Entretanto, nos últimos anos, a literatura existente sobre a técnica *Delphi* tem sofrido modificações e o uso de questões fechadas tem sido mais frequente (Kelbaugh, 2003), em linha com o conceito aplicado nessa pesquisa, vez que a primeira rodada já foi constituída de um painel fechado de tópicos, sem a possibilidade de inclusões ou modificações.

Os questionários foram enviados para a relação de 38 especialistas que retornaram à mensagem convite sinalizando interesse em participar do estudo e foi conduzida no intervalo compreendido entre os dias 25/10/2017 e 10/11/2017.

No instrumento de coleta, remetido de forma individualizada para cada um dos especialistas foi pontuado que o conhecimento em Finanças exerce relevante papel no contexto do empreendedor e foi requerida a distribuição de 100 pontos entre os conteúdos discriminados apresentados, assumindo que quanto maior era a pontuação atribuída, maior seria a relevância do tópico para a formação de empreendedores, ao passo que quanto menor a pontuação, menor seria a importância do respectivo tópico para a formação empreendedora. Além disso, foi concedido espaço para a inserção de comentários acerca da pontuação atribuída.

3.1.2 Segunda rodada

A segunda rodada, conduzida entre os dias 21/11/2017 e 10/12/2017 foi iniciada compartilhando aos respondentes os achados da rodada anterior. Ou seja, foram apresentados aos especialistas os pontos atribuídos pelo respectivo respondente, a pontuação média atribuída por todos os participantes, a diferença entre a nota do respectivo especialista e a média do grupo de especialistas, os principais itens destacados pelo painel de respondentes como sendo os tópicos mais relevantes e, por fim, todos os comentários feitos pelos respondentes acerca das pontuações atribuídas para cada um dos tópicos apresentados.

Diante das notas atribuídas pelos demais especialistas, e a partir dos achados da primeira rodada, foi solicitado aos especialistas que distribuíssem entre os mesmos conteúdos apresentados na lista da primeira fase, os mesmos 100 pontos, mantendo o entendimento de que quanto maior a pontuação atribuída, maior era a relevância do tópico para a formação de empreendedores. Foi reforçado que o respondente poderia manter as respostas da primeira rodada ou modificá-las.

4 Resultados

A literatura disponível sobre o uso da técnica *Delphi* não estabelece padrões rígidos para o tratamento estatístico das respostas obtidas. Para essa pesquisa, a medida estatística observada foi a média das pontuações atribuídas pelos respondentes. O uso dessa medida é geralmente aplicado em estágios mais embrionários, no sentido de literalmente explorar os dados obtidos e cuja característica é não exigir do pesquisador o conhecimento prévio da relação de dependência entre as variáveis, o que se aplica no presente estudo, vez que inexistiu estudo semelhante no contexto brasileiro (Brito, 2016).

Na primeira etapa, dos 50 profissionais convidados, 38 responderam positivamente aos contatos considerando participação na pesquisa e, efetivamente, 33 responderam ao instrumento de coleta. A tabela 3 apresenta a compilação dos resultados da primeira rodada, traduzida por meio da pontuação média atribuída pelo painel de especialistas.

Tabela 3
Resultados da primeira rodada

Item	Tópicos de Finanças	Média dos Especialistas
1	Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa	14,0
2	Elaboração e análise das demonstrações e indicadores financeiros	4,0
3	A relação entre os investidores externos e o empreendedor	2,0
4	Visão geral das principais fontes e métodos de financiamento	2,0
5	Gestão de recebíveis	3,0
6	Valor do dinheiro no tempo	5,0
7	Finanças pessoais e empreendedorismo	5,0
8	Abordagens para avaliação de projetos	2,0
9	Teoria da estrutura de capital e gestão do passivo	1,0
10	Gestão de estoques	2,0
11	Avaliação de valor de uma empresa não negociada em bolsa	1,0
12	Análise de resultado do investimento	4,0
13	Métodos de financiamento empresarial híbrido	1,0
14	Mercados e instituições financeiras	2,0

15	Software popular de finanças e contabilidade	1,0
16	Decisões de aluguel versus compra	3,0
17	Fusões e aquisições	1,0
18	Teoria da agência	0,0
19	Contratos de dívida	0,0
20	Teoria de opções e preços de opções	0,0
21	Valorização de ações e títulos	0,0
22	Hipótese do mercado de capitais eficiente	0,0
23	Análise detalhada dos contratos de dívida	0,0
24	Finanças internacionais	0,0
25	Política de dividendos	1,0
26	Falência, liquidação e reorganização	3,0
27	Teoria da carteira	0,0
28	Financiamento coletivo	3,0
29	Microcrédito	8,0
30	Moedas virtuais	4,0
31	Finanças comportamentais	9,0
32	Capital de giro	15,0
33	Gerenciamento de risco	4,0
	Total	100,0

Os achados da primeira rodada mostraram que os tópicos "Capital de giro" e "Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa" foram considerados como sendo os mais relevantes pelo painel de respondentes, ambos com pontuações médias bastante elevadas em relação aos demais conteúdos, 15,0 e 14,0, respectivamente. Os dois itens foram seguidos dos tópicos "Finanças comportamentais" com uma média de 9,0 pontos e "Microcrédito" com pontuação média 8,0. Na sequência, figuraram os tópicos "Valor do dinheiro no tempo" e "Finanças pessoais e empreendedorismo", ambos com pontuação média igual a 5,0. Esses seis itens, em conjunto, somaram 56,0 pontos, destacando-se entre os 33 tópicos disponíveis.

Além das notas atribuídas, a primeira rodada permitiu aos respondentes a participação por meio da inclusão de comentários acerca das pontuações, sendo esses 06 tópicos os que mais receberam contribuições.

Na segunda rodada, dos 33 profissionais que participaram da primeira etapa e que receberam o instrumento da segunda fase, 27 responderam ao questionário. A tabela 4 apresenta a compilação dos resultados da primeira rodada, acrescido dos achados da segunda etapa e das diferenças identificadas, todas traduzidas por meio da pontuação média atribuída pelo painel de especialistas.

Tabela 4
Resultados da primeira e da segunda rodadas

Item	Tópicos de Finanças	Média dos especialistas Primeira Rodada	Média dos especialistas Segunda Rodada	Diferença
1	Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa	14,0	15,0	1,0
2	Elaboração e análise das demonstrações e indicadores financeiros	4,0	4,0	0,0
3	A relação entre os investidores externos e o empreendedor	2,0	2,0	0,0
4	Visão geral das principais fontes e métodos de financiamento das empresas	2,0	2,0	0,0
5	Gestão de recebíveis	3,0	2,0	-1,0
6	Valor do dinheiro no tempo	5,0	4,0	-1,0
7	Finanças pessoais e empreendedorismo	5,0	7,0	2,0
8	Abordagens para avaliação de projetos	2,0	2,0	0,0
9	Teoria da estrutura de capital e gestão do passivo	1,0	1,0	0,0
10	Gestão de estoques	2,0	1,0	-1,0
11	Avaliação de valor de uma empresa não negociada em bolsa	1,0	1,0	0,0
12	Análise de resultado do investimento	4,0	3,0	-1,0
13	Métodos de financiamento empresarial híbrido	1,0	1,0	0,0

14	Mercados e instituições financeiras	2,0	2,0	0,0
15	Software popular de finanças e contabilidade	1,0	1,0	0,0
16	Decisões de aluguel versus compra	3,0	3,0	0,0
17	Fusões e aquisições	1,0	1,0	0,0
18	Teoria da agência	0,0	0,0	0,0
19	Contratos de dívida	0,0	0,0	0,0
20	Teoria de opções e preços de opções	0,0	0,0	0,0
21	Valorização de ações e títulos	0,0	0,0	0,0
22	Hipótese do mercado de capitais eficiente	0,0	0,0	0,0
23	Análise detalhada dos contratos de dívida	0,0	0,0	0,0
24	Finanças internacionais	0,0	0,0	0,0
25	Política de dividendos	1,0	1,0	0,0
26	Falência, liquidação e reorganização	3,0	2,0	-1,0
27	Teoria da carteira	0,0	0,0	0,0
28	Financiamento coletivo	3,0	2,0	-1,0
29	Microcrédito	8,0	6,0	-2,0
30	Moedas virtuais	4,0	3,0	-1,0
31	Finanças comportamentais	9,0	12,0	3,0
32	Capital de giro	15,0	16,0	1,0
33	Gerenciamento de risco	4,0	6,0	2,0
	Total	100,0	100,0	

Os resultados da segunda rodada mostraram que os dois tópicos que figuraram entre os mais relevantes na primeira fase: "Capital de giro" e "Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa" permaneceram em destaque na segunda rodada, havendo inclusive aumento na pontuação média atribuída pelos especialistas, ambos com elevação de um ponto cada. Para além desse estudo, existe uma forte convergência que os dois tópicos são de fato os mais relevantes para a realidade empreendedora. Na literatura, o tópico "Capital de giro" é colocado como um importante pilar na gestão financeira geral de uma empresa e vital para a sobrevivência das empresas fomentadas por meio do Empreendedorismo (Fatoki, 2014; Ganesan, 2007; Teruel, & Solano, 2007).

Diferentes pesquisas acerca do tema em contextos e países distintos, indicam que a existência de um gerenciamento eficiente e efetivo do capital de giro pode fazer uma diferença substancial entre o sucesso e o fracasso de um negócio, determinando a rentabilidade operacional da empresa, os seus efeitos sobre o risco e, conseqüentemente, sobre o valor de um negócio (Akinlo, 2013; Caballero, Teruel, & Solano, 2014; Stephen & Elvis, 2011). Para Mandu (2014), a gestão eficaz do capital de giro ajuda a empresa em dois aspectos diferentes: rentabilidade e solvência. Ademais a baixa qualidade na gestão do capital de giro foi citada como uma das principais causas de fracasso nas pequenas e médias empresas (Njiru & Kosgey, 2016).

Em linha com os achados disponíveis na literatura, este estudo capturou por meio dos comentários dos especialistas que a relevância do tópico é explicada pelo fato da compreensão do ciclo operacional e financeiro serem pilares de qualquer negócio, mas para empreendedores que via de regra contam com baixa disponibilidade de recursos, torna-se ainda mais determinante. De acordo com alguns respondentes, apesar de parecer um assunto já amplamente debatido, muitos empreendedores não têm noção do que seja efetivamente capital de giro e sua importância para os negócios no cotidiano das operações.

Ademais, estudos empíricos comumente encontraram uma relação positiva entre a disponibilidade e uma boa gestão do capital de giro e o êxito da empresa (Ching, Novazzi, & Gerab, 2011; Fatoki 2014). Nessa seara, Raifur (2013) argumenta que, embora os indicadores de capital de giro não tenham relação direta com o desempenho, a adequada administração baseada nesses indicadores culmina em um melhor resultado. Um componente incremental é apontado por Schaefer (2017) ao sinalizar que uma das principais causas de insucesso de empreendedores é o crescimento muito rápido sem a correta gestão do capital de giro, apontando que este é um caminho crítico que deve ser bem observado por empreendedores. No geral, houve consenso de que a academia tem muito a contribuir na exploração e no aprofundamento do tema.

Em relação ao tópico "Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa" houve convergência de opiniões entre os especialistas, com a sinalização de que a inabilidade dos empreendedores em trabalhar com as estimativas de entradas e saídas de recursos financeiros é um ponto crucial, já que este tópico é tido como a principal ferramenta para compreender os efeitos das decisões tomadas em relação às disponibilidades da empresa e está diretamente associado ao conceito concreto de capacidade financeira, o que permite resumir e refletir todas

as atividades da empresa, sejam elas operacionais, econômicas ou financeiras. Para Timmons e Spinelli (2007), o fluxo de caixa e o dinheiro são o rei e a rainha das finanças empresariais.

Não obstante, entre os especialistas, houve o destaque de que o domínio no gerenciamento e projeção de fluxos de caixa mostra-se ainda mais determinante na fase inicial dos empreendimentos, em que o essencial é assegurar suficiência de recursos para cumprir com as obrigações.

Os achados da segunda rodada apresentaram ainda que os dois itens foram seguidos do tópico “Finanças comportamentais” que apresentou um acréscimo de 3,0 pontos, migrando de 9,0 para 12,0 e se aproximando dos conteúdos destacados como sendo os mais relevantes. A expressiva pontuação atribuída a este conteúdo foi acompanhada do argumento de que os empreendedores nem sempre se comportam racionalmente. Entre os comentários de especialistas, houve menção aos termos autoconfiança e persistência; e a percepção de que empreendedores têm um maior apetite e tolerância ao risco. Alguns pontuaram que a busca pela autorrealização, pode acabar minando o processo decisório e trazendo desdobramentos maléficos aos negócios. Na visão dos respondentes, isso explica o porquê os aspectos comportamentais precisam estar presentes na configuração do Ensino de Finanças aos empreendedores.

A literatura existente parece corroborar em partes com a visão dos especialistas. O destaque que foi dado a este tópico converge com a expansão de estudos e pesquisas que abordam essa temática (Halfeld & Torres, 2001) e que partem da premissa de que as teorias disponíveis e alicerçadas na suposição de racionalidade dos indivíduos não são capazes de explicar por si só os diversos eventos identificados no campo das Finanças (Yoshinaga, Oliveira, Silveira, & Barros, 2008). Entretanto, entre os trabalhos pesquisados, o tópico “Finanças comportamentais” não é associado exclusivamente com o contexto do Empreendedorismo, pelo contrário, a relevância aparece em um cenário mais amplo, sugerindo que independente do contexto, o conteúdo tem se apresentado como um objeto de estudo de fronteira no universo de Finanças, o que é ratificado por Souza, Murcia, e Borba (2010) ao relatarem em pesquisa que Finanças comportamentais tem sido assunto emergente na área de Finanças, sendo um dos temas mais citados entre o corpo docente dos doutorados em Finanças no Brasil e nos Estados Unidos.

De todo modo, o destaque a este tópico na seara do Empreendedorismo pode ser explicado pelos principais temas abordados em trabalhos e estudos do campo de Finanças comportamentais. Por meio de estudo bibliométrico conduzido por Souza (2017), os itens

“excesso de confiança” e “pessimismo e otimismo exagerados” emergiram como sendo os assuntos mais abordados em artigos de Finanças comportamentais, ambos os tópicos também bastante presentes no contexto do Empreendedorismo, o que pode ajudar a entender o destaque que o conteúdo teve nessa pesquisa.

Em suma, observou-se uma convergência de opiniões no sentido de que o empreendedor necessita saber o impacto que os aspectos comportamentais podem ter nas decisões financeiras. Por ser um tema relativamente recente houve consenso de que a academia deve exercer papel ativo no desenvolvimento e aplicação do conteúdo na formação dos empreendedores. Ademais, percebe-se carência de estudos que abordem a temática de Finanças comportamentais no contexto do Empreendedorismo.

Na sequência dos achados deste estudo, apareceram os itens “Finanças pessoais e empreendedorismo”, que oscilou de 5,0 para 7,0 pontos. A presença desse conteúdo na relação dos conteúdos mais relevantes parece reforçar o estigma de que embora aparentemente seja uma tema já explorado, ainda revela a existência de oportunidades em pilares básicos e essenciais para o êxito dos negócios, algo que pode ser observado por meio dos comentários dos especialistas ao pontuarem que ainda se observa dificuldades entre os empreendedores em diferenciar as obrigações financeiras da pessoa física da pessoa jurídica.

Já o item “Microcrédito” apresentou variação de 8,0 para 6,0 pontos. Único item entre os seis principais conteúdos que apresentou redução na pontuação média da primeira para a segunda rodada, este conteúdo parece ter sido elencado com o intento de ratificar a importância que o crédito exerce para a realidade empreendedora. Embora o termo “Microcrédito” esteja associado à uma modalidade de financiamento que busca permitir o acesso dos pequenos empreendedores ao crédito, muitas vezes acaba sendo utilizada como sinônimo de acesso à recursos financeiros de maneira mais ampla. Nesse sentido, um dos comentários capturados nessa pesquisa foi a de que o Microcrédito é relevante para o contexto de pessoas que trabalham na informalidade e que não possuem acesso aos formatos convencionais de empréstimos, mas pensando em ensino em nível de graduação, não seria essencial, o que pode ter contribuído para a redução na pontuação alcançada ao término da segunda rodada. Ainda assim, a pesquisa aponta que o tema figurou entre os tópicos mais relevantes em razão das características dos negócios conduzidos por empreendedores no Brasil, em que há um grande contingente de empreendedores informais, onde a exclusão ao crédito é quase total, exceto, talvez, pelas alternativas de Microcrédito existentes (Cárdenas & Oliveira, 2010). A presença desse conteúdo também parece ser justificada pela função que exerce no Brasil que para Cárdenas e Oliveira

(2010) é proporcionar (i) capital de giro a pequenos negócios já estabelecidos, (ii) como fonte de capital misto, isto é, capital de giro e investimento fixo e, ainda, (iii) direcionado à formação de novos negócios.

Por fim, houve a inclusão do tópico “Gerenciamento de risco”. Ao elencarem o tópico “Gerenciamento de risco”, especialistas mencionaram que o excesso de otimismo de muitos empreendedores acaba por ocultar ou até menosprezar a gestão de riscos e seus desdobramentos na perspectiva financeira. Também houve o apontamento de que o tópico ganha contornos e relevância em contextos com frequente volatilidade nas questões políticas e econômicas. Ambos os comentários parecem convergir com os trabalhos existentes, vez que o tópico tem sido destacado como um importante pilar entre as habilidades gerenciais de empreendedores. Belás, Ključnikov, Vojtovič, e Májková (2015) em pesquisa realizada sobre o tema expuseram que a capacidade de empreendedores em gerenciar corretamente os riscos associados aos negócios não está em um nível apropriado, todavia, argumentam que os empreendedores com uma educação superior no tema são capazes de gerenciar corretamente os riscos com menor esforço e intensidade. Os autores destacam que isso ocorre, pois, esses empreendedores, compreendem melhor a complexidade do gerenciamento de riscos em um mundo em desenvolvimento dinâmico e, portanto, avaliam realisticamente sua própria capacidade de gerenciar corretamente os riscos dos negócios. Obviamente, este é um campo de gestão relativamente complexo e dinâmico, mas também muito importante para a sobrevivência futura de um negócio. A literatura sobre o tema também converge com os achados da pesquisa ao revelar, que a gestão de risco se mostra sobremaneira relevante no contexto do empreendedor, assumindo que inclui um número de riscos parciais interconectados.

Em linhas gerais, ao término da análise dos achados, constatou-se uma maior concentração nas pontuações médias. Na primeira rodada os seis primeiros tópicos perfizeram 55,0 pontos e na segunda rodada, 62,0 pontos, o que pode ser atribuído ao maior consenso entre as respostas dos painelistas, algo esperado no uso da técnica *Delphi*. No mais, as mudanças entre as duas etapas se concentraram em variações nas pontuações médias com pequenos deslocamentos entre os tópicos propostos.

5 Considerações Finais

O sucesso de um empreendimento está intimamente relacionado com o êxito em um conjunto de indicadores, incluindo-se os financeiros. No contexto do Empreendedorismo é comum a identificação de que temas relacionados ao universo de Finanças, embora elencados como importantes para o sucesso dos negócios, ainda apresentam lacunas e oportunidades de estudos (Chemmanur & Fulghieri, 2014; Mwasalwiba, 2010; Silva et al., 2015; Thapa & Chan, 2013). Mais especificamente, Finanças é apontada por empreendedores como sendo a área funcional em que, via de regra, possuem menos conhecimento, mas a que dedicam maior parte do tempo, sendo comum em pesquisas e artigos a associação entre o insucesso de um negócio e os seus resultados financeiros (Anderson et al. 2013; Banco Mundial, 2014; *Global Entrepreneurship Research Association*, 2017; Rogers, 2011). É nesse contexto que o campo de Finanças para empreendedores avança como uma área de estudo de interesse e, em ascensão.

Considerando as oportunidades de estudo existentes, o objetivo da pesquisa foi identificar quais os conteúdos de Finanças são considerados por especialistas das áreas de Finanças e Empreendedorismo como mais relevantes à educação empreendedora em nível de graduação. Ademais, a partir dos resultados obtidos, almejava-se esboçar uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora, contribuindo com a pesquisa do tema no contexto brasileiro.

Como resposta à questão de pesquisa, identificou-se em ordem de relevância que os tópicos (i) Capital de giro, (ii) Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa, (iii) Finanças comportamentais, (iv) Finanças pessoais e empreendedorismo, (v) Gerenciamento de risco e (vi) Microcrédito, (vii) Valor do dinheiro no tempo e Elaboração e análise das demonstrações e indicadores financeiros figuram entre os conteúdos mais relevantes para a formação empreendedora em Finanças, permitindo o esboço de uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora.

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

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

Entre os especialistas houve convergência de opiniões e o entendimento de que o meio acadêmico pode contribuir de forma mais efetiva para a formação de empreendedores, sendo a identificação dos conteúdos mais relevantes um caminho para assegurar maior assertividade no processo de oferecer aos estudantes universitários capacitação em Finanças que os permitam endereçar apropriadamente as decisões que permeiam os negócios.

Como todo trabalho acadêmico e considerando a natureza de uma pesquisa exploratória, os achados desse estudo trazem mais questionamentos do que soluções. Dessa forma, essa pesquisa não tem o objetivo de encerrar a discussão do tema. Ainda que previsto em estudos sobre o uso da técnica *Delphi*, ressalta-se que a pequena quantidade de especialistas foi um limitador. Assim, sugere-se que pesquisas futuras ampliem o painel de especialistas ou trabalhem na identificação de possíveis diferenças nas respostas atribuídas por especialistas da área de Finanças das respostas de painelistas do campo do Empreendedorismo. Ademais, considerando a convergência de opiniões em relação à alguns dos conteúdos apresentados e, em linha com achados de outros estudos, trabalhos futuros podem explorar quais seriam as abordagens e técnicas pedagógicas mais efetivas no ensino dessa matéria, considerando que a identificação de padrões e modelos de ensino servem como um importante papel no processo de legitimar o ensino da matéria e contribui para inserir o Empreendedorismo como um elemento central na educação contemporânea (Katz et al., 2014; Lerner & Malmendier, 2013).

Por fim, os achados deste estudo geram recomendações concretas para os programas de ensino de Finanças em nível de graduação. Espera-se que este trabalho contribua para a formação empreendedora e forneça às instituições de ensino e docentes subsídios para que se tornem mais eficazes no ensino de Finanças para a formação de empreendedores.

Referências

- AACSB International - The Association to Advance Collegiate Schools of Business. (2016). *AACSB International*. Retrieved from http://www.aacsb.edu/accreditation/accredited-members/global-listing?F_Country=United+Kingdom
- Akinlo, O. (2013). The effects of working capital management on the profitability of Nigerian manufacturing firms. *Journal of Business Economics and Management*, 14(3), pp. 520-534. doi:<https://doi.org/10.3846/16111699.2011.651626>
- Almeida, M. H., Spínola, A. W., & Lancman, S. (2009). Técnica Delphi: Validação de um instrumento para uso do terapeuta ocupacional em gerontologia. *Revista de Terapia Ocupacional da Universidade de São Paulo*, 20(1), pp. 49-58.
- Alvedalen, J., & Boschma, R. (2017). A critical review of entrepreneurial ecosystems research: Towards a future research agenda. *European Planning Studies*, 25(6), pp. 887-903. doi:[10.1080/09654313.2017.1299694](https://doi.org/10.1080/09654313.2017.1299694)
- Anderson, R., Envick, R. B., & Roth, G. (2003). Understanding the financial educational needs of entrepreneurs: A survey of entrepreneurs and financial advisors. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 9(1), pp. 111-118. Retrieved from <https://www.questia.com/library/journal/1G1-166778585/understanding-the-financial-educational-needs-of-entrepreneurs>
- Antonello, C. S., & Dutra, M. S. (2005). Projeto Pedagógico: Uma proposta para o desenvolvimento de competências de alunos do curso de administração com foco no empreendedorismo. Rio de Janeiro: Anpad.
- Astebro, T., & Chen, J. (2014). The Entrepreneurial Earnings Puzzle: Mismeasurement or Real? *Journal of Business Venturing*, 29(1), pp. 88-105. doi:[10.1016/j.jbusvent.2013.04.003](https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.04.003)
- Banco Mundial (2013). *Global Financial Development Report 2014: Financial Inclusion*. Washington: World Bank.
- Banco Mundial (2014). *Financial Education Programs and Strategies: Approaches and Available Resources*. Washington: World Bank Group.
- Belás, J., Ključnikov, A., Vojtovič, S., & Májková, M. S. (2015). Approach of the SME Entrepreneurs to Financial Risk Management in Relation to Gender and Level of Education. *Economics and Sociology*, 8(4), pp. 32-42. doi:[10.14254/2071-789X.2015/8-4/2](https://doi.org/10.14254/2071-789X.2015/8-4/2)
- Belitski, M., & Heron, K. (2017). Expanding entrepreneurship education ecosystems. *Journal of Management Development*, 36(2), pp. 163-177. doi:[10.1108/JMD-06-2016-0121](https://doi.org/10.1108/JMD-06-2016-0121)
- Bellavitis, C., Filatotchev, I., Kamuriwo, S. D., & Vanacker, T. (2016). Entrepreneurial finance: new frontiers of research and practice. *Venture Capital*, 19(1), pp. 1-16. doi:[10.1080/13691066.2016.1259733](https://doi.org/10.1080/13691066.2016.1259733)

- Brito, N. D. (2016). *Sucesso do microempreendedor individual no Brasil* (Dissertação) - Mestrado de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Busenitz, L. W., & Barney, J. B. (1997). Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. *Journal of Business Venturing*, 12(1), pp. 9-30. doi:10.1016/S0883-9026(96)00003-1
- Caballero, S. B., Teruel, P. J., & Solano, P. M. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research*, 67(3), pp. 332-338. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.01.016>
- Cárdenas, A. C., & Oliveira, G. B. (2010). Microcrédito e Desenvolvimento: Um panorama do caso brasileiro. *Revista FAE*, 13(1), pp. 29-46.
- Carraher, S. M., & Paridon, T. J. (2015). Entrepreneurship Journal Rankings Across the Discipline. *Journal of Small Business Strategy*, 19(2), pp. 89-98. Fonte: <http://libjournals.mtsu.edu/index.php/jsbs/article/view/106>
- Chemmanur, T. J., & Fulghieri, P. (2014). Entrepreneurial finance and innovation: An introduction and agenda for future research. *Review of Financial Studies*, 27(1), pp. 1-19. Retrieved from <http://public.kenan-flagler.unc.edu/faculty/fulghiep/Rev.%20Financ.%20Stud.-2014-Chemmanur-1-19.pdf>
- Ching, H. Y., Novazzi, A., & Gerab, F. (2011). Relationship between working capital management and profitability in brazilian listed companies. *Journal of Global Business and Economics*, 3(1), pp. 74-86.
- Choi, D., & Gray, E. R. (2008). The venture development processes of “sustainable” entrepreneurs. *Management Research News*, 31, pp. 558-569. doi:10.1108/01409170810892127
- Coan, M. (2013). Educação para o empreendedorismo como estratégia para formar um trabalhador denovo tipo. *Revista Labor*, 1, pp. 1-18. Retirado de <http://www.periodicos.ufc.br/labor/article/view/6609/4833>
- Corrar, J. L., Paulo, E., & Dias, J. M. (2007). *Análise Multivariada para os Cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia*. São Paulo: Atlas.
- Dalkey, N. H. (1963). An Experimental Application of the Delphi Method to the Use of Experts. *Management Science*, 9(3), pp. 458-467. doi:10.1287/mnsc.9.3.458
- Degen, R. (1989). *O empreendedor: fundamentos da iniciativa empresarial*. São Paulo: MacGraw-Hill.
- Duval-Couetil, N. (2013). Assessing the impact of entrepreneurship education programs: Challenges and approaches. *Journal of Small Business Management*, 51(3), pp. 394-409. doi:10.1111/jsbm.12024
- Elaine, R. C., & Gray, D. O. (2013). Does Entrepreneurship Education Really Work? A Review and Methodological Critique of the Empirical Literature on the Effects of University-Based

- Entrepreneurship Education. *Journal of Small Business Management*, 51(3), pp. 329-51. doi:10.1111/jsbm.12021
- Envick, B. R. (2001). Entrepreneurship programs versus traditional business programs: understanding different needs. *Journal of Entrepreneurship Education*, 7(2), pp. 2-10.
- Esref, S. B., & Reha, M. A. (2015). Entrepreneurship Education at Universities: Suggestion for a A Model Using Financial Support. *Social and Behavioral Sciences*, 195(1), pp. 856-861. doi:10.1016/j.sbspro.2015.06.364
- Falcone, T., & Osborne, S. (2005). Entrepreneurship: A diverse concept in a diverse world. *The Small Business Advancement Center*, 1(1), pp. 8-11. Retrieved from <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/summary?doi=10.1.1.529.2851>
- Fatoki, O. (2014). Working Capital Management Practices of Immigrant Entrepreneurs in South Africa. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 5(10). doi:10.5901/mjss.2014.v5n10p52
- Fillion, L. J. (1999). Empreendedorismo: Empreendedoras e proprietários-gerentes de pequenos negócios. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, 34(2), pp. 05-28. http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_nlinks&ref=0001668&pid=S1415-6555200900030000700010&lng=eng
- Fisher, G. (2012). Effectuation, causation and bricolage: A behavioral comparison of emerging theories in entrepreneurship research. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(5), 1019-1051. doi:10.1111/j.1540-6520.2012.00537.x
- Ganesan, V. (2007). An analysis of working capital management efficiency in telecommunication equipment. *Industry Academic Journal*, 3(2).
- Gartner, W. B. (1989). Who is the entrepreneur? Is the wrong question. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1(1), pp. 47-68. Retrieved from https://business2.fiu.edu/1660397/www/definitions%20of%20entrepreneurship/gartner_1989.pdf
- Gartner, W. B. (1990). What are we talking about when we talk about entrepreneurship? *Journal of Business Venturing*, 5(1), pp. 15-28. Retrieved from [https://doi.org/10.1016/0883-9026\(90\)90023-M](https://doi.org/10.1016/0883-9026(90)90023-M)
- Gerber, W. B. (1996). *O mito do empreendedor: Como fazer de empreendimento um negócio bem sucedido*. São Paulo: Saraiva.
- Gil, A. C. (1999). *Métodos e técnicas de pesquisa social*. São Paulo: Atlas.
- Giovinazzo, R. A. (2001). Modelo de Aplicação da Metodologia Delphi pela Internet: Vantagens e Ressalvas. *Revista de Administração On Line*, 2, pp. 1-7.
- Glackin, C., Byrd, K., & Phelan, S. (2016). Contextual Considerations in Entrepreneurial Finance Education: A Systematical Analysis of U.S. Undergraduated Courses. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 22(2), pp. 13-28. Retrieved from <http://www.alliedacademies.org/articles/aejvol22issue2.pdf#page=17>

- Global Entrepreneurship Association Reseach. (2018). *Entrepreneurial Behaviour and Attitudes*. Retrieved from <http://www.gemconsortium.org/country-profile/46>
- Global Entrepreneurship Monitor. (2015). *Empreendedorismo no Brasil*. Retrieved from [http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/c6de907fe0574c8ccb36328e24b2412e/\\$File/5904.pdf](http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/c6de907fe0574c8ccb36328e24b2412e/$File/5904.pdf)
- Gorman, G. H., & King, W. (1997). Some Research Perspectives on Entrepreneurship Education, Enterprise Education and Education for Small Business Management: A Ten-Year Literature Review. *International Small Business Journal*, 15(3), pp. 56-77. doi:10.1177/0266242697153004
- Grebel, T., Pyka, A., & Hanusch, H. (2010). An Evolutionary Approach to the Theory of Entrepreneurship. *Industry and Innovation*, 10(4), pp. 493-514. doi:10.1080/1366271032000163702
- Guerra, M. J., & Grazziotin, Z. J. (2010). Educação Empreendedora nas Universidades Brasileiras. *Educação empreendedora: Conceitos, modelos e práticas*, 67-91. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Halfeld, M., & Torres, F. F. (2001). Finanças Comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. *Revista de Administração de Empresas*, 41(2), pp. 64-71. doi:<http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75902001000200007>
- Hannon, P. D. (2006). Teaching pigeons to dance: Sense and meaning in entrepreneurship education. *Education + Training*, 48(5), pp. 296-308. doi:10.1108/00400910610677018
- Hart, M., Levie, J., & Shasul, M. (2015). *Closing the Generational Start-up Gap*. London: RBS Group. Retrieved from https://pure.strath.ac.uk/portal/files/17293521/Closing_the_Generational_Start_Up_Gap.pdf
- Henrique, D. C., & Cunha, S. K. (2008). Metodologias, Recursos e Práticas Diático-Pedagógicas no Ensino de Empreendedorismo em Cursos de Graduação e Pós Graduação Nacionais e Internacionais. *Revista de Administração Mackenzie*, 18(4), pp. 112-136. Retirado de <http://www.scielo.br/pdf/ram/v9n5/a06v9n5.pdf>
- Hill, L. A., Conger, J. A., & Read, D. A. (2010). Are You a High Potential? *Harvard Business Review*, 1-7.
- Honig, B. (2004). Entrepreneurship Education: Toward Model of Contingency-Based Business Planning. *Academy of Management Learning & Education*, 3, pp. 258-273. doi:10.5465/AMLE.2004.14242112
- Hsu, C., & Sandford, B. A. (2007). The Delphi Technique: Making Sense of Consensus. *Research and Evaluation*, 12, 10.
- Katz, J. (2008). Fully Mature but Not Fully Legitimate: A Different Perspective on the State of Entrepreneurship Education. *Journal of Small Business Management*, 46(4), pp. 550-566. doi:10.1111/j.1540-627X.2008.00256.x

- Katz, J. A. (2003). The Chronology and Intellectual Trajectory of American Entrepreneurship Education. *Journal of Business Venturing*, 18(2), pp. 283-300. Retrieved from http://econpapers.repec.org/article/eeeejbvent/v_3a18_3ay_3a2003_3ai_3a2_3ap_3a283-300.htm
- Katz, J. A., Hanke, R., Maidment, F., Weaver, M. K., & Alpi, S. (2016). Proposal for two model undergraduate curricula in entrepreneurship. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 12(1), pp. 487-506. doi:10.1007/s11365-014-0349-9
- Kayo, E. K., & Securato, J. R. (1997). Método Delphi: Fundamentos, Críticas e Vieses. *Cadernos de Pesquisa em Administração*, 1, 4, 51-61. São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Kelbaugh, B. M. (2003). *Exploration of Teamwork in Extension: Identifying Indicators of Success Using a Modified Delphi Study* (PhD Dissertation) - The Ohio State University. Ohio, United States.
- Kempson, E., Perotti, V., & Scott, K. (2013). *Measuring Financial Capability : A New Instrument and Results from Low- and Middle-Income Countries*. Retrieved from <http://hdl.handle.net/10986/16296>
- Khan, E. A., Mohammad, S., & Alam Nur, M. (2010). Factors Affecting the Growth of Entrepreneurship in Small-Scale Business. *Business Review*, 5(1), pp. 33-37. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=1682186>
- Krakauer, P. V. (2014). *Ensino de empreendedorismo: estudo exploratório sobre a aplicação da teoria experiencial*. (Tese (Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo - USP. São Paulo, São Paulo, Brasil. Retirado de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-17122014-181812/pt-br.php>
- Krakauer, P. V. (2016). *Empreendedorismo como disciplina: Mapeamento das ideias fundamentais*. São Paulo: Faculdade de Educação da Universidade de São Paulo.
- Kuratko, D. F. (2003). Entrepreneurship education: Emerging trends and challenges for the 21st century. *The Entrepreneurship Program*. Muncie, IE, Estados Unidos: Colleman Foundation White Paper Series.
- Kuratko, D. F. (2005). The Emergence of Entrepreneurship Education: Development, Trends, and Challenges. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(5), pp. 577-597. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1508250
- Lerner, J., & Malmendier, U. (2013). With a Little Help from My (Random) Friends: Success and Failure in Post-Business School Entrepreneurship. *The Review of Financial Studies*, 26(10), pp. 2411-2452. doi:10.1093/rfs/hht024
- Likert, R. (1932). *A technique for the measurement of attitudes*. New York: Archives of Psychology.
- Lima, E., Lopes, R., Nassif, V., & Silva, D. (2015). Opportunities to Improve Entrepreneurship Education: Contributions Considering Brazilian Challenges. *Journal of Small Business Management*, 53(4), pp. 1033-1051. doi:10.1111/jsbm.12110

- Mandu, M. (2014). Effect of Working Capital Management on Financial Performance on Nonfinancial Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange. *Journal of Management Research*, 2(2), pp. 30-35.
- Martens, C. D., & Freitas, H. (2008). Influência do ensino de empreendedorismo nas intenções de direcionamento profissional dos estudantes. *Estudo & Debate*, 15(2), pp. 71-95. Retirado de http://www.academia.edu/33016053/Influ%C3%Aancia_do_ensino_de_empreendedorismo_nas_inten%C3%A7%C3%B5es_de_direcionamento_profissional_dos_estudantes
- McKenzie, B., Ugbah, S. D., & Smothers, N. (2007). Who is the entrepreneur? Is the wrong question. *Entrepreneurship Theory and Practice. Academy of Entrepreneurship Journal*, 13(1), pp. 47-68. Retrieved from <http://www.freepatentsonline.com/article/Academy-Entrepreneurship-Journal/175065811.html>
- Meyrick, J. (2003). The Delphi method and health research. *Health Education*, 103(1), pp. 7-16. doi:10.1108/09654280310459112
- Miner, A. S., Eesley, D., DeVaughn, M., & Polley, T. (2001). The magic beanstalk vision: Commercializing university inventions and research. *The entrepreneurship dynamic: origins of entrepreneurship and the evolution of industries*. Palo Alto, Califórnia, Estados Unidos: Stanford University Press.
- Mwasalwiba, E. (2010). Entrepreneurship education: A review of its objectives, teaching methods, and impact indicators. *Education + Training*, 52(1), pp. 20-47. doi:10.1108/00400911011017663
- Nassif, V. M., Silva, N. B., Bontempo, P. C., & Tinoco, T. (2010). Empreendedorismo: Área em Evolução? Uma revisão dos estudos e artigos publicados entre 2000 e 2008. *Revista de Administração e Inovação*, 7(1), pp. 175-192. doi:10.5585/rai.v7i1.458
- Neck, H. M., & Greene, P. G. (2011). Entrepreneurship Education: Known Worlds and New Frontiers. *Journal of Small Business Management*, 49(1), pp. 55-70. doi:10.1111/j.1540-627X.2010.00314.x
- Njiru, A., & Kosgey, T. (2016). Influence of Working Capital Management on the Financial Performance of Small Enterprise: A Survey of Nakuru County. *Journal of Business and Management*, 18(4), pp. 41-47. doi:10.9790/487X-1804024147
- OECD (2015). *Entrepreneurship at Glance - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico*. Paris: OECD Publishing. doi:10.1787/entrepreneur_aag-2016-en
- Palich, L. E., & Bagby, D. R. (1995). Using cognitive theory to explain entrepreneurial risk-taking: Challenging conventional wisdom. *Journal of Business Venturing*, 10(6), pp. 425-438. Retrieved from [http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0883-9026\(95\)00082-J](http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0883-9026(95)00082-J)

- Pittaway, L., & Cope, J. (2007). Entrepreneurship education - A Systematic Review of The Evidence. *International Small Business Journal*, 25(5), pp. 479-510. doi:10.1177/0266242607080656
- Raifur, L. (2013). Fatores determinantes do desempenho de pequenas e médias empresas da região Centro-Sul do estado do Paraná (Tese de Doutorado). Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Ramos, S. C., & Ferreira, J. M. (2004). Levantamento das Práticas e Conteúdos do Ensino de Empreendedorismo nos Cursos de Graduação em Administração na Cidade de Curitiba. *Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós Graduação e Pesquisa em Administração*. Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Rauch, A., & Hulsink, W. (2015). Putting Entrepreneurship Education Where the Intention to Act Lies: An Investigation Into the Impact of Entrepreneurship Education on Entrepreneurial Behavior. *Academy of Management Learning & Education*, 14(2), pp. 187-204. doi:10.5465/amle.2012.0293
- Rogers, S. (2011). *Finanças e estratégias de negócios para empreendedores*. Porto Alegre, Rio Grande do Sul: Artmed.
- Salusse, A. M. (2014). *O Ensino de Empreendedorismo com Fundamento na Teoria Effectuation* (Dissertação de mestrado). Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Salusse, M. A., & Andreassi, T. (2016). O Ensino de Empreendedorismo com Fundamento na Teoria Effectuation. *Revista de Administração Contemporânea*, 20(3), pp. 305-327. Retirado de http://www.anpad.org.br/periodicos/arq_pdf/ahead_25.pdf
- Santos, A. R. (1999). *Métodos científicos: A construção do conhecimento*. Rio de Janeiro: DP&A.
- Sarasvathy, S. D. (2001). Causation and Effectuation: Toward a theorical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of Management*, 26(2), pp. 243-263. doi:10.5465/AMR.2001.4378020
- Sautet, F. (2013). Local and systemic entrepreneurship: Solving the puzzle of entrepreneurship and economic development. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1(1), pp. 387-402. doi:10.1111/j.1540-6520.2011.00469.x
- Savoia, J. R., Saito, A. T., & Santana, F. A. (2007). Paradigmas da educação financeira no Brasil. *Revista de Administração Pública*, 41(6), pp. 1121-1141. doi:10.1590/S0034-76122007000600006
- Schaefer, P. (2017). *Why Small Business Fail: Top 7 Reasons Startups Fail and How to Avoid Failure*. Retrieved from <https://www.businessknowhow.com/startup/business-failure.htm>
- Schumpeter, J. A. (1961). *Teoria do Desenvolvimento Econômico*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura.

- Shane, S., & Venkataraman, S. (2000). The promise of Entrepreneurship as field of research. *The Academy of Management Review*, 25(1), pp. 217-226. Retirado de <http://www.jstor.org/stable/259271>
- Simon, M., Houghton, S. M., & Aquino, K. (1999). Cognitive biases, risk perception and venture formation: How individuals decide to start companies. *Journal of Business Venturing*, 15(2), pp. 113-134. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=1513106>
- Slavtchev, V., Laspita, S., & Patzelt, H. (2012). Effects of entrepreneurship education at universities. *Jena Economic Research Papers*, 1, pp. 1-33. Retrieved from <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/70147/1/717296687.pdf>
- Sluis, J., Praag, M. C., & Vijverberg, W. (2005). Entrepreneurship Selection and Performance: A Meta-Analysis of the Impact of Education in Developing Economies. *The World Bank Economic Review*, 19(2), pp. 225-261. doi:10.1093/wber/lhi013
- Sohn, A. P., Lenzi, F. C., & Kiesel, M. D. (2004). A presença do espírito empreendedor no processo de formulação de estratégia de internacionalização da Datasul. *Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós Graduação e Pesquisa em Administração*. Curitiba, Paraná, Brasil.
- Solomon, G. T., Duffy, S., & Tarabishy, A. (2002). The state of entrepreneurship education in the United States: A nationwide survey and analysis. *International Journal of Entrepreneurship Education*, 1, pp. 65-86. Retrieved from <http://en.journals.sid.ir/ViewPaper.aspx?ID=417183>
- Souza Neto, S. P., Almeida, K. N., & Stefanello, M. (2007). O empreendedorismo e o ensino universitário - um estudo de caso. *Encontro da ANPAD*, 31. Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil. Retirado de http://www.anpad.org.br/diversos/trabalhos/EnANPAD/enanpad_2007/EPQ/2007_EPQA1551.pdf
- Souza, A. M., & Saraiva, L. A. (2010). Práticas e desafios do ensino de empreendedorismo na graduação em uma instituição de ensino superior. *Gestão & Regionalidade*, 26(78), pp. 64-77. Retirado de <http://www.spell.org.br/documentos/ver/3322/praticas-e-desafios-do-ensino-de-empreendedorismo-na-graduacao-em-uma-instituicao-de-ensino-superior>
- Souza, F. C., Murcia, F. D., & Borba, J. A. (2010). Perfil e produtividade científica dos docentes de Finanças vinculados a Doutorados em Administração. *Revista de Administração da UNIMEP*, 8(3), pp. 161-183.
- Steffen, A., & Kasper, M. N. (2012). Ability or Finances as Constraints on Entrepreneurship? Evidence from Survival Rates in a Natural Experiment. *The Review of Financial Studies*, 25(12), pp. 3684-3710. doi:<https://doi.org/10.1093/rfs/hhs107>
- Stephen, M., & Elvis, K. (2011). Influence of working capital management on firms profitability: A case study of SMEs in Kenya. *International Business Management*, 5(5), pp. 279-286.

- Teruel, P. J., & Solano, P. M. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2). doi:<https://doi.org/10.1108/17439130710738718>
- Thapa, S., & Chan, K. C. (2013). Undergraduate entrepreneurial finance course: Some curriculum and pedagogical perspectives. *Journal of Learning in Higher Education*, 9(1), pp. 37-46. Retrieved from <https://eric.ed.gov/?id=EJ1144146>
- Timmons, J. A., & Spinelli, S. (2007). *New venture creation: entrepreneurship for 21st century* (7 ed.). Boston: McGraw Hill.
- Turoff, M., & Linstone, H. A. (1975). *The Delphi Method*. New York: Addison Wesley Publishing Company Inc.
- UNCTAD - Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento. (2011). *Entrepreneurship Education, Innovation and Capacity Building in Developing Countries*. Retrieved from http://unctad.org/en/docs/ciimem1d9_en.pdf.
- Unger, J. M., Rauch, A., Frese, M., & Rosenbusch, N. (2011). Human capital and entrepreneurial success: A meta-analytical review. *Journal of Business Venturing*, 26(3), pp. 341-358. Fonte: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2009.09.004>
- Vanevenhoven, J. (2013). Advances and Challenges in Entrepreneurship Education. *Journal of Small Business Management*, 51(3), pp. 466-470. doi:10.1111/jsbm.12043
- Verdinelli, M. A., Lizote, S. A., Nascimento, S., & Ramezanali, M. (2015). Relationship between personal finance and characteristics of Brazilian accounting university students. *Proceeding of Congress of European Academy of Management EURAM*.
- Vieira, K. M., & Dalmoro, M. (2008). Dilemas na Construção de Escalas Tipo Likert: o Número de Itens e a Disposição Influenciam nos Resultados? *Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração*, 32. Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil.
- Welsh, D. B., Tullar, W. L., & Nemati, H. (2016). Entrepreneurship education: Process, method or both? *Journal of Innovation and Knowledge*, 1(3), pp. 125-132. doi:10.1016/j.jik.2016.01.005
- William, B. G., Casey, J. F., & John, C. A. (2012). Financing the emerging firm. *Small Business Economics*, 39(3), pp. 745-761. Retrieved from <https://link.springer.com/article/10.1007/s11187-011-9359-y>
- Wiseman, R., & Skilton, P. F. (1999). Division and differences: Exploring publication preferences and productivity across management subfields. *Journal of Management Inquiry*, 8(3), pp. 299-321. doi:10.1177/105649269983008
- Yoshinaga, C. E., Oliveira, R. F., Silveira, A. M., & Barros, L. A. (2008). Finanças comportamentais: Uma introdução. *Revista de Gestão*, 15(3), pp. 25-35. doi:<http://dx.doi.org/10.5700/issn.2177-8736.rege.2008.36644>

Apêndice A – Carta de apresentação e convite aos especialistas

Prezado (a) **Nome do Especialista**

Meu nome é Ricardo Gastardeli Yamamoto, sou mestrando no Centro Universitário Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP) e estou desenvolvendo uma dissertação sobre o ensino de Finanças para a formação empreendedora.

O objetivo do estudo é responder quais os conteúdos de Finanças são considerados por especialistas das áreas de Finanças e Empreendedorismo como relevantes à educação empreendedora em nível de graduação. A partir dos resultados obtidos, almeja-se esboçar uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora.

A pesquisa será feita por meio da técnica *Delphi*. Trata-se de um questionário, individualizado, a ser aplicado em 02 (duas) rodadas. Os questionários são breves e a previsão é que cada rodada não tome mais de 20 minutos de seu tempo.

Identifiquei que você possui pesquisas no campo do Empreendedorismo e ficaria muito agradecido de poder contar com sua participação.

Em caso positivo, enviarei o instrumento de coleta.

Como forma de agradecer a participação, os resultados e achados do estudo serão remetidos com exclusividade aos respondentes da pesquisa.

Muito obrigado!

Ricardo Gastardeli Yamamoto

Apêndice B - Instrumento de Coleta – Rodada 1

Prezado (a) **Nome do Especialista**

Reitero o agradecimento por sua disponibilidade em contribuir com este estudo.

O objetivo deste trabalho é evidenciar quais os conteúdos de Finanças são considerados por docentes das áreas de Finanças e Empreendedorismo como relevantes à educação empreendedora em nível de graduação. A partir dos resultados obtidos, **almeja-se esboçar uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora.**

No arquivo em anexo está o questionário com a primeira rodada de perguntas.

Solicito a gentileza de respondê-lo até o dia **10/11/2017**. Após essa data, iniciaremos a segunda rodada *Delphi*.

Novamente, agradeço pela participação!

Havendo dúvidas ou questionamentos, gentileza enviar para:
ricardo.gastardelli@gmail.com

Prezado(a) **Nome do Especialista**, caso haja dúvidas durante o preenchimento, estou à disposição (11) 9 8230-2874 ricardo.gastardelli@gmail.com

Instrumento de coleta de dados	Total de pontos
<p>O conhecimento em Finanças exerce relevante papel no contexto do empreendedor. Nesse sentido, distribua entre os conteúdos discriminados na lista abaixo 100 pontos, assumindo que quanto maior a pontuação atribuída, maior é a relevância do tópico para a formação de empreendedores, ao passo que quanto menor a pontuação atribuída, menor é a importância do respectivo tópico para a formação empreendedora.</p>	

#	Tópicos	Grau de importância no ensino de Empreendedorismo para Graduação	Caso julgue necessário, utilizar o espaço abaixo para inserir comentários acerca da pontuação atribuída
1	Gerenciamento e projeção de fluxos de caixa	-	
2	Elaboração e análise das demonstrações e indicadores financeiros	-	
3	A relação entre os investidores externos e o empreendedor	-	
4	Visão geral das principais fontes e métodos de financiamento das empresas	-	
5	Gestão de recebíveis	-	
6	Valor do dinheiro no tempo	-	
7	Finanças pessoais e empreendedorismo	-	
8	Abordagens para avaliação de projetos	-	
9	Teoria da estrutura de capital e gestão do passivo	-	
10	Gestão de estoques	-	
11	Avaliação de valor de uma empresa não negociada em bolsa	-	
12	Análise de resultado do investimento	-	
13	Métodos de financiamento empresarial híbrido	-	
14	Mercados e instituições financeiras	-	
15	Software popular de finanças e contabilidade	-	
16	Decisões de aluguel versus compra	-	
17	Fusões e aquisições	-	
18	Teoria da agência	-	
19	Contratos de dívida	-	
20	Teoria de opções e preços de opções	-	
21	Valorização de ações e títulos	-	
22	Hipótese do mercado de capitais eficiente	-	
23	Análise detalhada dos contratos de dívida	-	
24	Finanças internacionais	-	
25	Política de dividendos	-	
26	Falência, liquidação e reorganização	-	
27	Teoria da carteira	-	
28	Financiamento coletivo	-	
29	Microcrédito	-	
30	Moedas virtuais	-	
31	Finanças comportamentais	-	
32	Capital de giro	-	
33	Gerenciamento de risco	-	
Total		-	

Nota. Adaptado de Anderson, R.; Envick, B. R.; Roth, G. (2003). Understanding the financial educational needs of entrepreneurs: a survey of entrepreneurs and financial advisors. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 7(2), pp. 111-118.

Apêndice C - Instrumento de Coleta – Rodada 2

Prezado (a) **Nome do Especialista**

Mais uma vez, agradeço pela sua gentil contribuição.

Permaneço à disposição (11) 9 8230-2874 ou ricardo.gastardelli@gmail.com em caso de dúvidas ou questionamentos.

Como dito na primeira rodada, o objetivo da pesquisa é responder quais os conteúdos de Finanças são considerados por especialistas das áreas de Finanças e Empreendedorismo como relevantes à educação empreendedora em nível de graduação. A partir dos resultados obtidos, almeja-se esboçar uma tipologia de conteúdos de Finanças voltada à formação empreendedora.

A pesquisa está sendo executada por meio da técnica *Delphi*. Para a segunda rodada, aplicaremos o mesmo questionário individualizado, em que o respondente terá condições de ver as respostas e comentários atribuídos pelos respondentes e, então, manter ou revisar a pontuação atribuída para cada um dos tópicos.

Ratificando que para manter a confidencialidade das informações, os nomes dos respondentes serão omitidos. Os dados serão utilizados com fins acadêmicos. Ao responder ao questionário, o respondente autoriza a publicação dos dados.

Como forma de agradecer a participação, os resultados e achados do estudo serão remetidos com exclusividade aos respondentes da pesquisa.

Havendo dúvidas ou questionamentos, gentileza enviar para:
ricardo.gastardelli@gmail.com