



XXV Congresso de Iniciação Científica da Unicamp

18 a 20 Outubro Campinas | Brasil



2017



O processo decisório de tomada de financiamento em empresas limitadas: equilíbrio ótimo da estrutura de capital e o processo de tomada de decisão com suas diferentes variáveis

Larissa B. M. Lopes*, Letícia F. Rocha

Resumo

Este artigo de caráter empírico refletiu o tema Estrutura de Propriedade e analisou sua implicação quanto a estrutura de capital de empresas brasileiras de capital aberto, tendo como impulsionador científico a sua aplicabilidade na atual competitividade empresarial. Nesse contexto, buscou-se verificar se existe relação entre a estrutura de propriedade das empresas e seus respectivos níveis de endividamento. Para tanto, o método utilizado foi o modelo de regressão de dados em painel. Como consideração final da pesquisa, inferiu-se que, tanto a quantidade de acionistas quanto a presença de uma Holding controladora não exerce influência no nível de endividamento de uma empresa, mas, que, no entanto, a presença de um acionista controlador e majoritário pode interferir em seu nível de endividamento.

Palavras-chave:

Estrutura de Capital, Estrutura de Propriedade, Concentração Acionária

Introdução

Dado o atual cenário de competitividade empresarial, onde uma falha estratégica na estrutura de capital pode ocasionar estagnação, regressão ou até mesmo elevar as chances de falência, a definição da estrutura de capital visa a melhores decisões, capazes de colocar as empresas em um patamar estratégico superior à das demais empresas. Logo, tal questão torna-se essencial aos proprietários, uma vez que incumbe em uma maximização no valor da empresa. Tendo em vista tais aspectos, o objetivo do presente estudo consiste no entendimento das diversas variáveis que influenciam no processo de tomada de decisão da estrutura de capital e busca-se, em especial, a comprovação empírica, ou não, da influência da composição e concentração societária na estrutura de capital. Para tanto, visa-se à análise do nível de endividamento das empresas, de forma a se comparar estruturas societárias mais concentradas ou mais pulverizadas.

Resultados e Discussão

A obtenção dos resultados se deu pelo uso do Software Stata, por meio da inserção de dados de 161 empresas listadas na BOVESPA. A priori, as informações foram organizadas em planilha, esta relacionou: o nome da empresa, a quantidade de acionistas majoritários, seu respectivo nível de endividamento e indicadores financeiros, como: liquidez corrente, ROA e oportunidade de crescimento. Como output do Stata, obteve-se as tabelas à seguir: Na Tabela 1, foram inseridas as variáveis de controle utilizadas, isto é, aquelas que são utilizadas para garantir a veracidade dos resultados, mas que não exercem influência na análise das variáveis testadas.

Tabela 1. Variáveis de Controle.

1. Liquidez Corrente
2. Tangibilidade
3. ROA
4. Market to Book
5. Tamanho da Firma
6. Oportunidade de Crescimento
7. Nível do Imposto de Renda
8. Risco do Negócio

Na tabela 2, foram listadas as variáveis testadas. Maior acionista: porcentagem de ações ordinárias do maior acionista; Holding: binário, indicativo se o maior acionista é holding ou não; Acionista: quantidade de acionistas da empresa.

Tabela 2. Variáveis de estrutura de propriedade.

9. Maior Acionista
10. Holding
11. Acionista

Na Tabela 3, foram inseridas todas as variáveis utilizadas bem como seus respectivos coeficientes e probabilidades de não serem relevantes quanto endividamento.

Tabela 3. Variáveis de controle e testadas com seus respectivos coeficientes e probabilidades.

Variáveis	Coef.	P > z
1.Liquidez Corrente	-0,02921	2,3%**
2.Tangibilidade	-41,96	52,6%
3.ROA	6,306	41,8%
4.Market to Book	0,006889	97,1%
5.Tamanho da Firma	-2,482	89,3%
6.Oportunidade de Crescimento	-1,053	1,7%**
7.Nível do Imposto de Renda	5,357	59,7%
8.Risco do Negócio	34,75	47,9%
9.Maior Acionista	2,210	10,9%*
10.Holding	17,48	57,2%
11.Acionista	4,113	46,4%

*: significância a 10%; **: significância a 5%

Conclusões

Foi concluído que a quantidade de acionistas e a presença de uma Holding entre os principais acionistas não exercem influência no nível de endividamento da empresa. Entretanto, há evidências de que a presença de um acionista controlador e majoritário pode interferir no nível de endividamento.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M.H.. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. American Economic Review, Nashville: American Economic Association, v.48, n.3, Jun.1958. MYERS, S.; MAJLUF, N. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. Journal of Financial Economics, v.13, 1984. CAIXE, F. D.; KRAUTER, E. The Influence of the Ownership and Control Structure on Corporate Market Value in Brazil, v. 24, 2013.