XXV Congresso de Iniciação Científica da Unicamp

18 a 20 Outubro Campinas | Brasil

Impacto da governança corporativa e estrutura de propriedade na estrutura de capital

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

Resumo

Este artigo de caráter empírico refletiu o tema Governança Corporativa e analisou sua implicação quanto a estrutura de capital no Brasil, tendo como impulsionador científico a sua aplicabilidade na atual competitividade empresarial. Nesse contexto, buscou-se verificar se existe relação comprovada entre as empresas controladas por Holdings 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 entre eles não exerce influência no nível de endividamento da empresa e que a presença de um acionista controlador e majoritário pode interferir no seu nível de endividamento.

Palavras-chave:

Governança Corporativa, Estrutura de Capital, Holding

Introdução

Em um panorama mundial a respeito da perspectiva administrativa de diversas empresas, pode-se destacar o elevado padrão de qualidade envolvendo a gestão de seus negócios. Erros estratégicos podem resultar em regressões de crescimento e aumento do risco de falência. Dessa maneira, torna-se imprescindível o estudo de práticas visíveis de governança corporativa, ou seja, de processos, costumes, políticas, leis e instituições usados para administrar uma empresa. Segundo alguns estudos, através da manipulação pela própria companhia dessas variáveis é possível interferir no seu retorno financeiro e, conseqüentemente, no seu endividamento, isto é, na estrutura de capital. O objetivo do presente projeto foi comprovar, ou não, a existência de relação entre as estruturas corporativas de firmas comandadas por Holdings e o nível de endividamento das mesmas.

Resultados e Discussão

A obtenção dos resultados se deu pelo uso do Software Stata, através da inserção de dados de 161 empresas listadas na BOVESPA. A priori as informações foram organizadas em planilha, essa relacionou: o nome da empresa, o seu principal acionista ser holding ou não (binário), seu respectivo nível de endividamento e indicadores financeiros, como: liquidez corrente, ROA e o risco do negócio. 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, mas que não exercem interferência na análise da variável testada.

Tabela 1. Variáveis de controle.

Liquidez corrente
Tangibilidade
ROA
Market to book
Tamanho da Firma
Oportunidade de Crescimento
Nível do imposto de Renda
Risco do negócio

Na tabela 2, foram inseridas 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.

Maior acionista
Holding
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.

Variável	Coef	P > z
Liquidez corrente	-0,02921	2,3%**
Tangibilidade	-41,96	52,6%
ROA	6,306	41,8%
Market to book	0,006889	97,1%
Oportunidade de Crescimento	-2,482	89,3%
Nível do imposto de Renda	-1,053	1,7%**
Tamanho da Firma	5,357	59,7%
Risco do negócio	34,75	47,9%
Maior acionista	2,210	10,9%*
Holding	17,48	57,2%
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. 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.

DOI: 10.19146/pibic-2017-78542

XXV Congresso de Iniciação Científica da UNICAMP