

# DETERMINANTES DA ESTRUTURA DE CAPITAL DA EMPRESA LATINO-AMERICANA

IX Encontro de Pesquisa e Pós-Graduação

Bruno Goes Pinheiro, Vicente Lima Crisostomo

A Teoria moderna da estrutura de capital tem como marco inicial as proposições que indicaram que, sob algumas condições de mercado perfeito, a estrutura de capital é irrelevante para o valor da empresa. Entretanto, sob o arcabouço de distintas proposições teóricas, Trade-off, Pecking order, Custos de agência e Market timing, vários fatores têm sido propostos como capazes de influenciar a estrutura de capital da empresa. O objetivo deste trabalho é analisar os determinantes da estrutura de capital das empresas da América Latina. A análise dos fatores que influenciam a forma de financiamento das empresas é apontada como pesquisa relevante, especialmente em mercados em desenvolvimento, considerando que as teorias a respeito da estrutura de capital têm sido elaboradas baseadas em economias desenvolvidas. Foram analisados os dados financeiros, no período 1986-2013, obtidos do sistema Económica das companhias abertas da Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru. Foi realizada uma análise descritiva dos dados e estimados modelos econométricos, em que foi pesquisada a capacidade explicativa de distintos fatores considerados pelas teorias. Os resultados indicam um efeito positivo da tangibilidade e das oportunidades de crescimento para o financiamento da empresa, conforme previsto teoricamente. Em outra direção, a rentabilidade e o fluxo de caixa apresentaram um efeito negativo sobre o endividamento, sendo uma indicação de que a empresa latino-americana estaria utilizando lucro retido para financiar-se, o que está de acordo com a teoria Pecking order. O pagamento de dividendos também apresentou uma relação negativa. Adicionalmente, destaca-se a inversão do efeito do tamanho da empresa sobre o endividamento, que passa a ser negativo para o endividamento de curto prazo ao contrário do efeito positivo encontrado para o endividamento total e de longo prazo. Este resultado é uma indicação da inferior necessidade de grandes empresas recorrerem à dívida de curto prazo.

Palavras-chave: Estrutura de Capital. América Latina. Determinantes.