

ESTRUTURA DE CAPITAL, DIVIDENDOS E JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO: TESTES NO BRASIL.

FUTEMA, Mariano Seikitsi; BASSO, Leonardo Fernando Cruz; KAYO, Eduardo Kazuo. Estrutura de capital, dividendos e juros sobre o capital próprio: testes no Brasil. Revista Contabilidade e Finanças, USP, São Paulo, janeiro/abril 2009.

Este artigo elaborado por Mariano Seikitsi Futema consultor da FGV-Projetos, Leonardo Fernando Cruz Basso professor Titular do Departamento de Economia do Centro de Ciências Sociais e Aplicadas da Universidade Presbiteriana Mackenzie e Eduardo Kazuo Kayo professor Associado do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, mostra a estrutura de capital, dividendos e juros sobre o capital próprio, fazendo testes no Brasil. Este artigo tem o objetivo de realizar a análise conjunta da estrutura de capital, dividendos e juros sobre o capital próprio das empresas brasileiras para o período de 1995 a 2004 comparando 4 hipóteses dada pelas teorias de tradeoff estática e pecking order.

Lintner (1956) desenvolveu um modelo que descreve o comportamento dos dividendos. Esse modelo possui, conforme Silva e Brito (2004), três premissas relevantes para a política de dividendos: assumir que para a administração da empresa a estabilidade dos dividendos deve ser privilegiada, por isso é reconhecido pelo mercado; o determinante mais importante para qualquer mudança na distribuição de dividendos é o lucro e a política de dividendos é decidida a priori e as outras decisões são tomadas após os dividendos.

Nos procedimentos metodológicos foram utilizadas informações dos dados disponíveis no banco de dados da Economatica cuja as ações das empresas foram negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Conforme menciona no artigo as empresas selecionadas foram as que atenderam certos requisitos como por exemplo, teriam que ter demonstrações financeiras não consolidadas disponíveis no banco de dados da Economatica, que pagaram pelo menos uma vez no período dividendos ou juros sobre capital próprio e também as empresas financeiras já foram eliminadas automaticamente por ter

características específicas como bancos e seguradoras. Assim pelo meio da regressão cross section foram calculados os parâmetros de 107 empresas.

Em razão da existência de juros sobre o capital próprio no Brasil, diferentemente dos EUA, foram desenvolvidas equações de regressões lineares múltiplas especialmente para analisar os resultados. Foi analisado 4 hipóteses para saber qual seria o melhor resultado obtido, assim na primeira hipótese os resultados indicaram que as empresas brasileiras apresentam uma baixa de distribuição de lucros. Como a legislação brasileira impõe a obrigatoriedade de distribuição de lucros e o pagamento de juros sobre o capital próprio as empresas começaram a pagar de forma mais significativa, permitindo avaliar os impactos das oportunidades de crescimento, da lucratividade, da volatilidade, da alavancagem e dos investimentos na distribuição do lucro.

Júnior Paz Dorneles, graduando de Ciências Contábeis do Centro Universitário FADERGS.