

## **INFLUÊNCIA DA GERAÇÃO DE CAIXA NO ENDIVIDAMENTO DE EMPRESAS LATINO-AMERICANAS E OS IMPACTOS DA COVID-19**

**CLAUDIA LEBRE RODRIGUES**

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE (MACKENZIE)

**WILSON TOSHIRO NAKAMURA**

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE (MACKENZIE)

**ELI HADAD JUNIOR**

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE (MACKENZIE)

**LUIZ EDUARDO GAIO**

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS (UNICAMP)

## **INFLUÊNCIA DA GERAÇÃO DE CAIXA NO ENDIVIDAMENTO DE EMPRESAS LATINO-AMERICANAS E OS IMPACTOS DA COVID-19**

### **Introdução**

Esse trabalho teve por objetivo investigar a influência da geração de caixa e seus atributos de magnitude, volatilidade e crescimento no endividamento das empresas em países da América Latina, bem como entender os impactos da Covid-19 nessa relação. O estudo comprovou que dentre esses, a magnitude apresentou maior significância, com impacto negativo na alavancagem, contrariando a Teoria de Trade-Off. Entretanto, o efeito da pandemia da Covid-19 não foi evidenciado nesse estudo, sugerindo que é necessário maior exploração a respeito desse tema.

### **Problema de Pesquisa e Objetivo**

A decisão da estrutura de capital é estratégica para as empresas. Os determinantes clássicos estudados não incluem atributos da geração de caixa e seus resultados são inconclusivos. A pandemia do Covid-19 impactou a rentabilidade das empresas. Países latino-americanos apresentam características específicas, propiciando oportunidades de pesquisa (AGUINIS et al, 2020). O objetivo é analisar o impacto da magnitude, volatilidade e crescimento de geração de caixa na determinação do nível de endividamento, além de explorar o efeito da Covid-19 na alavancagem financeira de empresas na América Latina.

### **Fundamentação Teórica**

Estudos anteriores analisaram a estrutura de capital independentemente da geração de caixa e apresentam resultados inconclusivos (GAUD et al., 2005; PEROBELLI & FAMÁ, 2003). Os atributos de caixa devem ser considerados dívida negativa e determinante de endividamento (Berk & DeMarzo, 2017; CARLETON & SILBERMAN, 1977). Empresas com maior geração de caixa (magnitude) e crescimento são mais endividadas durante a Covid-19 (HUANG & YE, 2021; MOHD-AZHARI et al., 2022). Quanto maior volatilidade, menor a capacidade de endividamento (FORTE et al., 2013; MENON et al., 2018).

### **Metodologia**

A amostra é de 757 empresas não financeiras de capital aberto na Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru, sendo 92% da América Latina. Os dados de 2017 a 2021 foram coletados na Capital IQ. As variáveis independentes são magnitude, volatilidade e crescimento da geração de caixa. As dependentes são endividamento bruto e líquido. Variáveis de controle são tangibilidade, tamanho, crescimento, PIB, inflação e juros. O modelo econométrico aplica três perspectivas: ROA, ROIC e MtB. A metodologia aplicada é regressão com dados em painel com efeitos fixos facilitada pelo software STATA®.

### **Análise dos Resultados**

A média do endividamento das empresas não se altera após a Covid-19. A média do MtB aumenta após a pandemia, indicando que o mercado espera pelo crescimento da geração de caixa. Magnitude e volatilidade apresentam maior correlação nos dois períodos. No modelo de ROA, o endividamento bruto é positivamente significativo antes da Covid-19 e negativo após. A volatilidade apresenta significância negativa para endividamento líquido e positiva para o bruto após a pandemia. O crescimento da geração de caixa não indica significância. Tamanho e tangibilidade têm significância positiva nos dois períodos.

### **Conclusão**

Os resultados provenientes do Modelo com proxy de ROA e MtB relatam que a magnitude e volatilidade da geração de caixa impactam o endividamento, porém com sinais de coeficientes distintos, a depender da combinação do tipo de endividamento medido e do período analisado. Assim, pode-se concluir que ambos os atributos são variáveis explicativas do endividamento da empresa, porém de forma inconclusiva com relação ao impacto positivo ou negativo. Isso não permite afirmar qual das teorias, trade-off ou pecking order é prevaiente. O impacto da Covid-19 no grau de endividamento não foi evidenciado.

**Referências Bibliográficas**

AGUINIS, H. et al. Conducting management research in Latin America: Why and What's in it for you? *Journal of Management*, v.46, n.5, p.615-636, 2020. GAUD, P. et al. The capital structure of Swiss companies: an empirical analysis using dynamic panel data. *European Financial Management*, v.11, n.1, p.51-69, 2005. MOHD AZHARI, K. et al. Capital structure of Malaysian companies: Are they different during the COVID-19 pandemic? *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, v.9, n.4, p.239-250, 2022.