

**ESTRUTURA DE PROPRIEDADE E MATURIDADE DA DÍVIDA: UMA ANÁLISE  
DA EMPRESA BRASILEIRA**

**BRUNO GOES PINHEIRO**

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

**VICENTE LIMA CRISÓSTOMO**

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

**PAOLO SAONA HOFFMANN**

SAINT LOUIS UNIVERSITY – MADRID

**Introdução**

A estrutura de capital pode ser considerada um dos principais temas das finanças corporativas, tendo influência de fatores internos (ex. problema de agência e mecanismos de governança corporativa) e externos (ex. restrições de financiamento motivadas pela assimetria de informação). Compreender o alcance, a relação e a força dos fatores (internos e externos) ajudam as empresas a tomar decisões eficazes quanto à sua estrutura de capital, buscando a estabilidade financeira e um crescimento consistente no longo prazo.

**Problema de Pesquisa e Objetivo**

A relação entre a estrutura de propriedade e a estrutura de capital é temática discutida na literatura de finanças corporativas. Contudo, ainda não se tem conhecimento de estudo qualificando a influência da estrutura de propriedade em diversos aspectos, ou seja, concentração de propriedade, tipo de controle acionário, identidade do principal, sobre a maturidade da dívida. Assim, a partir dessa lacuna de pesquisa, o artigo tem como objetivo analisar o efeito da estrutura de propriedade sobre a maturidade da dívida das empresas brasileiras.

**Fundamentação Teórica**

A teoria da agência oferece uma estrutura teórica adequada para analisar a possível influência da estrutura de propriedade sobre a maturidade da dívida, levando em consideração a relação de diferentes conflitos de agência. Por exemplo, a dívida de longo prazo permite aos gerentes e proprietários maior discricionariedade, enquanto a dívida de curto prazo aumenta o monitoramento externo por credores e, portanto, reduz a discricionariedade dos gerentes sobre o fluxo de caixa livre da empresa.

**Metodologia**

A amostra do estudo é composta por 262 empresas listadas na bolsa de valores do Brasil (Brasil, Bolsa e Balcão – B3), resultando em um painel de dados desbalanceado com 2.643 observações anuais. O período de análise abrange os exercícios sociais de 2010 a 2022. O estudo utiliza o método de regressão linear múltipla dos mínimos quadrados generalizados para dados em painel (Feasible Generalized Least Squares - FGLS).

**Análise dos Resultados**

Os resultados demonstram que a concentração de propriedade, os diferentes tipos de controle acionário e a identidade do principal acionista impactam nos conflitos de agência do mercado de capitais do Brasil. Esse impacto afeta as decisões sobre a política de financiamento corporativa via maturidade da dívida.

**Conclusão**

A maturidade da dívida da empresa brasileira é influenciada pela configuração da estrutura de propriedade. Portanto, a configuração da estrutura de propriedade é um determinante relevante para a maturidade da dívida do setor corporativo brasileiro em geral.

**Contribuição / Impacto**

A pesquisa contribui para o debate sobre a maturidade da dívida ao fornecer evidências adicionais para um país de mercado emergente, em que as empresas são caracterizadas por serem dependentes do crédito bancário para a realização de investimentos, possuírem elevada concentração acionária e baixo volume de negociação e liquidez na bolsa de valores.

**Referências Bibliográficas**

- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.
- KURODA, A.; MORALLES, H. F.; ALBUQUERQUE, A. A. The effects of financial leverage and debt maturity on the investments of Brazilian electric sector companies. *Review of Business Management*, v. 21, n. 3, p. 563-581, 2019.
- MARTINS, H. C.; SCHIEHL, E.; TERRA, P. R. S. Do shareholder protection and creditor rights have distinct effects on the association between debt maturity and ownership structure?. *Journal of Business Financ*