

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
ESCOLA DE ENGENHARIA DE SÃO CARLOS
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

MARINA BARBOZA CAMARGO

**Incerteza e restrição financeira nas decisões de investimento das firmas
brasileiras**

Orientador: Prof. Assoc. Aquiles Elie Guimarães Kalatzis

SÃO CARLOS
2011

Prof. Dr. João Grandino Rodas
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Geraldo Roberto Martins da Costa
Diretor da Escola de Engenharia de São Carlos

Prof. Dr. Reginaldo Teixeira Coelho
Chefe do Departamento de Engenharia de Produção

MARINA BARBOZA CAMARGO

**Incerteza e restrição financeira nas decisões de investimento das firmas
brasileiras**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Escola de Engenharia de São Carlos da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Doutor em Ciências.

Área de Concentração: Economia, Organizações e Gestão do Conhecimento.

Orientador: Prof. Assoc. Aquiles Elie Guimarães Kalatzis.

Financiamento: Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo - FAPESP.

SÃO CARLOS
2011

AUTORIZO A REPRODUÇÃO E DIVULGAÇÃO TOTAL OU PARCIAL DESTE TRABALHO, POR QUALQUER MEIO CONVENCIONAL OU ELETRÔNICO, PARA FINS DE ESTUDO E PESQUISA, DESDE QUE CITADA A FONTE.

Ficha catalográfica preparada pela Seção de Tratamento da Informação do Serviço de Biblioteca – EESC/USP

C172i Camargo, Marina Barboza
Incerteza e restrição financeira nas decisões de investimento das firmas brasileiras / Marina Barboza Camargo; orientador Aquiles Elie Guimarães Kalatzis. - São Carlos, 2011.

Tese (Doutorado-Programa de Pós-Graduação e Área de Concentração em Engenharia de Produção e Área de Concentração em Economia, Organizações e Gestão do Conhecimento) -- Escola de Engenharia de São Carlos da Universidade de São Paulo.

1. Decisões de Investimento. 2. Incerteza. 3. Restrição Financeira. 4. Modelo misto. I. Título.

FOLHA DE JULGAMENTOCandidato: Licenciado **MARINA BARBOZA CAMARGO**Título da tese: **Incerteza e restrição financeira nas decisões de investimento das firmas brasileiras.**

Data da defesa: 23/08/2011:

Comissão Julgadora:**Resultado:**Prof. Associado **Aquiles Elie Guimarães Kalatzis (Orientador)**
(Escola de Engenharia de São Carlos/EESC)APROVADAProf. Titular **Carlos Roberto Azzoni**
(Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade/USP)APROVADAProf. Titular **Sérgio Kannebley Júnior**
(Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/USP)APROVADOProf.^a Dr.^a **Mariana Cúri**
(Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação/ICMC/USP)aprovadoProf. Associado **Milton Barossi Filho**
(Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/USP)APROVADACoordenador do Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção:
Prof. Titular **Henrique Rozenfeld**Presidente da Comissão de Pós-Graduação:
Prof. Associado **Paulo Cesar Lima Segantine**

DEDICATÓRIA

Aos meus pais, Sebastião e Marta, pelo amor, carinho e dedicação que cuidam de mim. Às minhas irmãs, Karen e Flávia, pelo amor, amizade e bons momentos compartilhados.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer:

Ao prof. Dr. Aquiles Elie Guimarães Kalatzis pela sua orientação nesta pesquisa, por incentivar meu amadurecimento profissional e por toda a sua dedicação e amizade oferecidas.

Aos prof^{es}. Dr. Mario de Castro Andrade Filho e Dr. Rudinei Toneto Júnior pela participação no exame de qualificação de mestrado e aos prof^{es}. Dr. Milton Barossi Filho e Dra. Mariana Cúri pela participação no exame de qualificação de doutorado. Agradeço a todos pelas sugestões expostas nos exames de qualificação com vistas a melhorar a qualidade desta pesquisa.

Aos funcionários do departamento de engenharia de produção da EESC/USP. Em especial, ao Celso M. Rodrigues, Claudete Poianas, Luiz Fernando Ferreira, Sueli R. Ferreira e Talita M. R. Caetano, sempre dispostos a ajudar.

Aos colegas de laboratório - Aline Pellicani, Camila Bassetto, Fernanda Castro, Flávia Camioto, Flávio Carvalho, Kelly Castro, Lucília Gomez, Mariana Almeida, Naja Santana, Patrícia Cava e Rayani Melega - agradeço a ajuda e aos bons momentos de descontração. Em especial, agradeço o grande carinho que recebi dos meus amigos Flávio, Lucília e Rayani.

Aos colegas de outros departamentos da USP – Analice Costacurta Brandi, Evelise R. C. Góis, Iara Hernandez Rodriguez, Simone Rodrigues Lima - pela amizade e pelo carinho. Em especial a Iara, pela sua amizade, seu carinho, pelos jantares deliciosos e pela paciência em compartilhar comigo as tarefas da casa.

As minhas amigas de infância, adolescência, juventude e até a velhice - Aline Ferreto, Ana Paula de Oliveira Penteadó, Cinara Calixto da Silva (*in memoriam*), Mairan Kabakian e Natália Marchini Righetti - que se tornaram minhas irmãs de coração. À Aline, pela amizade, atenção e carinho. À Ana Paula, pela amizade, horas de risadas e por me ensinar a aproveitar os bons momentos da vida. À memória de Cinara, pela amizade, pela lealdade, por me “tirar” de horas de estudo para mostrar que a vida também merece momentos de diversão, e por você sempre estar viva em meu coração. À Marian, pela amizade, confiança, religiosidade e amor. À Natália, pela amizade incondicional, amor, carinho, sinceridade e por estar sempre ao meu lado.

Ao grupo Maria Imaculada, pelas constantes orações.

Ao meu namorado, Victor Chaves Henriques, pela infinita paciência em ouvir diariamente as dificuldades e os avanços desta pesquisa, pelo seu apoio, amor e pela pessoa feliz e amada que você me faz sentir. Agradeço também a sua família que sempre me acolheu como uma filha.

À toda minha família. À tia Lili, Lilian Mary Vidoto Camargo, por ser minha segunda mãe. Às minhas queridas irmãs, Karen Fernanda Barboza Camargo e Flávia Barboza Camargo, por serem minha fonte inesgotável de felicidade e orgulho. Aos meus pais, Sebastião José Vidoto Camargo e Marta Clarete Barboza Camargo, que cuidam de mim, me dão amor e sabedoria; obrigada por me ensinarem a ser uma pessoa de fé e perseverança, e também por ensinarem que Deus sempre está olhando por nós e que “Maria passa na frente” para nos proteger e levar nossas orações e pedidos à Deus.

À FAPESP, fundação de amparo à pesquisa do estado de São Paulo, pelo financiamento desta pesquisa (processo de concessão de bolsa de doutorado direto número 2008/11083-6).

Ao meu anjo da guarda a quem Deus confiou a minha proteção.

À Deus, meu protetor, meu apoio, meu abrigo e amparo.

“Não fiquem preocupados com a vida, com o que comer; nem com o corpo, com o que vestir... Olhem os pássaros do céu... Olhem como crescem os lírios do campo... em primeiro lugar busquem o Reino de Deus e a sua justiça... não se preocupem com o dia de amanhã, pois o dia de amanhã terá suas preocupações. Basta a cada dia a própria dificuldade”

Evangelho de São Mateus 6: 25-34.

RESUMO

CAMARGO, Marina Barboza. **Incerteza e Restrição Financeira nas Decisões de Investimento das Firms Brasileiras**. 2011. 94 f. Tese (Doutorado) - Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Carlos, 2011.

O objetivo do presente trabalho é analisar a presença da restrição financeira nas decisões de investimentos em condições de incerteza de um conjunto de 1223 empresas brasileiras no período de 1986 a 2006. A incerteza é incorporada no modelo de investimento considerando o comportamento das variáveis vendas e fluxo de caixa como um movimento browniano com *drift*. Além disso, a variável fluxo de caixa é analisada em baixa e alta incerteza, considerando três diferentes medidas para a incerteza: a variação anual do índice Ibovespa, o desvio-padrão de vendas e de fluxo de caixa. Já para considerar o efeito da restrição financeira sobre as decisões de investimento as firmas são agrupadas de acordo com o grau de intensidade de capital, tamanho da firma e grau tecnológico. A estimação dos parâmetros da equação do investimento é realizada considerando-se o modelo misto. O modelo misto, ainda não utilizado em estudos brasileiros na análise do comportamento das decisões de investimento, permite considerar a heterogeneidade nos coeficientes das variáveis independentes, o que evita o viés introduzido pela suposição de homogeneidade. Os resultados obtidos neste estudo mostraram uma maior sensibilidade do investimento ao fluxo de caixa para as firmas mais intensivas em capital, firmas de médio porte e firmas com alto grau tecnológico. Esses resultados se mantêm quando a variável fluxo de caixa é analisada em alta incerteza, ou seja, o investimento das firmas com alta intensidade de capital, médio porte e com alto grau tecnológico é mais sensível ao fluxo de caixa em condições de alta incerteza.

Palavras-Chave: Decisões de Investimento, Incerteza, Restrição Financeira, Modelo Misto.

Gracias por visitar este Libro Electrónico

Puedes leer la versión completa de este libro electrónico en diferentes formatos:

- HTML(Gratis / Disponible a todos los usuarios)
- PDF / TXT(Disponible a miembros V.I.P. Los miembros con una membresía básica pueden acceder hasta 5 libros electrónicos en formato PDF/TXT durante el mes.)
- Epub y Mobipocket (Exclusivos para miembros V.I.P.)

Para descargar este libro completo, tan solo seleccione el formato deseado, abajo:

