

FUCAPE FUNDAÇÃO DE PESQUISA E ENSINO

JEREMIAS MONTEIRO VAILLANT JUNIOR

**ESTRUTURA DE CONTROLE GOVERNAMENTAL E POLITICA
DE DIVIDENDOS**

**VITÓRIA
2020**

JEREMIAS MONTEIRO VAILLANT JUNIOR

**ESTRUTURA DE CONTROLE GOVERNAMENTAL E POLITICA
DE DIVIDENDOS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. André Aroldo Freitas de Moura

**VITÓRIA
2020**

RESUMO

Esse trabalho objetiva verificar o impacto da estrutura da participação governamental na política de distribuição de dividendos das companhias brasileiras de capital aberto listadas na B3. Assim, para alcançar esse objetivo, foram utilizadas informações de companhias abertas brasileiras entre o período de 1995 a 2017, totalizando 2962 observações entre o período em análise. Foram utilizadas duas variáveis que representam a política de dividendos e cinco variáveis referentes aos níveis de participação governamental na estrutura de capital das companhias. Assim, foram utilizados três modelos de regressão com dados em painel, sendo: Logit, Tobit e Método dos Momentos Generalizado (GMM), todos com Efeitos Fixos para Setor e Ano. Foram realizados três recortes temporais distintos, que compreendem além do período total, períodos pré e pós posse de um novo governo no Brasil. Os resultados desta pesquisa denotam que o montante de dividendos é afetado negativamente por alguns níveis de controle governamental após a posse do novo governo em 2003, e quando o governo é o maior, ou segundo maior acionista, o montante de dividendos é afetado positivamente. Assim, entende-se que o nível de participação do governo na estrutura de capital das companhias tende a afetar em uma distribuição de maiores, ou menores montantes de dividendos em períodos específicos.

Palavras-chave: Controle Governamental; Política de Dividendos; Estrutura de Capital; Dividendos Mínimo Obrigatório.

ABSTRACT

This work aims to verify the impact of the structure of government participation in the dividend distribution policy of Brazilian publicly traded companies listed on B3. Thus, to achieve this objective, information from Brazilian publicly-held companies from 1995 to 2017 was used, totaling 2962 observations between the period under analysis. Two variables were used that represent the dividend policy and five variables referring to the levels of government participation in the companies' capital structure. Thus, three regression models with panel data were used, namely: Logit, Tobit and Generalized Moments Method (GMM), all with Fixed Effects for Sector and Year. Three distinct time frames were performed, which comprise beyond the total period, periods before and after the inauguration of a new government in Brazil. The results of this survey show that the amount of dividends is negatively affected by some levels of government control after the inauguration of the new government in 2003, and when the government is the largest, or second largest shareholder, the amount of dividends is positively affected. Thus, I understand that the level of government participation in the capital structure of companies tends to affect a distribution of higher or lower amounts of dividends in specific periods.

Keywords: Government Control; Dividend Policy; Capital Structure; Dividends Minimum Required.