

4 Resultados

4.1. Estatísticas descritivas

Variável	IACE	ICCE	LEV	MTB	TAMANHO
Teste					
Média	113,397700	112,520500	1,675167	3,811798	57.557.090
Mediana	116,100000	112,983300	1,910000	1,887363	19.336.146
Máximo	129,400000	128,866700	32,810000	47,935810	7.58E+08
Mínimo	87,200000	94,366670	(17,100000)	0,364499	1.367.535
Desvio Padrão	12,799280	10,938960	3,003604	5,789478	1.16E+08
Observações	660	660	660	660	660

Variável	RentPat	MrgEBIT	RentAt	LPA	P/L
Teste					
Média	26,491530	13,386740	8,491742	1,298542	21,358050
Mediana	24,195000	20,375000	6,760000	1,012943	10,785000
Máximo	181,300000	75,720000	45,530000	6,565913	3.788,990000
Mínimo	(48,790000)	(318,690000)	(11,440000)	(5,136244)	(254,020000)
Desvio Padrão	22,666860	43,834610	7,967135	1,349347	153,060300
Observações	660	660	660	660	660

Tabela 5: Resultados das Estatísticas Descritivas
Fonte: Elaboração própria a partir dos resultados do *Eviews*.

As variáveis independentes (IACE e ICCE) apresentaram o valor da média e da mediana muito próximos, e ambas estão mais próximas do valor máximo, o que permite inferir que no período pesquisado o Brasil passou por mais momentos de expansão do que de crise, afirmação esta confirmada pelo relatório do CODACE de 27/05/2009. Desde o 3T2002, ano de início de nossa análise, o Brasil passou por duas recessões. A primeira teve início no 4T2002 com fim no 2T2003, e a segunda foi no segundo semestre de 2008(3T e 4T2008).

A variável de controle LEV apresenta valores extremos distantes (-17,10 e 32,81) porém seus valores concentram-se ao redor da média (1,675167) e da mediana (1,910000). A MTB apresenta um valor máximo alto (47,935810), porém a amostra concentra-se em torno da média (3,811798) e da mediana (1,887363), que são valores menores, mais próximo do mínimo (0,364499). O tamanho

apresenta uma amostra muito heterogênea, vide o valor do desvio padrão (1,16E+08) e o valores de mínimo (1.367.535) e máximo (7,59E+08).

As variáveis dependentes RentPat, MrgEBIT e P/L apresentaram um desvio padrão alto (22,666860/ 43,834610/ 153,060300 - respectivamente) indicando uma heterogeneidade da amostra.

4.2.

Rentabilidade do patrimônio

RentPat	Coeficiente	Desvio Padrão	t-Estatística	Probabilidade
C	(17,53290)	15,68002	(1,118168)	0,2642
IACE	0,35680	0,15018	2,375746	0,0180**
LEV	1,35701	0,32961	4,116988	0,0000***
MTB	1,00224	0,64590	1,551679	0,12150
TAMANHO	-4.39E-08	7.62E-08	(0,576772)	0,56440
R-quadrado		R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
0,710757		0,527020	3,868338	0,000000***

*** 1% ** 5% *10%

RentPat	Coeficiente	Desvio Padrão	t-Estatística	Probabilidade
C	(19,73063)	22,31827	(0,884057)	0,3772
ICCE	0,373503	0,216025	1,728980	0,0846*
LEV	1,371901	0,330717	4,148262	0,0000***
MTB	1,189371	0,642481	1,851214	0,0649*
TAMANHO	-4.58E-08	7.90E-08	(0,580082)	0,5622
R-quadrado		R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
0,708866		0,523927	3,832979	0,000000***

*** 1% ** 5% *10%

Tabela 6: Rentabilidade do Patrimônio em relação ao CE

Fonte: Elaboração própria a partir dos resultados do Eviews.

H₁: Não há influência do ciclo econômico na RentAt?

O IACE é positivo e significativo a 5% e o modelo explica 71,07% do comportamento da RentPat. Com relação às variáveis de controle, a LEV é significativa e positiva a 1%, ou seja, empresas mais alavancadas tem uma maior Rentabilidade do Patrimônio.

O ICCE é positivo e significativo a 10% e o modelo explica 70,88% do comportamento da RentPat. Com relação às variáveis de controle, a LEV é significativa e positiva a 1%, ou seja, empresas mais alavancadas tem uma maior Rentabilidade do Patrimônio. O MTB é significativo e positivo a 10%, ou seja, empresas que possuem maior relação entre o valor de mercado e o valor contábil possuem uma Rentabilidade do Patrimônio maior.

A probabilidade Estatística-F demonstra que o modelo como um todo é robusto.

4.3. Margem EBIT

MrgEBIT	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística-t	Probabilidade
C	(21,46550)	11,21488	(1,914020)	0,0563
IACE	0,42723	0,10742	3,977311	0,0001***
LEV	1,06426	0,23575	4,514354	0,0000***
MTB	0,11616	0,46197	0,251441	0,8016
TAMANHO	-2,75E-07	5,45E-08	(5,044098)	0,0000***
R-quadrado		R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
		0,960435	38,21437	0,000000***

*** 1% ** 5% *10%

MrgEBIT	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística-t	Probabilidade
C	(68,71764)	15,56098	(4,416022)	0,0000
ICCE	0,889336	0,150619	5,904528	0,0000***
LEV	1,092560	0,230586	4,738186	0,0000***
MTB	(0,149248)	0,447958	(0,333175)	0,7392
TAMANHO	-3,34E-07	5,51E-08	(6,067105)	0,0000***
R-quadrado		R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
		0,962156	40,02363	0,000000***

*** 1% ** 5% *10%

Tabela 7: Margem EBIT em relação ao CE

Fonte: Elaboração própria a partir dos resultados do Eviews.

H₂: Há correlação significativa entre CE e MrgEBIT?

O IACE é positivo e significativo a 1% e o modelo explica 96,04% do comportamento da MrgEBIT. Com relação às variáveis de controle, a LEV e o Tamanho são significantes e positivos a 1%, ou seja, empresas maiores e mais alavancadas tem uma maior Margem EBIT.

O ICCE é positivo e significativo a 1% e o modelo explica 96,21% do comportamento da MrgEBIT. Com relação às variáveis de controle, a LEV e o Tamanho são significantes e positivos a 1%, ou seja, empresas mais alavancadas e maiores tem uma maior Margem EBIT. A probabilidade Estatística-F demonstra que o modelo como um todo é robusto.

4.4. Rentabilidade do ativo

RentAt	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística-t	Probabilidade
C	(25,35858)	3,545323	(7,152686)	0,0000
IACE	0,28898	0,033957	8,510193	0,0000***
LEV	0,24792	0,074527	3,326627	0,0010***
MTB	0,13108	0,146042	0,897525	0,3700
TAMANHO	2.87E-09	1.72E-08	0,166875	0,8676
R-quadrado		R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
0,880310		0,804278	11,57821	0,000000***

*** 1% ** 5% *10%

RentAt	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística-t	Probabilidade
C	(39,73972)	5,000855	(7,946585)	0,0000
ICCE	0,427365	0,048405	8,828997	0,0000***
LEV	0,262943	0,074104	3,548303	0,0004***
MTB	0,144410	0,143961	1,003123	0,3164
TAMANHO	-1.47E-08	1.77E-08	(0,831540)	0,4062
R-quadrado		R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
0,881685		0,806528	11,73113	0,000000***

*** 1% ** 5% *10%

Tabela 8: Rentabilidade do Ativo em relação ao CE

Fonte: Elaboração própria a partir dos resultados do Eviews.

H₃: Há correlação significativa entre CE e RentAt?

O IACE é positivo e significativo a 1% e o modelo explica 88,03% do comportamento da RentAt. Com relação às variáveis de controle, a LEV é significativa e positiva a 1%, ou seja, empresas mais alavancadas tem uma maior Rentabilidade do Ativo.

O ICCE é positivo e significativo a 1% e o modelo explica 88,16% do comportamento da RentAt. Com relação às variáveis de controle, a LEV é significativa e positiva a 1%, ou seja, empresas mais alavancadas tem uma maior Rentabilidade do Ativo.

A probabilidade Estatística-F demonstra que o modelo como um todo é robusto.

4.5. Lucro por ação

LPA	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística-t	Probabilidade
C	(3,559069)	0,674393	(5,277444)	0,0000
IACE	0,042282	0,006459	6,545880	0,0000***
LEV	0,075221	0,014176	5,306061	0,0000***
MTB	(0,020351)	0,027780	(0,732572)	0,4642
TAMANHO	2.52E-10	3.28E-09	0,076785	0,9388
	R-quadrado	R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
	0,849016	0,753106	8,852198	0,000000***

*** 1% ** 5% *10%

LPA	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística-t	Probabilidade
C	(4,204347)	0,975471	(4,310068)	0,0000
ICCE	0,048075	0,009442	5,091653	0,0000***
LEV	0,077077	0,014455	5,332272	0,0000***
MTB	(0,002396)	0,028081	(0,085331)	0,9320
TAMANHO	-4.60E-10	3.45E-09	(0,133322)	0,8940
	R-quadrado	R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
	0,843059	0,743365	8,456430	0,000000***

*** 1% ** 5% *10%

Tabela 9: Lucro por Ação em relação ao CE

Fonte: Elaboração própria a partir dos resultados do Eviews.

H4: Há correlação significativa entre CE e Lucro por Ação?

O IACE é positivo e significativo a 1% e o modelo explica 84,90% do comportamento do LPA. Com relação às variáveis de controle, a LEV é significativa e positiva a 1%, ou seja, empresas mais alavancadas tem um Lucro por ação maior.

O ICCE é positivo e significativo a 1% e o modelo explica 84,30% do comportamento do LPA. Com relação às variáveis de controle, a LEV é significativa e positiva a 1%, ou seja, empresas mais alavancadas tem maior Lucro por Ação.

A probabilidade Estatística-F demonstra que o modelo como um todo é robusto.

4.6. Índice Preço/ Lucro

P/L	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística-t	Probabilidade
C	247,0203	186,5894	1,323871	0,1863
IACE	(2,168803)	1,787157	(1,213549)	0,2256
LEV	(1,745794)	3,922316	(0,445093)	0,6565
MTB	2,453471	7,686138	0,319207	0,7497
TAMANHO	2.41E-07	9.07E-07	0,265370	0,7909
R-quadrado		R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
0,101744		-0,468861	0,178308	1,000000

*** 1% ** 5% *10%

P/L	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística-t	Probabilidade
C	161,1727	265,1198	0,607924	0,5436
ICCE	(1,287396)	2,566171	(0,501680)	0,6162
LEV	(1,813054)	3,928602	(0,461501)	0,6447
MTB	0,227682	7,632067	0,029832	0,9762
TAMANHO	1.25E-07	9.38E-07	0,133604	0,8938
R-quadrado		R-quadrado ajustado	Estatística-F	Probabilidade Estatística-F
0,099024		-0,473309	0,173018	1,000000

*** 1% ** 5% *10%

Tabela 10: Índice Preço / Lucro em relação ao CE

Fonte: Elaboração própria a partir dos resultados do Eviews.

H₅: Há correlação significativa entre CE e Preço/ Lucro?

O IACE é negativo e não significativo e o modelo explica apenas 10,17% do comportamento do Preço/Lucro.

Em relação ao ICCE, este também é negativo e não significativo e o modelo explica 9,90% do comportamento da variável.

A probabilidade Estatística-F não demonstra que o modelo como um todo é robusto para esta variável.