



Maria Laura do Carmo Muanis

**O investimento fixo das empresas
registradas para negociação em Bolsa de
Valores: 1987-2002**

Dissertação de Mestrado

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Administração de Empresas da PUC-Rio como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Administração de Empresas.

Orientador: Prof^o. Dr. Walter Lee Ness Jr

Rio de Janeiro
setembro de 2004



Maria Laura do Carmo Muanis

**O investimento fixo das empresas
registradas para negociação em Bolsa de
Valores: 1987-2002**

Dissertação de Mestrado

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-graduação em Administração de Empresas da PUC-Rio. Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo assinada.

Prof. Walter Lee Ness Jr

Orientador

Departamento de Administração - PUC-Rio

Prof. Marcelo Cabús Klotzle

Departamento de Administração - PUC-Rio

Prof. José Augusto Veiga da Costa Marques

FACC - UFRJ

Prof. João Pontes Nogueira

Vice-Decano de Pós-Graduação do CCS

Rio de Janeiro, 14 de setembro de 2004

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução total ou parcial do trabalho sem autorização da universidade, da autora e do orientador.

Maria Laura do Carmo Muanis

Graduou-se em Ciências Econômicas na PUC-Rio em 2000. Desenvolveu carreira em finanças, atuando em bancos e no setor público na área de inflação. Tem se dedicado ao estudo de temas na área de Finanças.

Ficha catalográfica

Muanis, Maria Laura do Carmo

O investimento fixo das empresas com ações negociadas em Bolsa de Valores: 1987-2002 / Maria Laura Muanis ; orientador: Walter Lee Ness Jr.. – Rio de Janeiro : PUC-Rio, Departamento de Administração, 2004.

166 f. : il. ; 30 cm

Dissertação (mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Administração ..

Inclui referências bibliográficas.

1. Administração – Teses. 2. Investimento fixo. 3. Formação bruta de capital fixo. 4. Determinantes do investimento. 5. Origens e aplicações de recursos. I. Ness Jr., Walter Lee. II. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Administração . III. Título.

CDD: 658

Dedico este trabalho a Pedro Paulo Muanis, meu pai.

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Maria Andiará e Pedro Paulo, pela vida e educação ao longo dos meus 25 anos;

A minhas irmãs, pela convivência e amor fraternal e claro, pelo uso do computador;

A Rodolfo, pela paciência, compreensão e carinho durante estes meses de trabalho.

Ao meu orientador Walter Ness, por seus ensinamentos e atenção, sem os quais esta dissertação não teria sido possível.

A José Augusto Marques pela gentileza e boa vontade que não tenho palavras para expressar;

A Luiz Guilherme Dias, Anderson Tristão e todos os funcionários da SABE que cederam gentilmente a base de dados sem a qual este trabalho não seria possível;

A Mario Esteves Filho, que caminhou comigo durante estes meses de preparação da dissertação e esteve em todo momento pronto para ajudar;

A todos meus amigos que ajudaram (ou não) para a conclusão deste trabalho, principalmente Bianca Ribeiro, José Fernando e Ismênia;

Aos demais professores do Mestrado Acadêmico de Administração de Empresas da PUC-Rio que me proporcionaram crescimento pessoal e profissional

Aos funcionários do IAG, principalmente a Teresa e Leopoldo, pela eficiência e paciência que tratam a todos.

Resumo

Muanis, Maria Laura do Carmo; Ness, Walter. **O investimento Fixo das Empresas com Ações negociadas em Bolsa de Valores: 1987-2002**. Rio de Janeiro, 2004. 163p. Dissertação de Mestrado - Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

A presente dissertação tem como propósito analisar o comportamento do investimento fixo seja ele proveniente das Contas Nacionais seja das Empresas abertas com ações negociadas na Bolsa de Valores no período entre 1987 e 2002. Para tanto, este estudo utilizará ferramentas analíticas e estatísticas. As Demonstrações de Origens e Aplicações de Recursos serão o instrumento utilizado para a compilação dos dados e, principalmente para mostrar a importância do investimento na Economia. O estudo mostra o crescimento do investimento do ativo imobilizado ao longo desses 16 anos, assim como a elevação da representatividade das companhias abertas na Formação Bruta de Capital Fixo. O resultado do estudo evidencia a importância do investimento dentre as Aplicações de Recursos das Empresas assim como a crescente importância das companhias de capital aberto como investidoras.

Palavras-chave

Investimento Fixo; Formação Bruta de Capital Fixo; Determinantes do Investimento, Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos.

Abstract

Muanis, Maria Laura do Carmo; Ness, Walter (advisor). **Fixed Investment of Companies with papers negotiated in the Stock Exchange: 1987-2002**. Rio de Janeiro, 2004. 163p. MSc. Dissertation - Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

This essay focuses on the behavior of fixed investment, the investment of National Accounts as well as the investment of Companies with papers traded in the Brazilian Stock Exchange during the period of time between 1987 and 2002. This study will use analytical and statistical tools to conquer its objectives. The instrument to analyze the evaluation along the years and to show the financial position of the entities will be the Statement of Sources and Application of Resources. This essay will show the growth of investment of the entities during the time period and also the increasing importance of the entities in the investment of the National Accounts. The results will emphasize the importance of the investment in the Application of Resources and the importance of the companies with open capital as investors in the economy.

Keywords

Investment; FBCF; Determinants of Investment, Statement of Sources and Application of Resources.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1. O Problema	13
1.2. Objetivos	16
1.3. Hipóteses	17
1.4. Relevância do Estudo	18
1.5. Delimitação do Estudo	19
1.6. Organização dos Capítulos	20
2 REFERENCIAL TEÓRICO	21
2.1. Teoria dos Determinantes do Investimento Fixo	21
3 Contas Nacionais, DOAR e Estrutura de Capital	58
3.1. Contas Nacionais	58
3.2. Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos	63
3.3. Estrutura de Capital	73
4 METODOLOGIA	79
4.2. Modelo de Estudo	79
4.3. Tipo de Pesquisa	80
4.4. Universo e Amostra	81
4.5. Tratamento dos Dados	82
4.6. Plano de Contas	84
4.7. Limitações do método	86
5 ANÁLISE DA DOAR CONSOLIDADA E DO INVESTIMENTO DAS COMPANHIAS ABERTAS	87
5.1. Panorama Geral	87
5.2. Análise Contábil	91
5.3. Análise Analítica	100
5.4. Fator de Correção Monetária	104
5.5. Comportamento da Formação Bruta de Capital Fixo	106

6 OS DETERMINANTES DO INVESTIMENTO NO BRASIL:	
Resultados	113
6.1. Determinantes do Investimento no Ativo Imobilizado de Empresas Listadas em Bolsa como percentagem do PIB	114
6.2. Determinantes da Formação Bruta de Capital Fixo como percentagem do PIB	124
6.3. Determinantes do Investimento em Ativo Imobilizado de Empresas Negociadas em Bolsa como percentagem da FBCF	127
7 CONCLUSÃO	134
BIBLIOGRAFIA	139
ANEXOS	144

Lista de Quadros

Quadro 2.1 Modelos dos determinantes do Investimento fixo.....	40
Quadro 2.2 Modelos dos determinantes do Investimento fixo 2.....	56
Quadro 3.1 PIB na forma matricial	60
Quadro 3.1 PIB e FBCF	62
Quadro 3.2 Formato das Origens e Aplicações de Recursos	63
Quadro 3.3 Inflação - IPCA no período 1987-2002	69
Quadro 4.1 Plano de Contas.....	84
Quadro 4.2 Bancos da amostra no período 1987-1993	85
Quadro 4.3 Número de Empresas.....	85
Quadro 5.1 Indicadores Financeiros das 500 maiores empresas não financeiras	90
Quadro 5.2 Origem de Recursos (% total das origens).....	92
Quadro 5.3 Origem de Recursos (Valores)	92
Quadro 5.4 Recursos de Terceiros	93
Quadro 5.5 Aplicações Totais	97
Quadro 5.6 Origens de Recursos - forma analítica	101
Quadro 5.7 Aplicações de Recursos - forma analítica	103
Quadro 5.8 Índices de Correção Monetária	105
Quadro 5.9 Correção dos Valores pelo Fator.....	106
Quadro 5.10 Investimento pelas companhias abertas	107
Quadro 6.1 Resumo do Modelo	115
Quadro 6.2 Tabela Anova	115
Quadro 6.3 Coeficientes do Modelo	116
Quadro 6.4 Coeficientes de Correlação	117
Quadro 6.5 Estatísticas dos Resíduos	118
Quadro 6.6 Resumo do Modelo	118
Quadro 6.7 Tabela Anova	119
Quadro 6.8 Coeficientes do Modelo	119
Quadro 6.9 Estatísticas dos Resíduos	120
Quadro 6.10 Resumo do Modelo	122
Quadro 6.11 Tabela Anova	122

Quadro 6.12 Coeficientes do Modelo	123
Quadro 6.13 Regressões Ativo Imobilizado/PIB.....	123
Quadro 6.14 Resumo do Modelo	125
Quadro 6.15 Tabela Anova	125
Quadro 6.16 Coeficientes do Modelo	125
Quadro 6.17 Estatísticas dos Resíduos	126
Quadro 6.18 Resumo do Modelo	127
Quadro 6.19 Tabela Anova	128
Quadro 6.20 Coeficientes do Modelo	128
Quadro 6.21 Estatísticas dos Resíduos	129
Quadro 6.22 Resumo do Modelo	129
Quadro 6.23 Tabela Anova	130
Quadro 6.24 Coeficientes do Modelo	130
Quadro 6.25 Estatísticas dos Resíduos	131
Quadro 6.26 Resumo do Modelo	131
Quadro 6.27 Tabela Anova	132
Quadro 6.28 Coeficientes do Modelo	132
Quadro 6.29 Regressões do Ativo Imobilizado/FBCF	133
Quadro 7.1 Investimentos	134

Lista de Gráficos

Gráfico 5.1. Investimento Ativo Imobilizado.....	99
Gráfico 5.2. Aplicações de Recursos	100
Gráfico 5.3 Investimento Ativo Imobilizado/PIB.....	108
Gráfico 5.4 Investimento Ativo Imobilizado/FBCF	110