



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Estrutura de capital em instituições financeiras: revisão sistemática da literatura

Flávia Zancan

Universidade Federal de Santa Maria (UFSM)

E-mail:flaviazancan@yahoo.com.br

Denise Espich

Universidade Federal de Santa Maria (UFSM)

deniseespich94@gmail.com

Marta Von Ende

Universidade Federal de Santa Maria (UFSM)

marta@politecnico.ufsm.br

Liziane Alves de Oliveira

Universidade Federal de Santa Maria (UFSM)

E-mail:lizianealoliveira@gmail.com

Resumo

Esta pesquisa tem como objetivo analisar a literatura a respeito do tema estrutura de capital em instituições financeiras. Aplicou-se uma metodologia sistemática, com método de revisão integrativa para análise da literatura, no período de 1979 a junho de 2020, analisando 96 artigos científicos, levantados junto às bases de dados *Scopus* e *Web of Science*, e tabulados conforme a metodologia de Jabbour (2013), utilizando o *software Excel* e o *software VOSviewer*. Os resultados destacam que a alavancagem é o tema mais abordado nos estudos. As principais abordagens metodológicas empregadas são as análises estatísticas e as modelagens, sendo que como fronteira nota-se que os estudos empíricos e bibliométricos podem ser mais bem explorados. Ainda, a forma de coleta de dados mais utilizada nas pesquisas foi a base de dados, considerando uma média de períodos analisados de onze anos. Destaca-se que, a maior parte dos artigos apresentam resultados consistentes com a literatura, ainda outros artigos trazem novas conclusões. Os periódicos que mais publicaram artigos sobre o tema foram *Journal of Banking and Finance*, *Banks and Bank Systems* e *Journal of Financial Economics*, sendo que, neste último, foi publicado o artigo mais citado, desenvolvido por Froot e Stein em 1998. Também, os artigos foram desenvolvidos em maior parte com a coleta de dados de mais de um país, quando coletados os dados em um único país, os Estados Unidos da América ganham destaque, pois representam o país com maior número de informações coletadas a respeito do assunto. Quanto à quantidade de publicações, destaca-se o ano de 2019, que possui a maior quantidade de artigos publicados, sugerindo um interesse crescente e atual pelo tema.

Palavras-chave: Estrutura de capital; Instituições financeiras; Revisão sistemática.

Linha Temática: Finanças e Mercado de Capitais – Finanças Corporativas, de curto e longo prazo



ORGANIZAÇÃO



APOIO





100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



1 Introdução

A estrutura de capital consiste em recursos de financiamento, divididos em capital próprio e capital de terceiros, que a empresa utiliza para investir em projetos, sendo que a busca por uma estrutura ótima originou vários estudos que tentaram encontrar o ajuste adequado desta relação (Devos, Rahman, & Tsang, 2017; Tristão & Sonza, 2019).

O estudo seminal de Modigliani e Miller (1958) foi pioneiro ao abordar a irrelevância da estrutura de capital para o valor da empresa. Por outro lado, a Teoria *Trade-Off* proposta por Kraus e Litzenberger (1973), relata uma combinação ideal de dívida e capital próprio, que pode equilibrar os benefícios fiscais e os custos de dificuldades financeiras. Já a Teoria do *Pecking Order* surgiu na década de 1980, desenvolvida por Myers e Majluf (1984), a qual fundamenta-se na ideia de que as empresas tendem a usar recursos próprios e em seguida financiamento externo, prescrevendo uma hierarquia nas fontes de financiamento.

Esta evolução do conhecimento sobre o assunto possibilitou o desenvolvimento de diversos estudos, enriquecendo a compreensão sobre estrutura de capital. No entanto, ainda carecem de discussões as instituições financeiras, que, devido as especificidades de sua atividade, apresentam um comportamento específico na sua estrutura de capital, pois mantêm índices de alavancagem mais altos do que, em geral, é praticado pelas empresas que não apresentam dificuldades financeiras (DeAngelo & Stulz, 2015).

Sabe-se que, as instituições financeiras possuem grande relevância para o desenvolvimento econômico do país, devido a atividade que desenvolvem, sendo fundamental a existência de um sistema financeiro sólido, fundado em instituições adequadamente estruturadas, pois estas atuam na captação de recursos, transformando-os em produtos e serviços, sendo que seu diferencial consiste no fato de utilizarem os recursos de terceiros para executarem suas funções básicas (Maia, Castro, & Lamounier, 2018),

Nesta perspectiva, ainda que a estrutura de capital seja um dos temas mais relevantes na área de finanças corporativas (Zancan, Sonza, & Von Ende, 2019), identificou-se uma lacuna teórica nas pesquisas em estrutura de capital em instituições financeiras com foco em trabalhos bibliométricos a serem explorados para preencher *gaps* teórico-práticos, buscou-se assim, uma metodologia que permitisse explorar os artigos com maior profundidade.

Desse modo, considerando a importância da estrutura de capital para as instituições financeiras, associada principalmente à relevância do capital de terceiros em relação ao capital próprio no financiamento de suas atividades, verificou-se a oportunidade de analisar a literatura a respeito do tema estrutura de capital nestas instituições. O estudo almeja contribuir teoricamente para o tema, desenvolvendo de forma pioneira um estudo bibliográfico sistemático. Embora o estudo de Sakti, Tareq, Saiti e Akhtar (2017), avalie a pesquisa teórica e empírica sobre as práticas de estrutura de capital, o mesmo limita-se aos bancos islâmicos.

Para tanto, desenvolveu-se este estudo iniciando por esta introdução, na segunda seção são discutidos aspectos relacionados a material e métodos. Na terceira seção, são apresentados os resultados e discussões, e, por fim, as conclusões.

2. Material e Métodos

A presente pesquisa caracteriza-se por ser bibliográfica sistemática, quanto ao objetivo, e de natureza descritiva e quantitativa no que diz respeito a abordagem dos dados. A revisão bibliográfica sistemática é uma revisão planejada para responder a uma pergunta específica e que



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



utiliza métodos explícitos e sistemáticos para identificar, selecionar e avaliar criticamente os estudos, e para coletar e analisar dados desses estudos incluídos na revisão (Castro, 2006; Sampaio & Mancini, 2007).

Este tipo de revisão é particularmente útil para integrar os resultados dos estudos sobre questões emergentes. Além do mais, fornecem uma análise aprofundada dos principais estudos a respeito de determinado tema da última geração. Por fim, caracterizam o campo de pesquisa e identificam os desafios para o desenvolvimento de estudos futuros (Jabbour, 2013).

Para elaboração da revisão bibliográfica sistemática, adotou-se o método de revisão integrativa (Whittemore & Knafl, 2005), que representa um método específico, resumindo o passado da literatura e fornecendo uma compreensão mais abrangente de um fenômeno particular, tendo origem na integração de opiniões, conceitos ou ideias provenientes das pesquisas utilizadas no método.

A escolha do tema deste estudo se deu com o intuito de avaliar os limites teóricos da estrutura de capital em instituições financeiras. Desta forma, a pesquisa sintetiza as informações publicadas em periódicos indexados em bases de dados relevantes, como forma de selecionar os principais estudos neste tema. Para escolher os artigos analisados neste trabalho, adotou-se critérios para pesquisa em duas bases de dados representativas: *Scopus* e *Web of Science* (WoS). Essas duas bases foram selecionadas em função da sua importância para pesquisa nas ciências sociais aplicadas.

A base de dados *Scopus* consiste no maior banco de dados de citações e resumos da literatura revisado por livros, revistas científicas e conferências, apresentando uma visão abrangente da produção mundial (Santos & Siqueira, 2020). A base de dados apresenta também ferramentas inteligentes para rastrear, visualizar e analisar pesquisas, sendo utilizada por mais de cinco mil instituições acadêmicas, governamentais e corporativas (Data, 2020). Já, a *Web of Science*, do *Institute for Scientific Information* (ISI), representa, no cenário científico internacional, uma das maiores e mais importantes base de dados, por envolver diversas áreas do saber, difundindo assim estudos científicos (Guz & Rushchitsky, 2009; Silva, Araújo, & Araújo, 2020).

Para evidenciar a forma de operacionalização desta pesquisa, elaborou-se a Figura 1 que apresenta as seis etapas do método da revisão integrativa, realizada seguindo o modelo de Botelho, Cunha e Macedo (2011). Conforme figura, na 1ª Etapa da introdução são abordados o tema e a problemática. Ainda, com relação aos aspectos da 1ª, 2ª e 3ª Etapa, informa-se que tanto para a pesquisa na base da *Scopus* como da WoS, foram utilizados os seguintes termos ("capital structure" AND ("credit* institut*" OR "financ* institut*" OR bank)), definidos para busca no título em documentos pesquisados. Ainda, realizou-se o filtro para artigo como tipo de documento, e, por fim, a pesquisa foi realizada nos últimos quarenta e um anos, ou seja de 1979 a junho de 2020. Considerando as duas pesquisas com as condições descritas, foram encontrados 148 artigos, sendo que 50 constavam nas duas bases, estes foram mantidos somente uma vez, totalizando 98 artigos. Na base de dados da *Scopus*, constaram mais duas repetições, as quais foram desconsideradas, totalizando a relação final de 96 artigos.

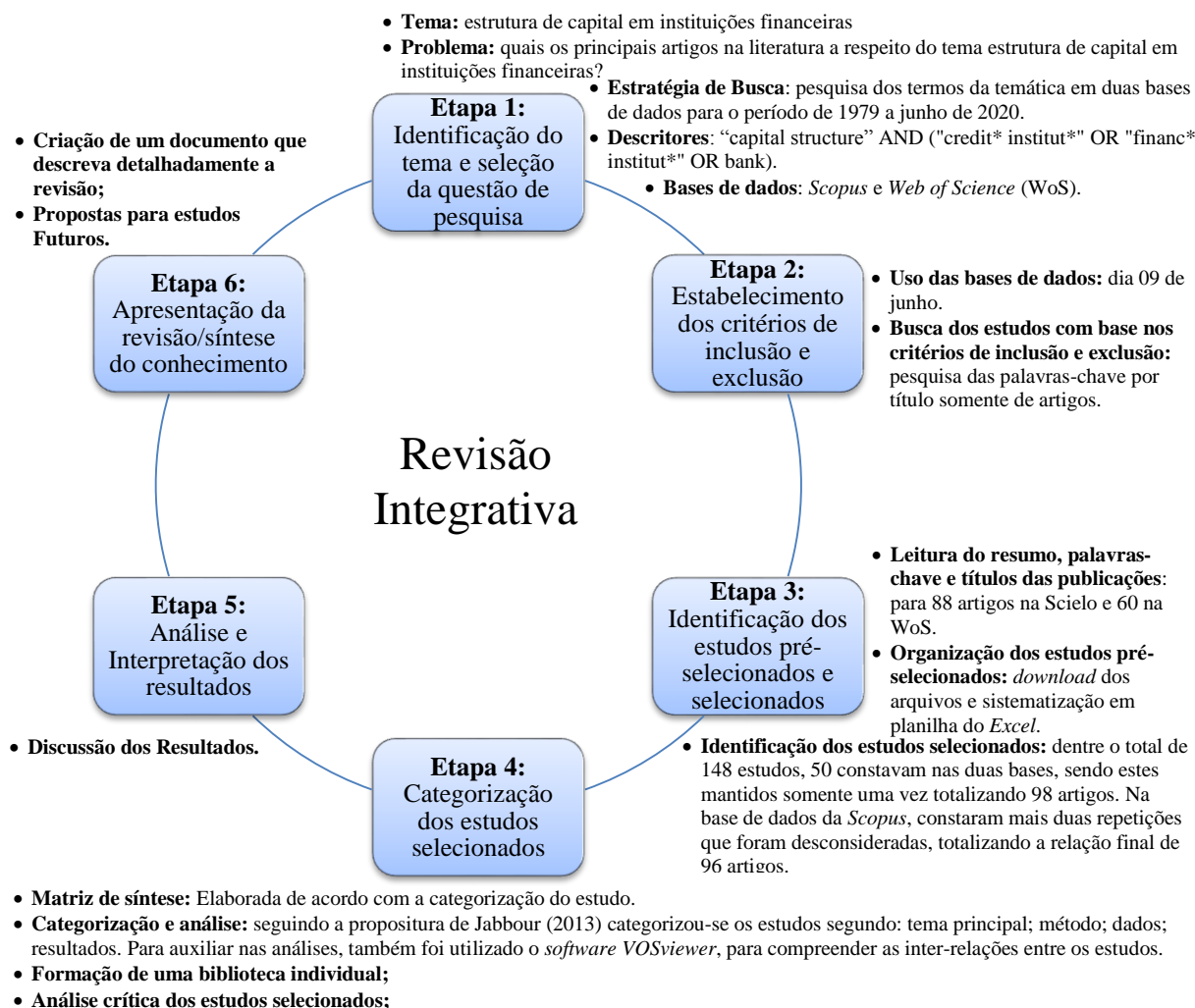


Figura 1 - Etapas da revisão integrativa

Fonte: Elaborada com base em Botelho, Cunha e Macedo (2011).

Conforme a 4ª Etapa, as informações retiradas dos artigos foram sintetizadas em uma planilha eletrônica do *software Excel*, a qual consta a descrição dos temas principais dos estudos, seus objetivos, resultados alcançados e suas principais contribuições. Ainda, a planilha contém os nomes dos autores, títulos das revistas, fator de impacto da revista, ano de publicação, período em que o estudo foi realizado e país de origem dos dados para facilitar a classificação e análise.

Na categorização dos estudos selecionados, elaborou-se quatro seções na planilha do *software Excel*, com subseções específicas de acordo com a propositura de Jabbour (2013), a qual foram adaptadas para esta pesquisa, conforme ilustra o Quadro 1.



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Quadro 1 - Classificação e categorização dos artigos analisados

1. Tema principal	A- Determinantes da estrutura de capital B- Fatores que afetam a estrutura de capital C- Alavancagem D- Risco E- Desempenho financeiro F- Liquidez G- Outros	3. Dados	A- <i>Database</i> (base de dados) B- <i>Survey</i> (entrevistas/ questionários) C – <i>Theoric model</i> (Modelo teórico)
2. Método	A- Análise estatística B- Análise empírica C- Modelagem D- Bibliometria	4. Resultados	A- Novas conclusões B- Consistentes com a literatura C- Demonstrativos

Fonte: Elaborado pelas autoras.

Após realizar o levantamento dos artigos, fez-se necessário classificar e categorizar as diversas características dos estudos, sendo que a classificação 1 envolve a identificação a respeito do tema principal do artigo que foi codificado de A-G, sendo que G (outros) diz respeito a artigos que estão fora do escopo deste artigo. A classificação 2 refere-se ao método utilizado para estruturação do trabalho, codificado de A-D, sendo por exemplo uma análise estatística ou um estudo bibliométrico. A classificação 3 diz respeito a como os dados foram coletados, codificados de A-C e, por fim, a classificação 4 refere-se aos resultados obtidos, sendo codificados de A-C.

Por fim, na 5ª e na 6ª Etapa são desenvolvidas uma síntese dos resultados com a quantidade de artigos por revistas, os artigos mais citados, os países que discutem o tema, ano de publicação dos artigos, fator de impacto, sugestões de futuras pesquisas, realizando também análises com o *software VOSviewer*, para compreender as inter-relações entre os estudos.

3. Resultados e Discussões

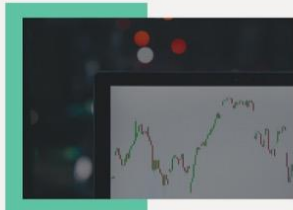
Seguindo a abordagem de Jabbour (2013), a Tabela 1 apresenta o levantamento realizado, com base na categorização de dados, sendo a primeira categoria referente ao tema principal, a segunda sinaliza a metodologia aplicada, a terceira aborda as formas de coletas de dados e, por fim, a quarta categoria traz a síntese dos resultados finais.

Tabela 1 – Classificação dos dados categorizados

Classificação	Categorias							
	1	%	2	%	3	%	4	%
A	25	26%	65	68%	71	74%	35	36%
B	26	27%	8	8%	1	1%	60	63%
C	28	30%	22	23%	24	25%	15	
D	9	9%	1	1%			1	1%
E	4	4%						
F	1	1%						
G	3	3%						
Total	96	100%	96	100%	96	100%	96	100%

Fonte: Elaborada pelas autoras.

No que tange ao tema principal dos artigos estudados, as categorias referem-se a: (A)



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



determinantes da estrutura de capital; (B) fatores que afetam a estrutura de capital; (C) alavancagem; (D) risco; (E) desempenho financeiro; (F) liquidez; e (G) outros. Pode-se identificar que, a alavancagem (C) representa o tema mais abordado nos estudos (30%), seguido pelos fatores que afetam a estrutura de capital (B) (27%) e os determinantes da estrutura de capital (A) (26%), o que sinaliza para um maior interesse dos pesquisadores sobre o tema e das revistas por estas áreas. A alavancagem representa os recursos de terceiros presentes na organização, na visão de Inderst e Mueller (2008), nas instituições financeiras a alavancagem pode ser benéfica, pelo menos até certo ponto, pois induz os bancos a assumirem mais riscos, mitigando o conservadorismo excessivo.

Os demais temas não apresentam constância, o que resulta de pesquisas específicas ou lacunas de estudos ainda não explorados totalmente pela literatura. Assim, foram identificados 17 estudos que não trataram diretamente da estrutura de capital em instituições financeiras como tema principal, ou seja, aproximadamente 17% dos artigos que abordaram temas como risco (D), desempenho financeiro (E), liquidez (F) e outros temas (G). Este fato evidencia oportunidades de pesquisa nestes temas que estão associados à estrutura de capital.

A segunda categoria estabelecida refere-se ao método, verificando-se as categorias de análise estatística (A), análise empírica (B), modelagem (C), bibliometria (D), percebe-se a predominância de trabalhos realizados com métodos estatísticos (68%) seguido por modelagens (23%), denotando que a estrutura de capital é um tema de finanças corporativas que permite a utilização de diferentes formas de pesquisa para aumentar sua compreensão. Ainda, 8% dos artigos usam métodos empíricos e 1% bibliométrico. Quanto ao trabalho bibliométrico, Sakti, Tareq, Saiti e Akhtar (2017) afirmam que ainda existem debates em andamento entre acadêmicos sobre a natureza teórica das decisões sobre estrutura de capital.

A terceira categoria, com relação aos dados utilizados nos artigos, categorizou-se em base de dados (A), entrevistas/questionários (B), e modelo teórico (C), revelando que, as pesquisas com dados oriundos de entrevistas e questionários (1%) são pouco exploradas em todos os temas abordados, sendo mais frequentes pesquisas com base de dados (74%) e modelos teóricos (25%). Estes dados demonstram a dependência de bases de dados para desenvolver estudos na área, ainda, ressalta-se que a média dos períodos analisados nas bases de dados são de onze anos, ou seja, tempo necessário para análise da estrutura de capital em instituições financeiras, sendo de 72 anos o maior período analisado (Abildgren, 2017).

Por fim, a quarta categoria refere-se aos resultados alcançados pelos estudos, classificados em novas conclusões (A), consistentes com a literatura (B), demonstrativos (C). Pode-se evidenciar que, 63% dos artigos apresentam resultados consistentes com a literatura, 36% trazem novas conclusões, 1% é demonstrativo. Percebe-se que, maior parte dos estudos apresentam descobertas que contribuem para a literatura, como o estudo de Lepetit, Saghi-Zedek e Tarazi (2015), que além de contribuir para a literatura de ajuste da estrutura de capital, tem implicações políticas críticas para a implementação de Basileia III e o debate sobre requisitos de capital e empréstimos bancários.

Na sequência, analisou-se ainda a quantidade de artigos por revista, conforme evidenciado na Tabela 2, em ordem decrescente. Observa-se que, os periódicos com mais publicações de artigos sobre o tema foram *Journal of Banking and Finance*, com oito artigos, o *Journal of Financial Economics*, com seis artigos, e o *Banks and Bank Systems*, com cinco artigos.



100% ON-LINE

A Contabilidade e as Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro

**Tabela 2 – Quantidade de artigos por revista**

Revista		Revista	
Journal of Banking and Finance	8	International Journal of Theoretical and Applied Finance	1
Journal of Financial Economics	6	International Research Journal of Finance and Economics	1
Banks and Bank Systems	5	International Tax and Public Finance	1
Journal of Islamic Accounting and Business Research	3	JIMS8M - The Journal Of Indian Management & Strategy	1
Afro-Asian Journal of Finance and Accounting	2	Journal of Accounting, Auditing & Finance	1
Asian Economic and Financial Review	2	Journal of Asian Finance, Economics and Business	1
BRQ Business Research Quarterly	2	Journal of Corporate Accounting and Finance	1
European Economic Review	2	Journal of Corporate Finance	1
International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management	2	Journal of Economic Theory	1
Journal of Financial Services Research	2	Journal of Engineering and Applied Sciences	1
Academy of Accounting and Financial Studies Journal	1	Journal of Finance	1
Academy of Strategic Management Journal	1	Journal of Financial and Quantitative Analysis	1
Accounting Research Journal	1	Journal of Financial Intermediation	1
Actual Problems of Economics	1	Journal of Financial Regulation	1
African Development Review	1	Journal of Financial Regulation and Compliance	1
African Journal of Business Management	1	Journal of Financial Research	1
American Economic Review	1	Journal of Money Credit and Banking	1
Annals of Operations Research	1	Journal of Political Economy	1
Asia Pacific Journal of Management	1	Journal of Risk Finance	1
Baltic Journal of Management	1	Journal of the European Economic Association	1
China Journal of Accounting Studies	1	Journal of the Japanese and International Economies	1
Cogent Economics and Finance	1	Management Science Letters	1
Corporate Ownership and Control	1	Managerial Finance	1
Economic Theory	1	Oxford Review of Economic Policy	1
European Financial Management	1	Pacific Basin Finance Journal	1
European Journal of Social Sciences	1	Pacific Economic Review	1
European Review of Economic History	1	Qualitative Research in Financial Markets	1
Finance Research Letters	1	Quantitative Finance	1
Financial Management	1	Quarterly Review of Economics and Finance	1
Global Finance Journal	1	Real Estate Economics	1
Hunan Daxue Xuebao - Journal of Hunan University Natural Sciences	1	Review of Corporate Finance Studies	1
International Journal of Economics and Business Research	1	Review of Finance	1
International Journal of Economics and Financial Issues	1	Review of Managerial Science	1
International Journal of Finance and Economics	1	Review of Quantitative Finance and Accounting	1
International Journal of Financial Studies	1	Service Industries Journal	1
International Journal of Scientific and Technology Research	1	Singapore Economic Review	1
Total:		96	

Fonte: Elaborada pelas autoras.



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Com relação ao número de citações por artigo, elaborou-se a Tabela 3 para apresentar o número de citações e características dos dez artigos mais citados. Assim, pretende-se oferecer um direcionamento para as principais obras referente a estrutura de capital em instituições financeiras.

Tabela 3 – Artigos mais citados

Autores	Título do Artigo	Ano da publicação	Periódico de publicação	Citações
DeAngelo e Stulz	Liquid-claim production, risk management, and bank capital structure: Why high leverage is optimal for banks	2015	Journal of Financial Economics	54
González e González	Influence of bank concentration and institutions on capital structure: New international evidence	2008	Journal of Corporate Finance	65
Leary	Bank loan supply, lender choice, and corporate capital structure	2009	Journal of Finance	113
Cebenoyan e Strahan	Risk management, capital structure and lending at banks	2004	Journal of Banking and Finance	151
Hughes, Mester e Moon	Are scale economies in banking elusive or illusive?: Evidence obtained by incorporating capital structure and risk-taking into models of bank production	2001	Journal of Banking and Finance	162
Gropp e Heider	The determinants of bank capital structure	2010	Review of Finance	176
Bolton e Freixas	Equity, bonds, and bank debt: Capital structure and financial market equilibrium under asymmetric information	2000	Journal of Political Economy	184
Berger e Udell	Capital structure and firm performance: A new approach to testing agency theory and an application to the banking industry	2006	Journal of Banking & Finance	203
Antoniou, Guney e Paudyal	The determinants of capital structure: Capital market-oriented versus bank-oriented institutions	2008	Journal of Financial and Quantitative Analysis	250
Froot e Stein	Risk management, capital budgeting, and capital structure policy for financial institutions: An integrated approach	1998	Journal of Financial Economics	294

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Ainda, quanto aos países em que os dados foram coletados, com exceção de 27 artigos que não abordam especificamente o país de origem dos dados, pode-se dizer que 20 artigos foram desenvolvidos com dados de mais de um país e 8 artigos foram construídos com dados dos Estados Unidos da América (EUA), representando o país com maior número de informações coletadas a respeito do assunto. Em segundo lugar, percebe-se que foram encontrados 5 artigos com dados obtidos na China e Indonésia, 4 no Paquistão, 3 em Gana e 2 na África do Sul, Espanha, França, Índia, Jordânia e Taiwan. Para o restante, foi encontrado apenas 1 artigo por país (Tabela 4).

Compreende-se que, nos países que têm uma baixa ou nula ocorrência de estudos de estrutura de capital, é possível e relevante compreender a aplicação das teorias em seus contextos específicos, ou seja há oportunidades para novos trabalhos devido à relevância do assunto, assim como a diversidade de países que trabalharam com o tema comprovam a sua importância global.



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Tabela 4 – Coleta de dados dos artigos por país

País de origem dos dados	Quantidade	País de origem dos dados	Quantidade
Mais de um país	20	Alemanha	1
Estados Unidos da América	8	Áustria	1
China	5	Austrália	1
Indonésia	5	Bangladesh	1
Paquistão	4	Bélgica	1
Gana	3	Coréia	1
África do Sul	2	Dinamarca	1
Espanha	2	Iraque	1
França	2	Japão	1
Índia	2	Kuwait	1
Jordânia	2	Quênia	1
Taiwan	2	Sri Lanka	1

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Cabe ressaltar que, dos artigos com dados coletados em mais de um país, apenas os artigos de González e González (2008), Hemmelgarn e Teichmann (2014), Haq, Hu, Faff, Pathan (2017), abordam o Brasil em suas análises. Na visão de Tristão e Sonza (2019), ao analisar se a estrutura de capital das empresas brasileiras listadas publicamente permaneceu estável nos últimos 20 anos, afirmam que existe ainda uma lacuna na literatura relacionada ao tema e sua incipiência.

O estudo pioneiro sobre estrutura de capital em instituições financeiras foi desenvolvido por Mehta, Eisemann, Moses e Deschamps (1979), intitulado *Capital structure and capital adequacy of bank holding companies*. No transcorrer dos anos, outros estudos foram desenvolvidos, segundo a Figura 2. Observa-se que, a partir de 2013 até 2020 constata-se a publicação de mais de 60% dos trabalhos, com destaque para o ano de 2019, que apresenta a maior quantidade de artigos publicados, sugerindo um interesse crescente e atual pelo tema.

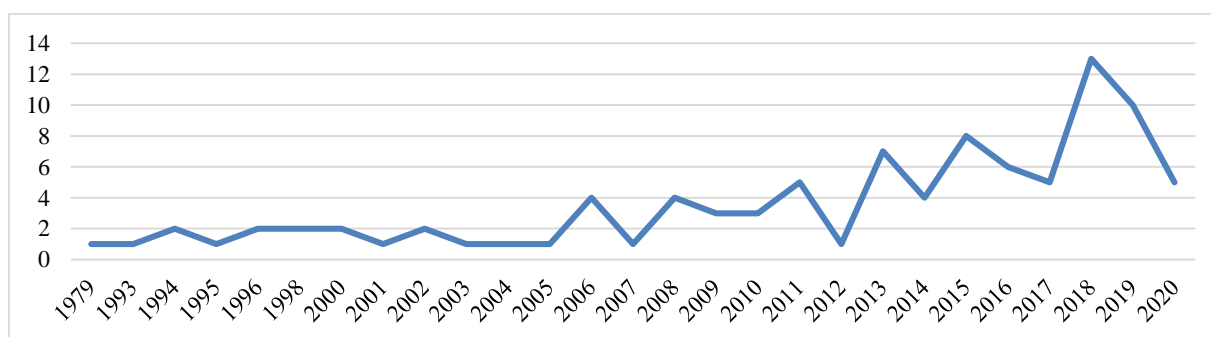


Figura 2 – Ano de publicação dos artigos

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Em termos gerais, todos os periódicos foram classificados de acordo com o fator de impacto, gerando classificação por quartil. Segundo Bordons, Fernández e Gómez (2002), o fator de impacto é um indicador quase qualitativo, que fornece uma medida do prestígio e da visibilidade internacional dos periódicos. Portanto Q1 (primeiro quartil) representa o *top* 25% da distribuição do fator de impacto para uma categoria de assunto específica, Q2 entre os 25% e 50% superiores, Q3 entre os 50% e 75% superiores e o Q4 lista aqueles abaixo de 25% (Krauskopf, Garcia, & Funk,



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



2017). Dos artigos analisados, segundo *Journal Citation Reports* (JCR), verifica-se que: 34 fazem parte do Q1; 11 no Q2; 16 no Q3; 11 no Q4, e 24 sem classificação. Isto evidencia que os artigos foram publicados em revistas com alto fator de impacto, proporcionando visibilidade aos estudos.

Para futuras pesquisas, sugerem-se: estudos realizados de forma mais abrangente, incluindo todas as instituições financeiras, no intuito de não negligenciar nenhum país; ampliar o período de análise de dados; analisar as instituições financeiras no desenvolvimento de bolsas de valores; usar variáveis de controle e macroeconômicas como produto interno bruto, taxas de câmbio e inflação; examinar variáveis de governança corporativa; identificar o efeito da propriedade do banco sobre as políticas de investimento das empresas nas condições restritivas da crise financeira global; verificar as decisões e regulamentação da estrutura de capital dos bancos; analisar as diferenças de desempenho entre bancos públicos e privados; ainda, sugere-se verificar se a reforma de políticas com o objetivo de diminuir as restrições na realocação de crédito pode gerar ganhos significativos de bem-estar, dentre outras sugestões.

Ainda, foram desenvolvidas análises utilizando o *software VOSviewer*, gerando as redes com os *clusters* de palavras-chave com maior relação e frequência nas publicações sobre a temática, compreendendo as inter-relações entre os estudos, conforme Figura 3.

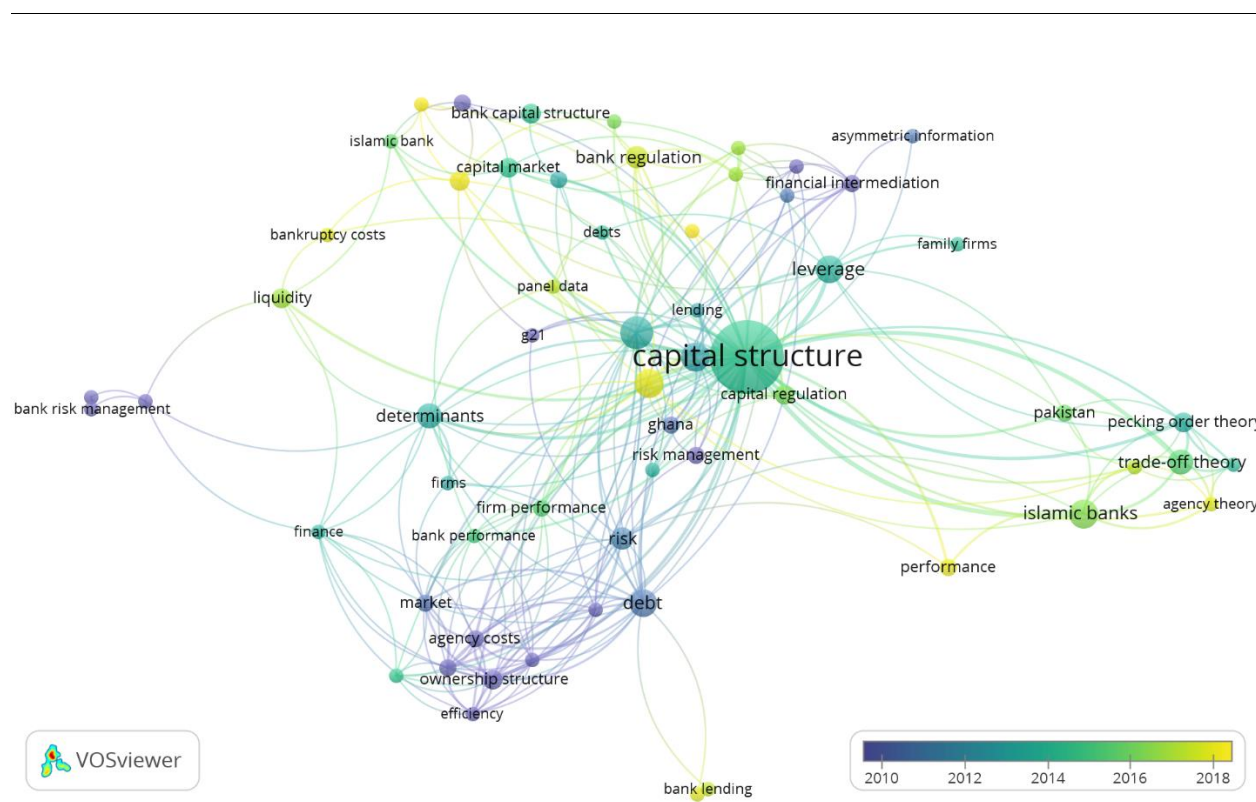


Figura 3 - Inter-relações entre os estudos sobre estrutura de capital em instituições financeiras

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Como a seleção dos artigos seguiu uma temática, pode-se verificar os termos-chave, como estrutura de capital e bancos em destaque, ou seja, em círculos maiores indicando a recorrência,



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



estando a estrutura de capital inter-relacionada com vários temas, como alavancagem (*leverage*), os fatores que afetam a estrutura de capital e seus determinantes (*determinants*).

A inter-relação possibilitou também a identificação de teorias como *Agency Theory*, *Trade-Off Theory* e a *Pecking Order Theory*, que foram abordadas concomitantemente nos estudos de González e González (2008) e Naser, Al-Mutairi, Al Kandari, Nuseibeh (2015). No entanto, a Teoria da Agência, formalizada por Jensen e Meckling (1976), abordando o conflito de interesse entre principal e agente, devido a assimetria informacional após a assinatura do contrato, vinculando-se diretamente a governança corporativa, não estando diretamente relacionada a estrutura de capital. Já, as teorias do *Trade-Off* e *Pecking Order* se referem a estrutura de capital, servindo de base para a elaboração de muitos trabalhos empíricos na área (Rahman, 2019).

Também, pode-se identificar na figura as inter-relações entre as teorias, os bancos islâmicos e o Paquistão. Nesta perspectiva, Sheikh e Qureshi (2017), desenvolveram o primeiro estudo que investiga os fatores que afetam a estrutura de capital dos bancos comerciais convencionais e islâmicos, utilizando dados do Paquistão, no período de 2004 a 2014. O estudo de Bukair (2019), ressalta que a pesquisa sobre bancos islâmicos é quase inexistente, corroborando com Al-Kayed, Zain e Duasa (2014), que afirmam que os bancos islâmicos, por recém terem chegado aos mercados, ainda apresentam uma literatura bancária insipiente sobre estrutura de capital, assim o estudo foi desenvolvido no intuito de tentar preencher o *gap* existente.

4. Conclusões

A estrutura de capital tem constituído um dos temas mais relevantes na área de finanças corporativas (Zancan, Sonza, & Von Ende, 2019), sendo que a evolução do conhecimento sobre o assunto possibilitou o desenvolvimento de estudos em diversas áreas, mas ainda carecem de discussões as instituições financeiras. Neste sentido, o trabalho objetivou analisar a literatura a respeito do tema estrutura de capital em instituições financeiras. Para tanto foram analisadas as bases de dados *Scopus* e *WoS*, sendo encontrados 96 artigos.

A alavancagem representa o tema mais abordado nos estudos, seguido pelos fatores que afetam a estrutura de capital e seus determinantes, temas estes que englobam mais de 80% dos estudos analisados, o que sinaliza para um maior interesse dos pesquisadores e das revistas por estas áreas, assim como pode estar associado a necessidade e possibilidade de desenvolvimento teórico destas temáticas, ao mesmo tempo que revela a necessidade de ampliar a literatura sobre as temáticas menos discutidas como risco, desempenho financeiro, liquidez, dentre outras.

Quanto ao método dos artigos, a maior parte utiliza análise estatística, seguido de artigos com modelagens, empíricos e bibliométricos, sendo que nos trabalhos teóricos ainda existem debates em andamento entre acadêmicos sobre a natureza teórica das decisões sobre estrutura de capital (Sakti, Tareq, Saiti, & Akhtar, 2017).

Quanto à forma de coleta de dados, a mais utilizada foi a base de dados, representada por 74% dos trabalhos, considerando uma média de períodos analisados de onze anos, ou seja, tempo necessário para análise da estrutura de capital em instituições financeiras, evidenciando a dependência de bases de dados para desenvolver estudos sobre a estrutura de capital em instituições financeiras. Ainda, a maior parte dos artigos apresentam resultados consistentes com a literatura.

Os periódicos que mais publicaram artigos sobre a estrutura de capital em instituições financeiras foram *Journal of Banking and Finance*, *Banks and Bank Systems* e o *Journal of Financial Economics*, ainda neste último foi publicado o artigo mais citado, qual seja Froot e Stein

(1998). Também, os artigos foram desenvolvidos em maior parte com a coleta de dados de mais de um país, quando coletados os dados em um único país os EUA se destacam representando o país com maior número de informações coletadas a respeito do assunto, mostrando assim que ainda há oportunidades para novos trabalhos em outros países devido à relevância do tema. Por outro lado, a coleta de dados em diversos países que trabalharam com estrutura de capital em instituições financeiras comprova a sua importância global.

Ressalta-se que, o início das publicações das pesquisas foi em 1979 com os primeiros artigos publicados sobre o tema estrutura de capital em instituições financeiras, constatando-se a partir de 2013 até 2020 a publicação de mais de 60% dos trabalhos, com maior quantidade de artigos publicados no ano de 2019, demonstrando aumento do interesse pelo tema.

Como limitações, o processo de análise dos artigos procurou ser o mais cuidadoso possível, porém reconhece-se que é possível existir diferenças de interpretação quanto a categorização do material junto ao modelo utilizado. O modelo de Jabbour (2013) e os critérios utilizados são idiossincráticos, de forma que outras abordagens podem trazer novas contribuições para o campo de conhecimento. Por fim, os artigos publicados em periódicos nacionais não foram analisados, sendo possível o desenvolvimento de pesquisas sob esta perspectiva.

Existe uma vasta oportunidade para novos estudos neste tema, porém devem buscar maior amplitude de dados, com amostras mais amplas. Estudos bibliográficos sistemáticos ainda podem ser explorados sobre alavancagem, determinantes e fatores que afetam a estrutura de capital, como forma de proporcionar melhor dimensão e estrutura conceitual.

Referências

- Abildgren, K. (2017). Determinants of banks' capital structure in the Pre-Regulation Era. *European Review of Economic History*, 21(1), 64-82.
- Al-Kayed, Zain, & Duasa. (2014). The relationship between capital structure and performance of Islamic banks. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 5(2), 158-181.
- Antoniou, A., Guney, Y., & Paudyal, K. (2008). The determinants of capital structure: Capital market-oriented versus bank-oriented institutions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 43(1), 59-92.
- Berger, A. N., & Udell, P. (2006). Capital structure and firm performance: A new approach to testing agency theory and an application to the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 30(4), 1065-1102.
- Bolton, P., & Freixas, X. (2000). Equity, bonds, and bank debt: Capital structure and financial market equilibrium under asymmetric information. *Journal of Political Economy*, 108(2), 324-351.
- Bordons, M., Fernández, M., & Gómez, I. (2002). Advantages and limitations in the use of impact factor measures for the assessment of research performance. *Scientometrics*, 53(2), 195-206.
- Botelho, L. L. R., Cunha, C. C. A., & Macedo, M. (2011). O método da revisão integrativa nos estudos organizacionais. *Revista Eletrônica Gestão e Sociedade*, 11(1), 121-136.

Bukair, A. A. A. (2019). Factors influencing Islamic banks' capital structure in developing economies. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(1), 2-20.

Castro, A. A. (2006). *Curso de revisão sistemática e metanálise*. São Paulo: LED-DIS/UNIFESP.

Cebenoyan, A. S., & Strahan, P. E. (2004). Risk management, capital structure and lending at banks. *Journal of Banking and Finance*, 28(1), 19-43.

Data. (2020). Curated. Connected. Complete. *Elsevier*. Recuperado de <https://bit.ly/3ds1ZYR>

DeAngelo, H., & Stulz, R. M. (2015). Liquid-claim production, risk management, and bank capital structure: why high leverage is optimal for banks. *Journal of Financial Economics*, 116(2), 219-236.

Devos, E., Rahman, S., & Tsang, D. (2017). Debt covenants and the speed of capital structure adjustment. *Journal of Corporate Finance*, 45, 1-18.

Froot, K. A., & Stein, J. C. (1998). Risk Management, Capital Budgeting and Capital Structure Policy for Financial Institutions: An Integrated Approach. *Journal of Financial Economics*, 47(1), 55-82.

González, V. M., & González, F. (2008). Influence of bank concentration and institutions on capital structure: New international evidence. *Journal of Corporate Finance*, 14(4), 363-375.

Gropp, R., Heider, F. (2010). The determinants of bank capital structure. *Review of Finance*, 14(4), 587-622.

Guz, A. N., & Rushchitsky, J. J. (2009). Scopus: A System for the Evaluation of Scientific Journals. *International Applied Mechanics*, 45(4), 351-362.

Haq, M., Hu, D., Faff, R., & Pathan, S. (2017). New evidence on national culture and bank capital structure. *Pacific Basin Finance Journal*, 50(1), 41-64.

Hemmelgarn, T., & Teichmann, D. (2014). Tax reforms and the capital structure of banks. *International Tax and Public Finance*, 21(4), 645-693.

Hughes, J. P., Mester, L. J., & Moon, C. G. (2001). Are scale economies in banking elusive or illusive? Evidence obtained by incorporating capital structure and risk-taking into models of bank production. *Journal of Banking and Finance*, 25(12), 2169-2208.

Inderst, R., & Mueller, H. M. (2008). Bank capital structure and credit decisions. *Journal of Financial Intermediation*, 17(3), 295-314.

Jabbour, C. J. C. (2013). Environmental training in organisations: From a literature review to a framework for future research. *Resources, Conservation and Recycling*, 74(1), 144-155.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922.

Krauskopf, E., Garcia, F., & Funk, R. (2017). Bibliometric analysis of multi-language veterinary journals. *TransInformação*, 29(3), 343-352.

Leary, M. T. (2009). Bank loan supply, lender choice, and corporate capital structure. *Journal of Finance*, 64(3), 1143-1185.

Lepetit, L., Saghi-Zedek, N., Tarazi, A. (2015). Excess control rights, bank capital structure adjustments, and lending. *Journal of Financial Economics*. 115(3), 574-591.

Maia, L. L., Castro, M. C. C. S., & Lamounier, W. M. (2018). Determinantes da Estrutura de Capital das Instituições Financeiras do Brasil. In: USP International Conference In Accounting. 18, 2018, São Paulo/ SP. *Anais...* São Paulo/SP: Universidade de São Paulo.

Mehta, D. R., Eisemann, P. C., Moses, E. A., & Deschamps, B. (1979). Capital structure and capital adequacy of bank holding companies. A market test. *Journal of Banking and Finance*, 3(1), 5-22.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297.

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.

Naser K.; Al-Mutairi, A.; Al Kandari A. Nuseibeh, R. (2015). Cogency of Capital Structure Theories to an Islamic Country: Empirical Evidence from the Kuwaiti Banks, *International Journal of Economics and Financial*, 5(4), 979-988.

Rahman, M. T. (2019). Testing Trade-off and Pecking Order Theories of Capital Structure: Evidence and Arguments. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 63-70.

Sakti, M. R. P., Tareq, M. A., Saiti, B., & Akhtar, T. (2017). Capital structure of Islamic banks: a critical review of theoretical and empirical research. *Qualitative Research in Financial Markets*, 9(3), 292-308.

Sampaio, R. F., & Mancini, M. C. (2007). Estudos de revisão sistemática: um guia para síntese

criteriosa da evidência científica. *Revista Brasileira de Fisioterapia*, 11(1), 83-89.

Santos, D. F. L., & Siqueira, L. S. (2020). Capital de giro: uma revisão sistemática da literatura nacional e internacional. *Pensar Contábil*, 22(77), 4-13.

Sheikh, N. A., & Qureshi, M. A (2017). Determinants of capital structure of Islamic and conventional commercial banks: Evidence from Pakistan. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 10(1), 24-41.

Silva, A. T. S, Araújo, R. S., & Araújo, N. L. S. (2020). Uma análise bibliométrica sobre as publicações dos Periódicos Qualis/Capes e da Web of Science: a trajetória da produção acadêmica sobre as IPSAS e IPSASB. *Revista Brasileira de Gestão e Inovação*, 7(3), 100-119.

Tristão, P. A., & Sonza, I. B. (2019). A estrutura de capital no Brasil é estável? *Revista de Administração Mackenzie*, 20 (4), 3-30.

Whittemore, R., & Knafl, K. (2005). The integrative review: updated methodology. *Journal of Advanced Nursing*, 52(5), 546-553.

Zancan, F., Sonza, I. B., & Von Ende, M. (2019). Estabilidade da estrutura de capital em cooperativas de crédito brasileiras. In: Fórum de Cooperativismo do Singescoop. 2, 2019, Santa Maria/ RS. *Anais...* Santa Maria/RS: Universidade Federal de Santa Maria.