



**UNIVERSIDADE
KIMPA VITA**

01 - 01 | 2023

Determinantes da lucratividade das empresas portuguesas do sector de bebidas

Determinants of the profitability of Portuguese companies in the beverage sector

Masidivinga Landu

Versão eletrónica

URL: <https://ciencia.unikivi.ao>

Data de publicação: 06-10-2023. Páginas: 10

Editor

RCI-UNIKIVI

Referência eletrónica

Landu, M. (2023). Determinantes da lucratividade das empresas portuguesas do sector de bebidas. Revista da UNIKIVI. Edição Temática: Ciências Sociais e Humanas. Número Especial: IVº Simpósio de Economia e Gestão da Lusofonia 2023. 01(01), 01-10.



DETERMINANTES DA LUCRATIVIDADE DAS EMPRESAS PORTUGUESAS DO SECTOR DE BEBIDAS

Determinants of the Profitability of Portuguese Companies In the Beverage Sector

Masidinga Landu

Universidade Kimpa vita, Angola

landumassidi@gmail.com | ORCID 0000-0002-4246-6875 | Ciência ID 6B18-100D-7475

RESUMO

A rentabilidade desempenha um papel fundamental no desenvolvimento e no crescimento económico. Apesar do importante papel que as empresas do sector das bebidas desempenham na economia portuguesa, não existe estudo sobre os determinantes da rentabilidade nesse sector. Desta forma, o objectivo deste artigo é analisar os determinantes da rentabilidade das empresas portuguesas no sector das bebidas no período de 2010 a 2019. O estudo baseou-se em regressão multivariada para testar os determinantes da rentabilidade. O modelo criado utiliza o retorno sobre os activos (ROA) como variável dependente; a alavancagem, o tamanho, a tangibilidade e o volume de Negócios representam as variáveis independentes do modelo. O autor usa o modelo de efeitos fixos, de efeitos aleatórios, modelo PCSEs e modelo GLS com base nos dados em painel. Os resultados obtidos evidenciam a existência de uma relação positiva entre tangibilidade, volume de negócio da empresa e a rentabilidade operacional do activo, sendo que a alavancagem e o tamanho da empresa são representativos de uma relação inversa. O estudo revela que nem sempre o tamanho da empresa afecta positivamente a rentabilidade e os activos tangíveis influenciarem negativamente a lucratividade como dito pelos anteriores estudiosos, relações inversas podem também ser observadas. Portanto, o estudo fornece insights valiosos para os gestores uma vez que permite detectar os determinantes da lucratividade no sector de bebidas e desenvolver estratégias que visam maximizar as variáveis com efeitos positivos e minimizar aquelas que possam ter um efeito negativo na rentabilidade.

Palavras-chave: rentabilidade, tangibilidade, volume de negócios, alavancagem financeira, lucratividade das empresas.

ABSTRACT

Profitability plays a fundamental role in economic development and growth. Despite the significant role that beverage companies play in the Portuguese economy, there is no study on the determinants of profitability in this sector. Therefore, the objective of this article is to analyze the determinants of profitability of Portuguese companies in the beverage sector from 2010 to 2019. The study is based on multivariate regression to test the determinants of profitability. The model created uses return on assets (ROA) as the dependent variable, while leverage, size, tangibility, and business volume represent the independent variables of the model. The author employs fixed effects, random effects, PCSEs, and GLS models based on panel data. The obtained results demonstrate a positive relationship between tangibility, business volume, and operational profitability of assets, while

leverage and company size show an inverse relationship. The study reveals that the size of the company does not always positively affect profitability and that tangible assets can also have a negative impact on profitability, contrary to what previous scholars have suggested. Therefore, the study provides valuable insights for managers as it allows for the identification of determinants of profitability in the beverage sector and the development of strategies aimed at maximizing variables with positive effects while minimizing those that may have a negative impact on profitability.

Keywords: profitability, tangibility, business volume, financial leverage, company profitability.

1 INTRODUÇÃO

O presente estudo trata dos determinantes da lucratividade das empresas portuguesas de sector de bebidas. O sector da indústria das bebidas é importante para a economia de Portugal pela sua contribuição no desenvolvimento económico do país. De acordo com Pordata (2021), o sector tem nas suas estatísticas 1 354 empresas, responsável por 3 526 milhões de euros e emprega 15 871 pessoas.

A rentabilidade de uma empresa é a capacidade de usar os seus recursos de forma eficiente e eficaz para gerar lucro. A rentabilidade é considerada um importante indicador do desempenho de uma empresa, pois uma alta rentabilidade significa um melhor retorno para os investidores. Por outro lado, uma baixa rentabilidade indica um mau desempenho, o que irá corroer o capital e, se essa situação se prolongar, a empresa acaba na falência. A expectativa de uma taxa de retorno positiva é uma parte essencial do investimento (Hossain, 2013).

Potenciais investidores e credores querem garantir sempre que terão o retorno dos seus investimentos originais e o retorno sobre ele. Os investidores podem garantir isso examinando o desempenho da empresa e analisando os indicadores relacionados à lucratividade. Liuspita e Purwanto (2019) consideram a lucratividade como a conquista do sucesso económico da empresa, que é gerado após o pagamento de todos os custos directamente relacionados com o resultado.

O índice de lucratividade é um factor importante para os investidores avaliarem um negócio, pois é uma medida da capacidade da empresa de gerar lucros, cuja eficiência geral e o desempenho da empresa são demonstrados por esse índice. Portanto, a empresa deve estar ciente de que a rentabilidade é a primeira coisa a atrair investidores. O retorno sobre os activos (ROA) é um indicador da eficiência e eficácia com que uma empresa utiliza seus activos para gerar receita. (Fareed *et al.*, 2016) concluiu que o retorno sobre os activos é um proxy da lucratividade e o retorno sobre o património líquido (ROE) é uma medida da lucratividade de uma empresa com base no património líquido.

A lucratividade descreve a conquista do sucesso económico da empresa. O valor do lucro é determinante desse sucesso económico em relação ao seu investimento. O lucro é a receita comercial gerada após o pagamento de todos os custos directamente relacionados à receita. A rentabilidade do negócio é o principal objectivo e garantia da sobrevivência a longo prazo da empresa. Portanto, é muito importante para as empresas medirem a lucratividade actual e passada, e projectar a lucratividade futura (Khan & Safiuddin, 2016). O return on asset (ROA) é a medida que demonstra o retorno sobre a quantidade de activos utilizados pela empresa. O ROA também faz parte de uma das técnicas analíticas comumente usadas pelos líderes da empresa para medir o nível de eficácia das operações da empresa (Rahman & Sunarti, 2017).

A lucratividade não depende apenas do sucesso do produto, mas também do desenvolvimento do mercado para o produto e de muitos outros factores internos e externos. Estudos empíricos que analisaram os determinantes da lucratividade das empresas de manufactura, apresentaram resultados mistos. Muitas variáveis têm sido consideradas como determinantes da lucratividade para diferentes sectores. Alguns investigadores abordaram factores microeconómicos, como o tamanho da empresa, alavancagem, activo circulante e crescimento das vendas como determinantes importantes da lucratividade. Jay Bourgeois *et al.* (2014) concluiu que as empresas dentro de uma indústria apresentam níveis de lucratividade variáveis em relação ao seu tamanho, taxa de crescimento, activos circulantes, retorno sobre activos e economias de escala. Nusbantoro *et al.* (2019) constatou que o índice de capital circulante, o índice de pagamentos de juros, o índice

de lucro bruto e o tamanho da empresa afectam a lucratividade das empresas manufactureiras na Bolsa de Valores da Indonésia.

Vários investigadores observaram que o tamanho da empresa tem uma relação positiva com a lucratividade da empresa (Ben Aissa & Goaid, 2016; Ifeduni & Onyeiwu, 2018; T. Khan *et al.*, 2018; Liuspita & Purwanto, 2019).

Segundo Marete (2015) o tamanho da empresa pode explicar a sua lucratividade, principalmente no seu ambiente operacional. Se as empresas tiverem um tamanho expressivo, a sua influência sobre as partes interessadas também será mais forte. O crescimento das empresas multinacionais na economia global, hoje mostra que o tamanho da empresa é muito importante no seu ambiente corporativo. O tamanho da empresa como proxy dos recursos corporativos é determinante da lucratividade, porque a teoria da escala económica sugere que, para grandes empresas, os custos de produção são relativamente baixos em comparação com as menores (Demirgunes & Ucler, 2015).

Pushner (1995) encontrou uma relação negativa entre activos tangíveis e lucratividade entre as empresas japonesas. Deloof (2003) confirmou essa relação negativa e mostrou que quanto maior o nível de activos tangíveis, menor a lucratividade, pois as empresas belgas com maior liquidez têm maior capacidade de descobrir oportunidades de investimento de longo prazo. Usando vários modelos de painel, Nunes *et al.* (2009) examinaram os determinantes da rentabilidade nas indústrias portuguesas de serviços. Eles mostraram que os activos tangíveis influenciam negativamente a lucratividade. Chinaemerem e Anthony (2012) encontraram uma relação negativa entre activos tangíveis e lucratividade, medida pelo ROA e ROE entre as empresas nigerianas. Getahun (2016) confirmou este resultado e mostrou que os activos tangíveis têm um impacto negativo e significativo na rentabilidade das seguradoras na Etiópia.

A busca pela lucratividade num mercado altamente competitivo com produtos diversificados como o do sector de bebidas de Portugal constitui um grande desafio para as empresas. No entanto, apesar dos determinantes da lucratividade serem analisados em vários pontos do mundo e.g., Deloof (2003), Getahun (2016), Liuspita & Purwanto (2019). No melhor de nosso conhecimento não existe ainda estudos que analisam os determinantes da lucratividade das empresas portuguesas do sector de bebidas. Desta forma, o objectivo deste estudo consiste em identificar os fatores determinantes da lucratividade das empresas da indústria de bebidas em Portugal. Assim, o estudo é importante uma vez que contribui para a literatura financeira, fornecendo em detalhe o efeito da alavancagem financeira, tamanho, tangibilidade e volume de negócio na rentabilidade. Além disso, o artigo fornece insights valiosos para os gestores em maximizar o desempenho financeiro e operacional das empresas. O estudo está organizado da seguinte forma: vem após esta introdução a metodologia usada, a apresentação de resultados; a discussão, a conclusão e as referências bibliográficas.

2 MÉTODOS

2.1 Fonte de dados

A recolha dos dados foi efectuada na base de dados SABI. Esta plataforma inclui os dados das empresas portuguesas e espanholas, com o respectivo histórico de contas anuais, permitindo assim aceder a uma completa análise financeira.

2.2 Equipamentos

Após a obtenção dos dados e cálculo dos respectivos rácios, o recurso utilizado foi o software STATA 17.0 de modo a elaborar a análise estatística a partir de dados em painel.

O método estatístico para produzir este estudo é a estatística descritiva e a regressão linear múltipla, sendo este último o mais indicado para estudar a relação entre a variável dependente e as variáveis independentes. Desta forma, prevemos verificar se a variação de uma variável independente tem ou não impacto no valor de uma variável dependente.

2.3 Amostra

O sector escolhido foi o da indústria das bebidas de empresas portuguesas. As actividades económicas associadas, são a fabricação e/ou produção de bebidas alcoólicas e de refrigerantes, águas e outras bebidas não alcoólicas. Inclui ainda o engarrafamento de águas.

A amostra inicial incluía os resultados de 954 empresas portuguesas do sector das bebidas, para o período de 2010 até 2019. Optamos por excluir todas as empresas com falta de dados e as cujo activo e restantes valores eram nulos. A amostra final é constituída por 101 empresas por ano, perfazendo 1 010 observações.

2.4 Variáveis

Os indicadores pesquisados das contas das empresas, de modo a calcular os rácios necessários para definirmos as variáveis independentes e dependente, foram o total do activo, os activos tangíveis, o volume de negócio, o passivo de longo, o passivo circulante e o EBITDA.

O estudo tem como variável dependente a rentabilidade operacional do activo (ROA) conforme estudo realizado por Demirgunes e Ucler (2015). Esta variável é determinada pelo quociente EBITDA sobre o total activo. O seu objectivo consiste em avaliar o retorno obtido, em termos operacionais, por cada unidade monetária investida nos activos da empresa (Rahman & Sunarti, 2017).

Relativamente às variáveis independentes definidas no modelo, consideramos o tamanho da empresa, a alavancagem financeira, a tangibilidade do activo e o volume de negócio (Chinaemerem & Anthony, 2012; Getahun, 2016; Marete 2015).

Apesar de existirem várias formas de calcular o tamanho da empresa, conforme a literatura disponível, optámos por seguir o modelo do logaritmo natural de acordo com Chen (2004) e Frank & Goyal (2003). Espera-se uma relação positiva entre o tamanho da empresa e a lucratividade (Liuspita & Purwanto, 2019).

No que concerne à alavancagem financeira, prevemos que possa influenciar negativamente a lucratividade devido ao peso de custos financeiros ligados ao endividamento (Nusbantoro *et al.*, 2019). A forma de obtê-la é através do rácio do endividamento sobre o total do activo.

De acordo com Cortez e Susanto (2012) a tangibilidade é determinada pelo logaritmo natural do rácio dos activos tangíveis.

Outrossim, a última variável independente definida foi o volume de negócio da empresa. A concorrência de uma empresa poderá influenciar as suas vendas e consequentemente os seus resultados e a sua rentabilidade operacional (Demirgunes & Ucler, 2015).

2.5 Modelo

Explora-se a lucratividade das empresas de bebidas estimando:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \beta_4 X_{4i,t} + \mu_{it} \quad (1)$$

Onde Y representa o logaritmo de ROA; e as variáveis explicativas: X₁: representa o logaritmo de alavancagem, X₂: logaritmo de Tamanho, X₃: logaritmo de tangibilidade e X₄: logaritmo de volume de negócio.

3 RESULTADOS

3.1 Estatísticas descritivas e correlações

A tabela 1 resume as estatísticas descritivas. A estatística descritiva deste estudo compreende média, desvio padrão, mínimo e máximo.

Tabela 1*Estatísticas descritivas*

Variável	Obs.	Mean	Std. dev.	Min	Max
Y	1 010	1,868082	0,8778563	-2,052605	3,843164
X ₁	1 010	3,895447	0,6340292	0,9490831	6,668288
X ₂	1 010	2,050353	0,3378647	-1,038995	2,483856
X ₃	1 010	3,062934	1,422897	-5,16204	6,736661
X ₄	1 010	9,020093	1,37263	2,639057	13,04152

Fonte: Elaboração própria

A matriz de correlação (tabela 2) permite saber a correlação existente entre as variáveis. Para verificar a multicolinearidade entre as variáveis, foi necessário executar o teste de multicolinearidade VIF como indica a tabela 3.

Tabela 2*Matriz de correlação*

Variável	Y	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄
Y	1,0000				
X ₁	-0,1597	1,0000			
X ₂	0,1027	-0,0322	1,0000		
X ₃	0,0500	0,1557	0,7148	1,0000	
X ₄	0,2117	0,0048	0,3288	-0,2047	1,0000

Fonte: Elaboração própria

Tabela 3*Análise de multicolinearidade.*

Variáveis	VIF	1/VIF
X ₁	1,15	0,871193
X ₂	4,41	0,871193
X ₃	4,21	0,237464
X ₄	2,16	0,463300
Média VIF	2,98	

Fonte: Elaboração própria

3.2 Estimações

Inicialmente recorreremos ao modelo apresentado na equação (1) e será a partir dela que estimamos os modelos dos efeitos fixos e aleatórios cujos resultados são expostos na tabela 4.

Tabela 4*Resultados dos modelos de efeitos fixos e efeitos aleatórios*

Variáveis	Efeitos fixos	Efeitos aleatórios
X ₁	-2,66579***	-2,688706***
X ₂	0,12327802	0,821191
X ₃	-0,552889	0,367956
X ₄	0,2516639***	0,2302917**
R ²	5,78	7,72
Observações	1 010	1 010
Grupos	101	101

Notas: *** valor p<0,001; ** valor p<0,01; * valor p<0,05

3.3 Testes de diagnóstico

Para determinar os resultados menos viesados entre os do modelo de efeitos fixos e os do modelo de efeitos aleatórios e, determinar o modelo que mais se adequa, foram feitos os testes de Hausman, de Frees, modified Wald e Wooldridge cujos resultados são apresentados na tabela 5.

Tabela 5*Resultados de testes de diagnósticos*

Teste	Estatística	H	Resultado
<i>Hausman</i>	$X^2 = 16,48^{**}$	O modelo de efeito aleatório é consistente	Rejeitar
<i>Frees</i>	CD-test = 7,547 ^{***}	Independência interseccional	Rejeitar
<i>Modified wald</i>	$X^2 = 1,9e+06^{***}$	Homocedasticidade	Rejeitar
<i>Wooldridge</i>	F= 10,65 ^{**}	Não existe autocorrelação de primeira ordem	Rejeitar

Notas: *** valor $p < 0,001$; ** valor $p < 0,01$; * valor $p < 0,05$

Visto que os modelos de efeitos fixos e aleatórios não são adequados, recorreremos aos modelos GLS e PCSE para corrigir a heterocedasticidade, a correlação entre variáveis e a dependência seccional constatadas. Os resultados são apresentados na tabela 6.

Tabela 6*Modelos GLS e PCSE.*

Variáveis	GLS	PCSE
X ₁	- 0,3233412 ^{***}	- 0,3233412 ^{***}
X ₂	- 0,8287686 ^{***}	- 0,8287686 ^{***}
X ₃	0,2443282 ^{***}	0,2443282 ^{***}
X ₄	0,2550107 ^{***}	0,2550107 ^{***}
Constante	1,778328 ^{***}	1,778328 ^{***}
R ²	-	10,87
Observações	1010	1010
Grupos	101	101

Notas: *** valor $p < 0,001$; ** valor $p < 0,01$; * valor $p < 0,05$

4 DISCUSSÃO

A tabela 1 resume as estatísticas descritivas. Como os dados de tratamento são definidos em logaritmo das variáveis que representam, as medidas de tendência central e dispersão foram convertidas, exponenciando as mesmas. Os resultados mostram que o retorno médio de ativos operacionais nas empresas do sector de bebidas em Portugal é de 6,47 %; A alavancagem financeira média é de 49,11 %. Isso nos faz entender porque as empresas portuguesas recorrem mais ao financiamento bancário. De acordo com o relatório do banco de Portugal de 2020, 91 % das PMEs portuguesas têm por principal fonte de financiamento os empréstimos bancários. O tamanho médio destas empresas é de 7,77. Isso indica que o sector é constituído de forma geral por pequenas e médias empresas. A tangibilidade média é de 21,39 %. As empresas apresentam um volume de negócio médio de 8 267,54 euros. Para além disso, nota-se uma grande variação na tangibilidade das empresas com um valor mínimo de 0,00572 e um máximo de 842,699.

A tabela 2 revela existência de uma relação negativa entre a alavancagem financeira e a lucratividade. Por outro lado, estabelece-se uma relação positiva entre a tangibilidade, o tamanho, o volume de negócio e a lucratividade. Quanto maior for o endividamento, menor é a lucratividade. No entanto maior for o tamanho, o volume de negócio e a tangibilidade, maior será a lucratividade.

A tabela 3 não revela problema de colinearidade levando-nos a assumir não haver multicolinearidade, O teste VIF apresenta valores inferiores 10 para todas as variáveis independentes: Alavancagem (4,41); Tamanho (4,21); Tangibilidade (2,16); Volume de negócio (1,15). Paralelamente, o teste Ramsey RESET indica que o modelo não tem variável omissa verificado a partir da $F(3, 1002) = 3,04 > \text{Prob para } F = 0,0281$ maior que 1 %. O modelo é bem especificado.

Quanto a estimação dos parâmetros, inicialmente recorreremos ao modelo apresentado na equação (1) e será a partir dela que estimamos os modelos dos efeitos fixos e aleatórios cujos resultados são expostos na tabela 4.

Os resultados da tabela 4 indicam que as variáveis explicativas Alavancagem, e Volume de negócios são significativamente associadas a lucratividade no modelo *random-effects* com uma significância de 1 %, e 10 % respectivamente, entretanto o tamanho e a tangibilidade não são estatisticamente significativos.

Os resultados do modelo de *fixed effects* indicam que as variáveis Alavancagem, e Volume de negócios são estatisticamente significativas a 1 % enquanto as variáveis Tamanho e Tangibilidade não são estatisticamente significativas.

O coeficiente de determinação (R-quadrado) no modelo *random-effects* indica que as variáveis incluídas no modelo explicam aproximadamente 7,72 % da variação total no ROA e no modelo *Fixed effects* a mesma percentagem é de 5,78 %.

Para determinar os resultados menos enviesados entre os do modelo de efeitos fixos e os do modelo de efeitos aleatórios e determinar o modelo que mais se adequa, foram feitos os testes de Hausman, de Frees, modified Wald e Wooldridge cujos resultados são apresentados na tabela 5.

A probabilidade do teste de hausman deu 0,0021. Sendo inferior a 0,05 rejeitamos a hipótese nula e optamos pelo método de *fixed effects* sendo o que apresenta resultados menos enviesados.

Par além disso, submetendo estas estimações ao teste Frees, Modified Wald e Wooldrige, consideramos que a nossa amostra tem problema de dependência seccional, de heterocedasticidade e autocorrelação de primeira ordem (tabela 5).

Visto que os modelos de efeitos fixos e aleatórios não são adequados, devemos recorrer aos modelos GLS e PCSE para corrigir a heterocedasticidade, a correlação entre variáveis e a dependência seccional constatadas. O requisito para submeter uma amostra ao modelo GLS é que $N > T$. A nossa amostra apresenta $N=101$ e $T=10$.

De acordo com as características da amostra, o modelo que mais se adequaria seria o modelo PCSE. Todas as variáveis apresentam significância estatística a 1% e os sinais são coerentes com aquilo esperados exceto o do tamanho, ou seja, todas as variáveis independentes têm um efeito significativo na variável dependente Y. Por exemplo um aumento de dívida de 1 %, leva a uma redução de 0,32 % na rentabilidade da empresa. Da mesma forma um aumento de 1 % no tamanho da empresa reduz a lucratividade de 0,82 %. Entretanto, o aumento de 1 % dos activos tangíveis leva a um aumento de 0,25 % na rentabilidade e um aumento de 1 % de volume de negócio melhora a rentabilidade de 0,26 %.

Vários investigadores observaram que o tamanho da empresa tem uma relação positiva com a lucratividade da empresa (Ben Aissa & Goaid, 2016; Ifeduni & Onyeiwu, 2018; T. Khan *et al.*, 2018; Liuspita & Purwanto, 2019) mas deparamos ao contrário com as empresas portuguesas da indústria de bebidas. O tamanho da empresa pode ter relação inversa com a rentabilidade por várias razões: a medida que a empresa cresce, torna-se mais complexa e difícil de gerir. Isso pode levar a problemas como ineficiências operacionais e atrasos na tomada de decisões que podem afectar a eficiência. Adicionalmente, as empresas maiores geralmente têm mais recursos, e, portanto, são mais competitivas. isso pode levar a preços mais baixos e margens de lucros menores. Como também as empresas maiores podem enfrentar maior custos fixos e outras despesas relacionadas à infraestrutura e funcionários. Isso significa que, mesmo esteja a gerir receitas significativas, seus custos podem ser tão altos que a rentabilidade é reduzida.

Outro resultado divergente com estudos anteriores refere-se à relação positiva entre a tangibilidade e a lucratividade encontrado neste estudo. Nunes *et al.* (2009), Getahum (2016) e Chinaemerem e Anthony (2012) estabelecem relação negativa entre lucratividade e ativos tangíveis. A relação positiva encontrada justifica-se pelo facto das empresas com activos tangíveis serem capazes de gerar mais receitas, uma vez que têm recursos físicos para fabricar, produzir mais eficientemente reduzindo os custos de produção e vender mais produtos. Pode uma empresa por exemplo produzir rapidamente com menos desperdícios resultando numa maior rentabilidade.

Nota-se também que o coeficiente de interceptação é significativo. O R^2 do modelo é de 0,1087, o que significa que as variáveis independentes explicam cerca de 10,87 % da variação da rentabilidade. Adicionalmente, o teste de Wald Chi 2 mostra que o modelo como um todo é estatisticamente significativo, com um valor $p < 0,05$.

5 CONCLUSÃO

Em Portugal, a indústria de bebidas é significativa na economia. Atendendo a relevância deste tipo de empresas, a nossa motivação levou-nos à necessidade de analisar os determinantes da sua rentabilidade. Esta análise, teve como objectivo determinar quais os fatores determinantes na rentabilidade das empresas portuguesas da indústria de bebidas. Desta forma, o estudo foi efectuado através da estatística descritiva e a regressão linear múltipla, com recurso ao programa Stata 17. Foram definidas variáveis como rentabilidade operacional do activo, sendo a variável dependente, o tamanho da empresa, a alavancagem financeira, a tangibilidade do ativo e o volume de negócio como variáveis independentes.

Os resultados obtidos evidenciam um modelo estatisticamente significativo, apesar da correlação entre a variável dependente e as independentes ser fraca (10,87 %). Verificámos a existência de uma relação positiva entre tangibilidade, volume de negócio da empresa e a rentabilidade operacional do activo, sendo que a alavancagem e o tamanho da empresa são representativos de uma relação inversa. O estudo revela que nem sempre o tamanho da empresa afecta positivamente a rentabilidade e os activos tangíveis influenciarem negativamente a lucratividade como dito pelos anteriores estudiosos, relações inversas podem também ser observadas. Tudo depende de como a empresa opera e utiliza seus activos tangíveis para gerar receitas e lucro.

o estudo fornece insights valiosos para os gestores uma vez que permite detetar os determinantes da lucratividade no sector de bebidas e desenvolver estratégias que visem maximizar as variáveis com efeitos positivos e minimizar aquelas que possam ter um efeito negativo na rentabilidade. Com isso, pode decidir redirecionar recursos sendo que a rentabilidade é afectada por uma ou outra variável. Adicionalmente, o conhecimento das variáveis que afectam a rentabilidade é essencial para o gestor tomar decisões mais informadas e eficazes, aumentando as chances de sucesso da empresa otimizando a alocação de recursos.

O estudo apresentou algumas limitações: a primeira relacionada com a amostra. É possível que os factores que afectam a rentabilidade actuem de formas diferentes de acordo com o sector de actividades, o que abre uma linha de estudo sobre outros sectores como o sector financeiro. A segunda, atendendo a fraca percentagem de explicação das variáveis independentes do modelo, sugerimos como perspectiva de investigação futura a possibilidade de acrescentar variáveis explicativas, para enriquecer esta análise, aproximando os resultados mais da realidade como o nível de corrupção no país, o nível de estabilidade política, a taxa de inflação por exemplo. A possibilidade de replicar este estudo a outros países, analisando comparativamente, será outra pista para investigação futura.

6 REFERÊNCIAS

- Ben Aissa, S., & Goaid, M. (2016). Determinants of Tunisian hotel profitability: The role of managerial efficiency. *Tourism Management*, 52, 478–487. Retrieved from: <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2015.07.015>
- Chen, J. (2004). Determinants of capital structure of Chinese-listed companies. *Journal of Business Research*, 57, 1341-1351.
- Chinaemerem, O. C., & Anthony, O. (2012). Impact of capital structure on the financial performance of Nigerian firms. *Oman Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 34(969), 1-19.
- Cortez, M. A., & Susanto, S. (2012). The determinants of corporate capital structure: evidence from Japanese manufacturing companies. *Journal of International Business Research*, 11,(3), 121-134
- Deloof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3-4), 573-588.
- Fareed, Z., Ali, Z., Shahzad, F., Nazir, M. I., & Ullah, A. (2016). Determinants of Profitability: Evidence from Power and Energy Sector. *Studia Universitatis Babe-Bolyai Oeconomica*, 61(3), 59–78. <https://doi.org/10.1515/subboec-2016-0005>.

- Getahun, M. (2016). Capital structure and financial performance of insurance industries in Ethiopia. *Global Journal of Management And Business Research*, 45(3), 23 -41.
- Hossain, T. (2013). An Empirical Study on Investment Decision Using CAMP in the Instruments of Banking Companies under DSE. *10(1)*, 1427–1431.
- Ifeduni, A. S., & Onyeiwu, C. (2018). The Determinants of Profitability of Manufacturing Firms in Nigeria. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 5(4), 479–493.
- Jay Bourgeois, L., Ganz, A., Gonce, A., & Nedell, K. (2014). Profitability of industries and firms over time. *Journal of Strategy and Management*, 7(3), 210–225. <https://doi.org/10.1108/JSMA-04-2014-0027>.
- Khan, M. M., & Safiuddin, S. K. (2016). Liquidity and Profitability Performance Analysis of Select Pharmaceutical Companies. *International Journal of Science Technology and Management*, 5(1), 294–304.
- Khan, T., Shamim, M., & Goyal, J. (2018). Panel Data Analysis of Profitability Determinants: Evidence from Indian Telecom Companies. *Theoretical Economics Letters*, 08(15), 3581–3593. Retrieved from: <https://doi.org/10.4236/tel.2018.815220>.
- Liuspita, J., & Purwanto, E. (2019). The profitability determinants of food and beverages companies listed at the Indonesia stock exchange. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(9), 197–202.
- Mcgivern, M. H., & Tvorik, S. J. (1997). Determinants of organizational performance. *Management Decision*, 35(6), 417–435. Retrieved from: <https://doi.org/10.1108/00251749710173797>.
- Nusbantoro, A. J., Utami, E. S., & Sanjaya, N. A. (2019). The determinants of profit change in manufacturing companies at the Indonesian stock exchange. *Review of Management and Entrepreneurship*, 2(1), 17–30. Retrieved from: <https://doi.org/10.37715/rme.2i1.950>
- Nunes, P. J. M., Serrasqueiro, Z. M., & Sequeira, T. N. (2009). Profitability in Portuguese service industries: a panel data approach. *Service Industries Journal*, 29(5), 693-707.
- Pushner, G. M. (1995). Equity ownership structure, leverage, and productivity: Empirical evidence from Japan. *Pacific-Basin Finance Journal*, 3(2-3), 241-255
- Rahman, F., & Sunarti, S. (2017). pengaruh marketing expense, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan (Studi Empiris Pada Industri Sektor Perbankan Indonesia Yang Listing Di Bei Periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 52(1), 146–153. Retrieved from: <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2167>.
- Sangeetha, M. M., & Sivathaasan, N. (2013). Factors Determining Capital Structure: A Case study of listed companies in Sri Lanka. In *Research Journal of Finance and Accounting www.iiste.org ISSN* (Vol. 4, Issue 6). Online. www.iiste.org
- Scott, W. R. (2009). Financial accounting theory (5th ed.). *Ontario, CA: Prentice Hall*.