

Tesi di Dottorato in Corporate Finance: “Essays in Corporate Finance”
Dipartimento di Scienze Economiche e Statistiche
Dottorato in Economia del Settore Pubblico (Ciclo XII)
Anno Accademico 2014/2015

Abstract

La tesi comprende tre saggi di Corporate Finance. Ogni saggio prevede una rassegna della letteratura e un’analisi della metodologia utilizzata. In ogni sezione, i risultati sono sottoposti ad una serie di Robustness Tests che consentono di verificarne la validità.

Nel primo capitolo viene investigata la relazione tra sviluppo finanziario e crescita economica. La metodologia utilizzata si basa su un *cross-country regression model* e una *panel technique*. Più nel dettaglio, tre strumenti econometrici sono stati utilizzati: un *IV estimator*, un *difference estimator* e un *system estimator*. I risultati suggeriscono che lo sviluppo finanziario, rappresentato dall’ammontare dei finanziamenti che vengono concessi a favore del settore privato, è una determinante fondamentale della crescita economica. Il risultato è robusto al cambiare della metodologia applicata. In aggiunta, i risultati mostrano che l’intensità dello sviluppo finanziario e il livello di ricchezza di un dato Paese hanno una scarsa incidenza sul rapporto finanza-crescita economica. I dati sono estratti dalle *Penn World Tables*. Il dataset, comprendente 77 paesi e un intervallo temporale di 40 anni (1960-2010), consente di verificare che il rapporto tra efficienza del sistema finanziario e crescita è persistente nel tempo.

Il secondo capitolo utilizza un *time series approach*. Lo scopo del secondo capitolo è di indagare come la volatilità del mercato azionario in un Paese sia influenzata dalla volatilità del mercato azionario in un altro Paese. I dati, riguardanti 7 Paesi a partire dal 1990 fino al 2014, provengono da *Yahoo Finance*. Diversi modelli GARCH sono studiati per analizzare, da un punto di vista teorico, qual è il miglior modello che si adatta ai dati. I risultati suggeriscono che il miglior modello è un EGARCH il che rivela che inaspettati “price shocks” hanno un impatto positivo sulla volatilità. L’analisi dei co-movimenti tra Paesi è ulteriormente investigata considerando modelli MGARCH. Lo scopo è di analizzare come il legame tra Paesi possa cambiare quando un “crisis event” si verifica. I risultati, ottenuti attraverso un Constant Conditional Correlation Model (CCC) e un Dynamic Conditional Correlation Model (DCC), testimoniano l’esistenza di un “contagion effect” il che dimostra che in periodi di crisi le relazioni tra Paesi si intensificano.

Nel terzo capitolo si analizzano quali fattori possono rendere una crisi più aspra. In particolare, l’attenzione si concentra su imprese che hanno debiti in maturazione durante la crisi del 2007. Lo scopo è di investigare se la presenza di debiti in maturazione possa inasprire gli effetti negativi di una crisi in termini di riduzione degli investimenti. I dati per questa analisi provengono da Compustat e la metodologia utilizzata si basa su un “Matching Estimator”. La particolare metodologia applicata consente di individuare due gruppi di imprese (*treated firms*, *control firms*), simili per cash-flow, opportunità di investimento, dimensioni e leverage, ma diverse in termini di scadenza dei propri debiti. L’evidenza suggerisce che le imprese con debiti in scadenza in prossimità della crisi sono anche quelle imprese che fronteggiano una maggiore riduzione degli investimenti: dal 2006 al 2007, gli investimenti per questa categoria di imprese diminuisce dell’1.65%. I risultati sono verificati mediante l’utilizzo di un Parallel Trend Test il che rafforza l’idea che la “maturity structure” dei debiti conseguiti da un’impresa sia rilevante e debba essere decisa in maniera opportuna. La terza parte si conclude con alcuni suggerimenti riguardo aspetti da indagare utilizzando approcci alternativi.