

Sources of Capital Structure: Evidence from Transition Countries *

Karin Jõeveer[†]

CERGE-EI[‡]

April, 2006

Abstract

This study explores the significance of firm-specific, institutional, and macroeconomic factors in explaining variation in leverage using a sample of firms from nine Eastern European countries. Country-specific factors are the main determinants of variation in leverage for small unlisted companies, while firm-specific factors explain most of the variation in leverage for listed and large unlisted companies. Around half of the variation in leverage related to country factors is explained by known macroeconomic and institutional factors, while the remainder is explained by unmeasurable institutional differences (e.g. law and enforcement). These findings are in line with the results for Western European countries in Jõeveer (2005) and show that country characteristics are not more significant determinants of leverage in these transition economies.

Abstrakt

Tato studie zkoumá význam specifických firemních, institucionálních a makroekonomických faktorů pro vysvětlení rozdílů v kapitálové struktuře firem z devíti tranzitivních ekonomik. Specifické faktory na úrovni země jsou klíčové pro vysvětlení rozdílů v kapitálové struktuře pro malé nekótované firmy, zatímco firemní faktory jsou důležité pro velké a kótované firmy. Okolo poloviny variace v kapitálové struktuře související s faktory zemí se dá vysvětlit měřenými makroekonomickými veličinami a rozdíly v institucionálním prostředí, zatímco zbytek je vysvětlen nekvantifikovanými institucionálními rozdíly (např. vynutitelnost práva). Výsledky jsou shodné se studií Jõeveer (2005) zaměřenou na západoevropské ekonomiky a ukazují, že specifické podmínky dané země nejsou v tranzitivních ekonomikách významnějšími determinanty kapitálové struktury než v ekonomikách západních.

Keywords: Capital structure, Eastern Europe

JEL classification: G32

*This paper was written during my stay at the Research Department of Eesti Pank. I am grateful for their hospitality and financial support.

[†]Email: joeveer@cerge-ei.cz

[‡]A joint workplace of the Center for Economic Research and Graduate Education, Charles University, Prague, and the Economics Institute of the Academy of Sciences of the Czech Republic. Address: CERGE-EI, P.O. Box 882, Politických vězňů 7, Prague 1, 111 21, Czech Republic