



## Peer Review Report


### PEER REVIEW REPORT FOR:

Benetti, C., Terra, P. R. S., & Decourt, R. F. (2022). Financial management in practice: Analysis of Brazilian survey data. *Revista de Administração Contemporânea*, 26(6), e200419. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2022200419.en>

### HOW TO CITE THIS PEER REVIEW REPORT:

Benetti, C., Terra, P. R. S., Decourt, R. F., & Procianoy, J. L. (2022). Peer review report for: Financial management in practice: Analysis of Brazilian survey data. RAC. *Revista de Administração Contemporânea*. *Zenodo*. <https://doi.org/10.5281/zenodo.6611477>

### REVIEWERS:

 Jairo Laser Procianoy (Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Brazil)  
*And one anonymous reviewer.*

## ROUND 1

### Reviewer 1 report

Reviewer: Jairo Laser Procianoy  
Date review returned: January 25, 2021  
Recommendation: Major revision

#### Comments to the authors

Prezados autores,

O assunto apresentado é muito interessante e relevante. Trazer a opinião dos gestores é importante na medida em que estes resultados podem apresentar uma visão prática distanciada da teoria abrindo espaço para novos estudos fruto do contraste encontrado.

O trabalho de Graham & Harvey (2001) é muito relevante e trouxe muitas idéias para o mundo teórico. Aplicá-lo no Brasil é algo justificado. Parabéns pela iniciativa.

Entretanto, encontrar os dados de 2005 para publicação neste momento, passados 16 anos, me parece muito dúbial! recomento a confecção de um novo survey para obtermos a atualidade na realidade brasileira. Muito mudou nas empresas, na economia brasileira e nas relações entre empresas, clients e tecnologia. Caso os autores apresentarem uma justificativa do valor histórico dos dados e se sua importancia para a gestão financeira atual e future, poderíamos encontrar um bom motive para a publicação. Recomendo que pensem e nos proponham algo!

Além deste aspecto fundamental colocado acima, faço mais algumas recomendações para termos um trabalho melhor:

1- colocar os achados junto a introdução e a contribuição que o artigo oferece ao desenvolvimento do conhecimento sobre o tema;

2- revisar a escrita! Frases como colocada na linha 35/36 da página 7, não são suficientemente claras. Não se sabe qual é o maior nem o menor tamanho das empresas da amostra;

3- nas tabelas encontramos sempre as médias gerais ou por segmentos mas não encontramos a disperse da amostra. Seria muito interessante colocar uma estatística descritiva da amostra para as variáveis mais relevantes contend o minimo, máximo, media e moda. Isto nos ajudaria a entender a amostra.

4- nas tabelas 4, 5, 6, 7.... encontramos a subdivisão em grupos! Como foi feito? seria importante explicar!

5- as conclusões me parecem um tanto pobres perto dos resultados encontrados. Acho que seria de grande valor o desenvolvimento desta parte e a confrantação com a teoria e a realidade brasileira.

Parabéns e acho que seria muito proveitoso para todos nós termos um artigo destes publicado. Sucesso!

#### Additional Questions:

Does the manuscript contain new and significant information to justify publication?: No

Does the Abstract (Summary) clearly and accurately describe the content of the article?: Yes

Is the problem significant and concisely stated?: Yes

Are the methods described comprehensively?: Yes

Are the interpretations and conclusions justified by the results?: Yes

Is adequate reference made to other work in the field?: No

Is the language acceptable?: No

Does the article have data and / or materials that could be made publicly available by the authors?: Not applicable

Please state any conflict(s) of interest that you have in relation to the review of this paper (state "none" if this is not applicable).: No conflict of interest.

#### Rating:

Interest: 1. Excellent

Quality: 2. Good

Originality: 2. Good

Overall: 2. Good

## Reviewer 2 report

*Reviewer 2 for this round chose not to disclose his/her review report.*

## Authors' Responses

14 de Junho de 2021.

Prezado Professor Wesley Mendes da Silva.

Editor da Revista de Administração Contemporânea.

RE: Decision on Manuscript ID RAC-2020-0419 “Financial Management in Practice: Analysis of Brazilian Survey Data”.

Caro Prof. Wesley:

Estamos felizes em reenviar nosso artigo revisado para a Revista de Administração Contemporânea. Gostaríamos de agradecer ao senhor, ao editor associado e aos revisores por muitos comentários e sugestões úteis. Revisamos diligentemente o documento original, levando em consideração essas sugestões. Em particular, revisamos totalmente o manuscrito, fornecendo uma nova versão muito mais aprimorada para sua avaliação. Além disso, abordamos minuciosamente e completamente todas as questões levantadas pelos revisores.

Além desta carta, estamos enviando em anexo uma descrição detalhada de como abordamos os comentários e sugestões dos revisores que o senhor pode compartilhar com os respectivos revisores a seu critério.

Em função das várias solicitações dos revisores, o tamanho final do artigo ficou em 9.900 palavras, apenas 1.265 palavras além do nosso manuscrito original e ainda dentro do limite de 10 mil palavras, o que nos parece adequado para os guidelines da RAC e razoável para uma major revision.

Acreditamos que o manuscrito foi muito aperfeiçoado por meio de uma reformulação completa para abordar as preocupações e implementar as recomendações dos revisores. Estamos confiantes que a nova versão do artigo está à altura de ser publicada num periódico do nível da RAC.

Com os melhores votos,

Os Autores

**Reviewer: 1**

**Recommendation: Major Revision**

**Comments:**

Prezados autores,

O assunto apresentado é muito interessante e relevante. Trazer a opinião dos gestores é importante na medida em que estes resultados podem apresentar uma visão prática distanciada da teoria abrindo espaço para novos estudos fruto dos contrastes encontrados. O trabalho de Graham & Harvey (2001) é muito relevante e trouxe muitas idéias para o mundo teórico. Aplicá-lo no Brasil é mais que justificado. Parabéns pela iniciativa.

**Majors:**

Entretanto, encontrar os dados de 2005 para publicação neste momento, passados 16 anos, me parece muito duvidoso! recomendo a confecção de um novo survey para obtermos a atualidade na realidade brasileira. Muito mudou nas empresas, na economia brasileira e nas relações entre empresas, clientes e tecnologia. Caso os autores apresentarem uma justificativa do valor histórico dos dados e sua importância para a gestão financeira atual e futura, poderíamos encontrar um bom motivo para a publicação. Recomendo que pensem e nos proponham algo!

RESPOSTA:

A sugestão do revisor é pertinente e agradecemos a sugestão. Para atender essa demanda, nós precisaríamos coletar os dados novamente. Infelizmente o prazo para a revisão do artigo não nos permite realizar esta sugestão. Além disso, isso relativizaria a importância histórica do artigo atual. Atualmente, este é o único artigo que retrata a realidade brasileira nesses tópicos no início dos anos 2000 e, mais importante, antes da crise financeira global de 2007-2008. A realização de um novo levantamento faz parte dos nossos planos de pesquisas futuras mais isso levaria, sem dúvida, um tempo muito maior que os 30 dias estipulados para o retorno da versão revisada pela Revista de Administração Contemporânea (RAC).

Entretanto, para deixar mais claro essa dimensão histórica, acrescentamos na Introdução e na Conclusão parágrafos que justificam e enfatizam a importância desta pesquisa, mesmo sendo uma publicação tardia. Além disso, outra contribuição relevante da publicação deste manuscrito é a nossa convicção de disponibilizar livremente a nossa base de dados original para que novos estudos comparativos possam ser feitos utilizando nossos dados como referência. Obs.: as páginas indicadas abaixo referem-se à versão com “track changes” do manuscrito.

Na Introdução (página 3):

This study is thus unique in providing revealing insights into the corporate experience of capital budgeting, cost of capital, and capital structure reported by Brazilian CFOs at the beginning of the century.

Ainda na Introdução (página 5):

Finally, we make the original data we collected freely available to any interested researcher for future replication and comparison of this survey. We believe that this way we are contributing to the advancement of the understanding of the interplay between financial theory and practice in Brazil.

Na Conclusão (página 28):

Accordingly, the findings of our survey may not be as relevant to the present compared to when Brazilians CFOs were engaging with capital budgeting, cost of capital, and capital structure decisions before IFRS implementation for the first time, the global financial crisis of 2007-8, and after COVID-19. Nonetheless, they do provide insights as to the kinds of concerns that may arise in emerging markets, from a Brazilian CFO perspective, and so are likely to be relevant to any emerging country taking into consideration the cost of capital, capital budgeting, and capital structure decisions.

Além deste aspecto fundamental colocado acima, faço mais algumas recomendações para termos um trabalho melhor:

1- colocar os achados junto a introdução e a contribuição que o artigo oferece ao desenvolvimento do conhecimento sobre o tema;

RESPOSTA:

O parecerista está correto ao sugerir este aprimoramento para o nosso artigo e agradecemos por esse comentário. Para atender esta demanda, acrescentamos a seguinte passagem na Introdução, antes do parágrafo das contribuições do artigo para a literatura, (página 5):

Our results indicate that Brazilian firms employ NPV and IRR as preferred investment techniques, and the CAPM and its variations as the main method for computing the cost of equity capital. They use internal funds as their principal investment funding source, and they pay attention to the cost of debt and transaction costs of market instruments. In addition, the conditional analysis indicates that large, listed, growth, and regulated firms behave significantly differently regarding financial decisions than their counterparts. Moreover, the main takeaway from this research is that the institutional environment (i.e., markets, institutions, instruments, and the economy) is an essential element of the practice of corporate finance.

2- revisar a escrita! Frases como colocada na linha 35/36 da página 7, não são suficientemente claras. Não se sabe qual é o maior nem o menor tamanho das empresas da amostra;

RESPOSTA:

O revisor está certo ao apontar este problema. De fato, poderíamos ter feito um melhor trabalho de redação do artigo. Obrigado por trazer esse ponto à nossa atenção. A partir dessa sugestão, fizemos um cuidadoso trabalho de checagem do texto da nova versão do nosso manuscrito, a fim de excluir qualquer erro gramatical ou de escrita remanescente. Tais alterações são visíveis na versão do manuscrito com a ferramenta “track changes”. Por favor, não hesite em apontar se, mesmo após a nossa tripla revisão, o texto ainda contiver equívocos.

3- nas tabelas encontramos sempre as médias gerais ou por segmentos mas não encontramos a dispersão da amostra. Seria muito interessante colocar uma estatística descritiva da amostra para as variáveis mais relevantes contendo mínimo, máximo, média e moda. Isto nos ajudaria a entender a amostra.

RESPOSTA:

O comentário do revisor é pertinente e de máxima importância e nós somos gratos por chamar a nossa atenção para esta carência em nosso manuscrito. De fato, o leitor pode se ressentir da ausência de maiores detalhes a respeito dos dados coletados. Contudo, enfrentamos um dilema difícil pois a revista nos impõe, corretamente, um limite de 10 mil palavras para o nosso manuscrito. Para atender à sugestão do revisor, teríamos de (a) acrescentar mais quatro colunas em cada uma das tabelas atualmente inseridas no manuscrito, o que as tornaria quase ilegíveis e virtualmente impossíveis de serem apresentadas em página única, ou (b) incluir novas tabelas descritivas que acrescentariam mais 5 páginas ao artigo, consequentemente ultrapassando o limite de 10 mil palavras (totalizando 11.711 palavras, para ser mais preciso). A nossa

solução para este dilema é propor um meio-termo: disponibilizar um apêndice on-line com essas informações (vide Appendix ao final desta carta) e incluir um comentário no texto principal do manuscrito, apresentando uma visão geral quanto à dispersão das respostas (página 12):

Finally, the dispersion of the responses is moderate. The average coefficient of variation for the responses of the survey is 0,9027. For concision's sake, we omit the detailed descriptive statistics tables, but they are available as an online Appendix on the journal's website.

4- nas tabelas 4, 5, 6, 7.... encontramos a subdivisão em grupos! Como foi feito? seria importante explicar!

RESPOSTA:

O revisor observou muito bem o que foi resultado de um lamentável lapso da nossa parte. Agradecemos mais uma vez por esse comentário. Após cada tabela, acrescentamos a seguinte frase que faz referência à explicação para a subdivisão em grupos. Optamos pela versão curta para as Tabelas de 4 a 10 para não excedermos o número máximo de palavras exigido pela RAC e evitar redundâncias no texto. A versão longa se encontra nas notas da Tabela 3 (página 13).

Versão longa: Cross-tabulations are conducted by size (large firms have sales of at least R\$ 300 million), growth (growth has a P/E ratio greater than 10), leverage (high has debt-asset greater than 0.25), whether the firm pays dividends, industry (manufacturing versus all others), whether listed or not, CEO age (older than 50 versus younger than 49), CEO tenure (long is nine or more years on the job), whether the firm is regulated, whether foreign sales are greater than 25%.

Versão curta (diversas páginas): All table columns are defined in Table 3.

5- as conclusões me parecem um tanto pobres perto dos resultados encontrados. Acho que seria de grande valor o desenvolvimento desta parte e a confrontação com a teoria e a realidade brasileira.

RESPOSTA:

Apreciamos muito seu comentário e decidimos reescrever a maior parte do capítulo de conclusão para que este esteja mais de acordo com sua sugestão (páginas 27-30):

This study presents preliminary evidence on the practice of finance in an emerging market at the beginning of the XXI century. After rigorously translating and validating the survey instrument, we administered it to 1,699 Brazilian firms in two waves. We received 160 responses (for a return rate of 9.4%) which we compare to the results gathered by Graham and Harvey (2001) and Brounen et al. (2004).

(...) In accordance with the findings from North America and Europe, only 5.6% of Brazilian CFOs adjust either the discount rate or the cash flow for specific risks in project valuation. (...)

Brazilian firms are smaller, less internationalized, more closely held, and operate more in the utility sector than North American firms, and Brazilian CFOs are younger than North American ones. Regarding financial policies, several contrasts are documented between the two groups of CFOs. A preliminary analysis of the results raises the hypothesis that differences in the practice of finance emerge from the institutional environment specific to Brazil.

Field research in corporate finance enables a better understanding of the decision-making process of financial managers. Cross-cultural field research such as this one may help highlight the role of the legal, institutional, and macroeconomic frameworks in the financial manager's decisions. Therefore, cross-country comparative field studies are a promising path for the furthering of financial theory.

The results also failed to provide support to pecking-order, trade-off, and market-timing theories that posit capital structure is merely an accumulation of past attempts to time the equity market. Graham and Harvey (2001) argue that the relatively low support for these capital structure theories indicates that there is either a problem with the theories or that practitioners are ignoring them. We conjecture that the reason for these discrepancies may be that no one theory is good enough and that these theories are complementary rather than substitutes.

Overall, our results show that, despite this survey being conducted in an emerging country, the practice of corporate finance is similar among CFOs in North America and Europe. At least it used to be so in the late XX and early XXI centuries.

Accordingly, the findings of our survey may not be as relevant to the present compared to when Brazilian CFOs were engaging with capital budgeting, cost of capital, and capital structure decisions before IFRS implementation for the first time, the global financial crisis of 2007-8, and after COVID-19. Nonetheless, they do provide insights as to the kinds of concerns that may arise in emerging markets, from a Brazilian CFO perspective, and so are likely to be relevant to any emerging country taking into consideration the cost of capital, capital budgeting, and capital structure decisions.

This study has the limitation of being a single country, one-time survey. Nonetheless, it makes a valuable addition to the current understanding in the field of corporate finance in general and the Brazilian scenario in particular. This study not only evaluates the capital budgeting techniques used by Brazilian firms but also studies their practices for the cost of capital and capital structure decisions. The study

documents the impact of certain variables such as the size of firms, regulation, industry, sales revenue, CEO age, and CEO's education level on the capital budgeting practices. Additionally, investment practices in Brazil are consistent with academic theory. The results present a higher sophistication among the larger, listed, growth, and regulated firms with highly qualified CEOs.

Financial literature promotes the advantage of NPV being consistent with shareholders' wealth maximization and sustains that the IRR method is tricky because of its many shortcomings. However, this survey suggests the increasing preference for IRR and NPV as investment techniques for Brazilian firms when compared to earlier surveys (for instance, Fensterseifer & Saul, 1993; Fensterseifer, Galesne & Ziegelmann, 1987; Saul, 1999). As future research, we suggest the administration of the same survey again (after the IFRS adoption, the global financial crisis, and the COVID-19 pandemic) to contrast these results. That would give the finance community an insight into the evolution of the practice of finance in the past couple of decades – and how it has been affected by such profound events. In addition, in the financial theory, there is a large number of investment practices not frequently used by Brazilian firms (as real options, Monte Carlo simulation, MIRR, and other advanced methods). An investigation into the reasons for this lack of use can help improve the investment practices of Brazilian firms. As a final suggestion, we believe that developing surveys for single-topics each time (capital budgeting, capital structure, and cost of capital) can open an opportunity to investigate in more depth some aspects not investigated here, as well as, to approximate the practice of finance to its subjacent theory.

Parabéns e acho que seria muito proveitoso para todos nós termos um artigo destes publicado. Sucesso!

[RESPOSTA:]

Agradecemos todos os comentários do revisor e acreditamos que a nova versão do nosso manuscrito endereçou a todas as críticas e observações apresentadas. Estamos confiantes de que a nova versão aprimorou em muito o nosso artigo original e está à altura de uma publicação na Revista de Administração Contemporânea. De qualquer forma, colocamo-nos à disposição para quaisquer questões remanescentes.

Com os melhores votos,

Os Autores.

#### APPENDIX: Descriptive Statistics for Main Responses of the Survey

Firm and CEO Characteristics	N	MAX	MIN	MEAN	MEDIAN	ST DEV
a. Sales revenue	71	5	1	2.56338	3	1.167811
b. Foreign sales	69	4	1	1.869565	2	0.983886
c. Industry	68	7	1	3.647059	3	1.725703
d. Public or Private	70	2	1	1.514286	2	0.503405
e. Pay Dividends?	70	2	1	1.371429	1	0.486675
f. Regulated Utility?	70	2	1	1.385714	1	0.490278
g. If all options were exercised, what percent of common stock would be owned by the top three officers?	54	4	1	2.537037	3	1.423694
h. CEO education	21	4	0	1.428571	1	1.207122
i. Age of CEO	68	4	1	2.647059	3	0.988965
j. CEO tenure (time in current job)	68	4	1	2.147059	2	0.918544

How frequently does your firm use the following techniques when deciding which projects or acquisitions to pursue?							
	N	MAX	MIN	MEAN	MEDIAN	ST DEV	
a. Net Present Value (NPV)	94	4	0	2.712766	3	1.372717	
b. Internal Rate of Return (IRR)	93	4	0	2.602151	3	1.368431	
c. Hurdle Rate	91	4	0	2.164835	2	1.586497	
d. Earnings multiple approach	87	4	0	1.781609	2	1.535815	
e. Adjusted Present Value (APV)	83	4	0	1.771084	2	1.390958	
f. Payback Period	86	4	0	2.453488	3	1.500251	
g. Discounted payback period	85	4	0	2.058824	2	1.458578	
h. Profitability index	82	4	0	1.890244	2	1.490762	
i. Accounting Rate of Return (or Book rate of return on assets)	83	4	0	2.060241	2	1.43433	
j. Sensitivity analysis (e.g.: "good" vs. "fair" vs. "bad")	88	4	0	2.329545	2	1.403785	
k. Value at risk (VaR) or other simulation analysis	82	4	0	1.670732	1	1.499423	
l. We incorporate the "real options" of a project when evaluating it	81	4	0	1.259259	1	1.358103	

Does your firm estimate the cost of equity capital?							
	N	MAX	MIN	MEAN	MEDIAN	ST DEV	
a. With average historical returns on common stock	42	4	0	1.452381	0	1.670437	
b. Using the Capital Asset Pricing Model (CAPM, the beta approach)	46	4	0	1.782609	2	1.645371	
c. Using the CAPM but including some extra "risk factors"	45	4	0	1.911111	2	1.578581	
d. Whatever our investors tell us they require	45	4	0	1.8	2	1.439697	
e. By regulatory decisions	43	4	0	1.581395	1	1.607017	
f. Back out from discounted dividend/earnings model, e.g.: price =dividend/ (cost of capital growth)	42	4	0	1.190476	0	1.485509	

How frequently would your company use the following discount rates when evaluating a new project in an overseas market?							
	N	MAX	MIN	MEAN	MEDIAN	ST DEV	
a. The discount rate for our entire company	86	4	0	2.627907	3	1.422893	
b. The discount rate for the overseas market (country discount rate)	78	4	0	1.833333	2	1.463111	
c. A divisional discount rate (if the project line of business matches a domestic division)	79	4	0	1.721519	2	1.449462	
d. A risk-matched discount rate for this particular project (considering both country and industry)	81	4	0	2.518519	3	1.333333	
e. A different discount rate for each component cashflow that has a different risk characteristic (e.g.: depreciation vs. operating cash flows)	80	4	0	1.5	1	1.377946	



What factors affect how you choose the appropriate amount of debt for your firm?	N	MAX	MIN	MEAN	MEDIAN	ST DEV
a. The tax advantage of interest deductibility	68	4	0	1.941176	2	1.544198
b. The potential costs of bankruptcy, near-bankruptcy, or financial distress	62	4	0	1.451613	1	1.585564
c. The debt levels of other firms in our industry	65	4	0	1.353846	1	1.267758
d. Our credit rating (as assigned by rating agencies)	66	4	0	1.606061	2	1.507711
e. The transactions costs and fees for issuing debt	68	4	0	2.073529	2	1.469249
f. Financial flexibility (we restrict debt so we have enough internal funds available to pursue new projects when they come along)	63	4	0	0.952381	0	1.249885
g. The personal tax cost our investors face when they receive interest income	65	4	0	2.215385	2	1.397456
h. The volatility of our earnings and cash flows	65	4	0	2.2	2	1.449138
i. We limit debt so our customers/suppliers are not worried about our firm going out of business	65	4	0	1.8	2	1.54313
j. We try to have enough debt that we are not an attractive takeover target	65	4	0	1.138462	1	1.321421
k. If we issue debt our competitors know that we are very unlikely to reduce our output/sales	65	4	0	0.846154	0	1.093029
l. A high debt ratio helps us bargain for concessions from our employees	65	4	0	0.523077	0	1.01716
m. To ensure that upper management works hard and efficiently, we issue sufficient debt to make sure that a large portion of our cash flow is committed to interest payments	64	4	0	0.640625	0	1.089156
n. We restrict our borrowing so that profits from new/future projects can be captured fully by shareholders and do not have to be paid out as interest to debtholders	66	4	0	1.424242	1	1.392956

What factors affect the firm's decisions about issuing foreign debt.	N	MAX	MIN	MEAN	MEDIAN	ST DEV
a. Favorable tax treatment relative to the U.K. (e.g.: different corporate tax rates)	28	4	0	1.821429	2	1.188013
b. Keeping the "source of funds" close to the "use of funds"	26	4	0	1.346154	1	1.412581
c. Providing a "natural hedge" (e.g.: if the foreign currency devalues, we are not obligated to pay interest in British pounds)	28	4	0	1.464286	1.5	1.426785
d. Foreign regulations require us to issue debt abroad	28	4	0	0.714286	0	1.356934
e. Foreign interest rates may be lower than domestic interest rates	26	4	0	2.730769	3	1.4299

What factors affect the firm's debt policy	N	MAX	MIN	MEAN	MEDIAN	ST DEV
a. We issue debt when our recent profits (internal funds) are not sufficient to fund our activities	68	4	0	2.058824	2	1.45461
b. Using debt gives investors a better impression of our firm's prospects than issuing stock	63	4	0	0.666667	0	1.04727
c. We issue debt when interest rates are particularly low	66	4	0	1.80303	2	1.205369
d. We use debt when our equity is undervalued by the market	63	3	0	0.571429	0	0.87463
e. We delay issuing debt because of transactions costs and fees	66	4	0	1.393939	1	1.401963
f. We delay retiring debt because of recapitalization costs and fees	66	4	0	1.106061	1	1.178379
g. Changes in the price of our common stock	64	4	0	0.65625	0	1.026919
h. We issue debt when we have accumulated substantial profits	64	4	0	0.65625	0	1.072288



What factors affect your firm's choice between short-and long-term debt?	N	MAX	MIN	MEAN	MEDIAN	ST DEV
a. We issue short term when short term interest rates are low compared to long term rates	73	4	0	1.657534	2	1.345973
b. Matching the maturity of our debt with the life of our assets	72	4	0	2	2	1.373799
c. We issue short-term when we are waiting for long-term market interest rates so decline	71	4	0	1.183099	1	1.279619
d. We borrow short-term so that returns from new projects can be captured more fully by shareholders, rather than committing to pay long-term profits as interest to debtholders	70	4	0	0.971429	0	1.296276
e. We expect our credit rating to improve, so we borrow short-term until it does	71	4	0	0.943662	0	1.351056
f. Borrowing short-term reduces the chance that our firm will want to take on risky projects	70	4	0	1.028571	0	1.318447
g. We issue long-term debt to minimize the risk of having to refinance in "bad times"	71	4	0	1.802817	2	1.635497

*The authors' responses to the comments of Reviewer 2 for this round were omitted from this report, since the reviewer did not authorize the disclosure of his/her report.*

**Disclaimer:** The content of the Peer Review Report is the full copy of reviewers and authors' reports. Typing and punctuation errors are not edited. Only comments that violate the journal's ethical policies such as derogatory or defamatory comments will be edited (omitted) from the report. In these cases, it will be clearly stated that parts of the report were edited. Check [RAC's policies](#).