

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS - FUCAPE**

EVANDRO SCARDINE CORREIA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA E SEUS EFEITOS SOBRE O
*VALUE OF CASH***

**VITÓRIA
2017**

EVANDRO SCARDINE CORREIA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA E SEUS EFEITOS SOBRE O
*VALUE OF CASH***

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE) como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Danilo Soares Mont-Mor

**VITÓRIA
2017**

RESUMO

Este estudo lança luz sobre a relação de governança e valor do caixa corporativo, especificamente, verificando se choques que visam melhorar o nível de governança corporativa influenciam o preço do caixa. Adicionalmente, também avaliou-se a precificação do caixa é sensível nas empresas com estrutura de propriedade e controles distintas. Para isso, utilizou-se modelagem de Faulkender e Wang (2006) para precificação do caixa e a SOX como choque exógeno de governança corporativa com separação de grupo de tratamento (empresas com ADRs 2 e 3) e controle (empresas com ADRs 1 e 144A ou sem ADRs). Os resultados para preço de caixa em países em desenvolvimento, após as melhorias introduzidas pela SOX, se aproximam da precificação em países desenvolvidos, calculado por Faulkender e Wang (2006). Os resultados sugerem que o preço do caixa é sensível a melhorias no sistema de governança corporativa introduzidas pela SOX, sendo que esses aperfeiçoamentos nos mecanismos de controle provocam um aumento na precificação do caixa. Em relação a empresas com níveis de propriedade e controle distintos, o caixa apresenta melhor preço para empresas que possuíam os piores índices nessa relação antes do aperfeiçoamento da governança corporativa provocados pela SOX. Análises adicionais sugerem que com aumento do preço do caixa provocado por melhores mecanismos de governança trazidos pela SOX, houve aumento na retenção de caixa com diminuição da distribuição de dividendos e aumento dos investimentos.

Palavras-chave: governança corporativa; *cash holding*; SOX; propriedade e controle; preço do caixa.

ABSTRACT

This study sheds light on the governance relationship and the value of the corporate cash, specifically, to see if shocks aimed at improving the level of corporate governance influence the price of cash. In addition, we also evaluated the pricing of the cash is sensitive in companies with different ownership structure and controls. For this, we used Faulkender and Wang (2006) modeling for cash pricing and SOX as exogenous corporate governance shock with treatment group separation (companies with ADRs 2 and 3) and control (companies with ADRs 1 and 144A or without ADRs). The results for the price of cash in developing countries, following the improvements introduced by SOX, approximate the pricing in developed countries, calculated by Faulkender and Wang (2006). The results suggest that the price of cash is sensitive to improvements in the corporate governance system introduced by SOX, and these improvements in control mechanisms cause an increase in cash prices. In relation to companies with different levels of ownership and control, cash presents a better price for companies that had the worst indexes in this relationship before the improvement of corporate governance caused by SOX. Further analysis suggests that with the increase in the cash price caused by better governance mechanisms brought by SOX, there was an increase in cash retention with a decrease in the distribution of dividends and an increase in investments.

Keywords: corporate governance; cash holding; SOX; ownership and control; cash price.