

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

JAMILA EMILIA DA SILVA BECEVELI

**AVALIAÇÃO DA RELAÇÃO ENTRE A GOVERNANÇA
CORPORATIVA E O NÍVEL DE INVESTIMENTO DO FLUXO DE
CAIXA LIVRE NAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

**VITÓRIA
2018**

JAMILA EMILIA DA SILVA BECEVELI

**AVALIAÇÃO DA RELAÇÃO ENTRE A GOVERNANÇA
CORPORATIVA E O NÍVEL DE INVESTIMENTO DO FLUXO DE
CAIXA LIVRE NAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestra em Administração, linha de pesquisa - Finanças.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Caio Galdi

**VITÓRIA
2018**

RESUMO

Esta pesquisa examina a extensão do excesso de investimento (*over-investment*) do fluxo de caixa livre (FCL) nas empresas não financeiras brasileiras listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) no período de 2010 a 2016. Considerando a importância da estrutura de governança corporativa e a hipótese de quanto maior o nível de governança menor é o excesso de investimento realizado pelas empresas, a pesquisa agrega ao avaliar a relação entre o nível de investimento do fluxo de caixa livre e as estruturas de governança corporativa das empresas, considerando os níveis de governança corporativa diferenciados da B3. Os testes e modelos foram construídos baseados na metodologia dos trabalhos de Richardson (2006) e Chen, Sun e Xu (2016). Os resultados obtidos apontaram que o excesso do nível de investimento do fluxo de caixa livre pode ser atenuado pela estrutura de governança corporativa, que reduzem os conflitos de agência. Mas, a hipótese que relaciona o FCL positivo com excesso de investimento não pode ser corroborada.

Palavras-chave: *Over-investment*; fluxo de caixa; governança corporativa.

ABSTRACT

This study examines the extent of over-investment of free cash flow (FCF) in Brazilian non-financial companies listed in B3 (Brazil, Bolsa, Balcão) in the period from 2010 to 2016. Considering the importance of the structure of corporate governance and the hypothesis that the higher the level of lower governance is the excess of investment made by companies, this paper aims to evaluate the relationship between the level of investment of free cash flow and corporate governance structures, considering the levels of corporate governance differentiated from B3. The tests and models were constructed based on the methodology of the works of Richardson (2006) and Chen, Sun and Xu (2016). The obtained results pointed out that the excess of the level of investment of the free cash flow can be attenuated by the structure of corporate governance, which reduce the agency conflicts. But, the hypothesis that relates positive FCF to excess investment can not be corroborated.

Key-words: Over-investment; cash flow; corporate governance.