



Revista Universo Contábil

ISSN: 1809-3337

universocontabil@furb.br

Universidade Regional de Blumenau
Brasil

Fonte de Souza Maciel, Flávia; Meirelles Salotti, Bruno; Onome Imoniana, Joshua
**ESCOLHAS CONTÁBEIS NA DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA NO
CONTEXTO DO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO**

Revista Universo Contábil, vol. 13, núm. 4, octubre-diciembre, 2017, pp. 194-211
Universidade Regional de Blumenau
Blumenau, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=117054983010>

- Como citar este artigo
- Número completo
- Mais artigos
- Home da revista no Redalyc

redalyc.org

Sistema de Informação Científica

Rede de Revistas Científicas da América Latina, Caribe, Espanha e Portugal
Projeto acadêmico sem fins lucrativos desenvolvido no âmbito da iniciativa Acesso Aberto



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
Blumenau, v. 13, n. 4, p. 194-211, out./dez., 2017

doi:10.4270/ruc.2017432
Disponível em www.furb.br/universocontabil



ESCOLHAS CONTÁBEIS NA DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA NO CONTEXTO DO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO ¹

ACCOUNTING CHOICES IN CASH FLOWS STATEMENTS IN CONTEXT OF BRAZILIAN CAPITAL MARKET

OPCIONES EN CONTABILIDAD EN LA DEMOSTRACIÓN DE LOS FLUJOS DE CAJA EN EL CONTEXTO DEL MERCADO BRASILEÑO DE CAPITALES

Flávia Fonte de Souza Maciel

Mestre em Controladoria e Contabilidade (FEA/USP)
Endereço: Av. Prof. Luciano Gualberto, 908 – Prédio FEA 3, sala 5
CEP: 05508-010 – São Paulo – SP
E-mail: flaviamaciel@outlook.com.br
Telefone: (11) 3091-5820, ramal 127

Bruno Meirelles Salotti

Doutor em Controladoria e Contabilidade (FEA/USP)
Professor do Departamento de Contabilidade da Universidade de São Paulo (USP)
Endereço: Av. Prof. Luciano Gualberto, 908 – Prédio FEA 3, sala 5
CEP: 05508-010 – São Paulo – SP
E-mail: brunofea@usp.br
Telefone: (11) 3091-5820, ramal 127

Joshua Onome Imoniana

Doutor em Controladoria e Contabilidade (FEA/USP)
Professor do Departamento de Contabilidade da Universidade de São Paulo (USP)
Endereço: Av. Prof. Luciano Gualberto, 908 – Prédio FEA 3, sala 5
CEP: 05508-010 – São Paulo – SP
E-mail: josh.imoniana@usp.br
Telefone: (11) 3091-5820, ramal 127

RESUMO

As normas contábeis brasileiras, através do Pronunciamento Técnico CPC 03, estabelecem opções de classificação na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) dos fluxos de caixa relacionados a juros, dividendos e juros sobre capital próprio, pagos e recebidos, em linha com a norma internacional IAS 7. Apesar dessa liberdade de escolha, o CPC 03, parágrafo 34A, encoraja fortemente certas classificações de tais fluxos de caixa. Este trabalho busca verificar se a maioria das empresas não financeiras do mercado de capitais brasileiro segue o referido

¹ Artigo recebido em 06.06.2017. Revisado por pares em 10.08.2017. Reformulado em 01.02.2018. Recomendado para publicação em 06.02.2018 por Tarcísio Pedro da Silva. Publicado em 27/03/2018. Organização responsável pelo periódico: FURB.

encorajamento, e identificar uma relação entre características (setor e firma de auditoria) das empresas e suas escolhas de classificação na DFC, no período de 2008 a 2014. Com uma amostra de 352 empresas, 2.323 relatórios de auditores e DFCs analisados, e 3.821 dados levantados, os resultados apontaram que: i) a maior parte das empresas brasileiras segue as classificações encorajadas pelo parágrafo 34A do CPC 03, exceto quanto ao item dividendos/JCP recebidos; ii) as empresas dos setores “Máquinas Industriais” e “Têxtil” seguiram uma classificação predominante em todos os itens que possuem flexibilidade de apresentação na DFC; e, iii) há classificações predominantes em todos itens para empresas auditadas pela PwC. Finalmente, quanto ao tema escolhas contábeis, este trabalho contribui ao identificar possíveis influências que direcionam a escolha de classificação na DFC.

Palavras-chave: Demonstração dos Fluxos de Caixa; Escolhas Contábeis; Mercado de capitais; Brasil.

ABSTRACT

Brazilian accounting standards, through the Technical Pronouncement (CPC) 03, establish some classification options in the Statement of Cash Flows (SCF) of the cash flows related to interest, dividends and interest on capital, paid and received, in line with IAS 7. Notwithstanding this liberty of accounting choices, CPC 03, paragraph 34A strongly encourages some classifications such as cash flows. This study aims to identify if the majority of non-financial companies in the Brazilian capital markets do follow the said encouragement, and also identify the relationship between the characteristics (sector and audit firm) of the organizations and their choices of classification in the SCF, from 2008 through 2014. Using a sample of 352 companies, 2,323 reports analyzed and 3,821 data collected, the results show that: i) the most Brazilian companies follow the classifications encouraged by CPC 03, except related to received dividends/interest on capital; ii) the companies in the “Industrial Machinery” and “Textile” segments followed a predominant classification in all items that allow flexibility in the presentation in SCF; and, iii) there are prevalent classifications in all items for companies audited by PwC. Finally, concerning the topic of accounting choices, this study contributes to identify possible influences that drive the choices of classification in SCF.

Keywords: Cash Flows Statement; Accounting Choices; Capital Markets; Brazil.

RESUMEN

Las normas contables brasileñas, a través del Pronunciamiento Técnico CPC 03, establecen opciones de clasificación en la Demostración de los Flujos de Caja (DFC) de los flujos de caja relacionados con interés, dividendos e intereses sobre el capital, pagados y recibidos, en línea con la norma internacional IAS 7. A pesar de esta libertad de elección, el CPC 03, párrafo 34A, alienta fuertemente ciertas clasificaciones de dichos flujos de caja. Ese trabajo busca verificar si la mayoría de las empresas no financieras del mercado de capitales brasileño sigue dicho aliento e identificar una relación entre características (sector y firma de auditoría) de las empresas y sus elecciones de clasificación en la DFC, en el período de 2008 a 2014. Con una muestra de 352 empresas, 2.323 informes de auditores y DFCs analizados, y 3.821 datos levantados, los resultados apuntaron que: i) la mayoría de las empresas brasileñas sigue las clasificaciones alentadas por el párrafo 34A del CPC 03, excepto en cuanto al ítem dividendos/intereses sobre el capital recibidos; ii) las empresas de los sectores "Maquinaria Industrial" y "Textil" siguieron la clasificación predominante en todos los ítems que tienen flexibilidad en la presentación de la DFC; y, iii) hay clasificaciones predominantes en todos los

ítems para las empresas auditadas por PwC. Con respecto al tema opciones en contabilidad, este trabajo contribuye a identificar posibles influencias que direccionan la elección de clasificación en la DFC.

Palabras clave: Demostración de los Flujos de Caja; Elecciones Contables; Mercado de capitales; Brasil.

1 INTRODUÇÃO

As normas brasileiras de contabilidade passaram por um processo de equiparação às normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards - IFRS*), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). Na prática, esse processo foi iniciado em 2005, com a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), através da Resolução nº 1.055 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Em 2007, através da Lei nº 11.638, que alterou dispositivos da Lei nº 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), iniciou-se oficialmente o processo de convergência às IFRS no Brasil, e a divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) tornou-se obrigatória para os exercícios findos a partir de 2008. Nesse mesmo ano, o CPC emitiu o pronunciamento técnico CPC 03 (Demonstração dos Fluxos de Caixa), em conformidade com a norma internacional de contabilidade IAS 7 (*Statement of Cash Flows*), aprovado pela Resolução CFC nº 1.125/08.

Dessa maneira, o CPC 03 está alinhado com a IAS 7, os quais estabelecem opções de classificação na DFC, especificamente no que diz respeito aos fluxos de caixa relacionados aos juros, dividendos e juros sobre capital próprio (JCP) pagos e recebidos. Tais fluxos de caixa podem ser classificados na DFC em três diferentes atividades: operacionais (FCO), de investimento (FCI) ou de financiamento (FCF).

A exceção de alinhamento entre o CPC 03 e a IAS 7 ocorre por conta da orientação adicional presente no CPC 03 referente à classificação de juros, recebidos ou pagos, e de dividendos e JCP recebidos: a norma brasileira encoraja fortemente sua classificação como FCO; e os dividendos e JCP pagos têm sua classificação encorajada como FCF. A norma brasileira ainda ressalta que, caso a orientação não seja seguida, o fato deve ser evidenciado em nota explicativa. Essa orientação é dada pelo CPC 03, em seu parágrafo 34A, embora este não tenha correspondência com a IAS 7, norma originária e que serviu de base para a edição do CPC 03. Na realidade, o referido parágrafo está alinhado com a norma contábil estadunidense *Statement of Cash Flows* (SFAS 95).

Nota-se então que tanto o CPC 03 quanto a IAS 7 permitem classificar os referidos itens (juros, dividendos e JCP) em mais de uma atividade na DFC. Assim, os preparadores podem escolher como apresentar a informação, da forma que julguem ser a mais adequada. A presente pesquisa aborda especificamente algumas características das empresas (segmento da indústria e firma de auditoria) e se tais características têm relação com as escolhas de classificação na DFC. De semelhante modo, o encorajamento contido no CPC 03 para optar por certas classificações na DFC pode exercer algum tipo de influência nas referidas escolhas. Tendo em vista o exposto, a seguinte questão de pesquisa foi levantada: Há relação do encorajamento normativo, segmento da indústria e firma de auditoria com a escolha das diferentes classificações na DFC dos juros, dividendos e JCP, pagos e recebidos, pelas empresas do mercado de capitais brasileiro?

Por sua vez, o objetivo geral deste estudo é identificar as escolhas de classificação de juros, dividendos e JCP na DFC, por parte das empresas brasileiras, e as possíveis relações mencionadas com tais escolhas. Para atingir esse objetivo, as seguintes etapas foram seguidas:

- 1) Verificar se as classificações encorajadas pelo CPC 03 estão sendo seguidas;

- 2) Identificar fatores em comum (segmento e auditoria) nas empresas que adotam as mesmas classificações de juros e dividendos/JCP.

1.1 Hipóteses

Considerando o objetivo proposto e as etapas da pesquisa, têm-se duas hipóteses/grupo de hipóteses. A primeira está relacionada ao cumprimento do parágrafo 34A do CPC 03, que encoraja fortemente a classificação dos juros, recebidos ou pagos, os dividendos e JCP recebidos como FCO, e os dividendos e JCP pagos como FCF. Apesar de não haver uma exigência normativa, caso as empresas escolham uma classificação diferente, deverão divulgar em nota explicativa o devido motivo, demandando assim trabalho e custos adicionais. Dessa forma, a seguinte hipótese foi construída:

H₁: A maior parte das empresas brasileiras segue o encorajamento do CPC 03.

O segundo grupo de hipóteses trata de uma possível padronização das classificações de juros, JCP e dividendos na DFC, entre empresas com características semelhantes.

H_{2.a}: Há relação entre empresas do mesmo setor e classificações semelhantes na DFC.

Quanto ao segmento da indústria, espera-se um comportamento homogêneo na classificação das opções de apresentação na DFC, considerando-se o pressuposto de que a essência das transações precisa ser analisada em virtude de suas especificidades, e que empresas do mesmo segmento tendem a ter transações semelhantes. Em outras palavras, este estudo envolve o comportamento em grupo das empresas brasileiras da mesma indústria.

De acordo com Watts e Zimmerman (1986, p. 178), pesquisadores notaram mudanças sistêmicas nos procedimentos contábeis de empresas da mesma indústria, as quais tendem a mudar de procedimentos no mesmo momento. Assim como, em um determinado momento, empresas da mesma indústria tendem a usar os mesmos procedimentos. A presente pesquisa possibilitou verificar se esse comportamento sistêmico ocorre entre empresas brasileiras da mesma indústria, no que diz respeito às opções de classificação da DFC.

Outra explicação para a homogeneidade na classificação seria oriunda da influência exercida pelo auditor, o que explica a formulação da seguinte hipótese:

H_{2.b}: Há relação entre empresas que possuem os mesmos auditores e classificações semelhantes na DFC.

Segundo Watts e Zimmerman (1986, p. 312), a auditoria é um mecanismo de monitoramento de contratos, no caso, atestando o cumprimento das normas contábeis, as quais visam garantir a divulgação de informações fidedignas. A responsabilidade do auditor foi reforçada após os escândalos financeiros que levaram à implementação do Sarbanes-Oxley Act, em 2002, nos Estados Unidos e da Lei nº 11.638, em 2007, no Brasil (IMONIANA; PEREIRA, 2014, p. 151).

As empresas do mercado de capitais brasileiro, objeto de estudo dessa pesquisa, são obrigadas a contratar o serviço de auditoria de suas demonstrações financeiras, logo, não seria aplicável avaliar as diferenças de classificação na DFC, comparando-se empresas com ou sem auditoria. Entretanto, é possível comparar as práticas de empresas que contratam firmas de auditoria diferentes, pois, apesar da padronização que a própria natureza do serviço exige, pelo fato de seguirem as normas de auditoria, cada firma tem práticas e metodologias próprias, que

diferenciam o seu serviço. Logo, uma possível influência pode existir uma vez que a auditoria tem o papel de atestar o cumprimento das normas contábeis.

1.2 Justificativa e Contribuições

Destaca-se a importância de se entender o critério de classificação dos fluxos de caixa, pois a DFC, juntamente com as demais demonstrações contábeis, permite ao usuário, dentre outras possibilidades, prever os fluxos de caixa futuros, base para avaliação de empresas e análises financeiras. Assaf Neto (2012, p. 696), por exemplo, afirma que o método do Fluxo de Caixa Descontado (valor presente dos fluxos de caixa futuros) é o método que representa o maior rigor técnico e conceitual para expressar o valor econômico de qualquer investimento. Esse entendimento é amplamente disseminado na literatura contábil-financeira e em pesquisas internacionais (ver, por exemplo Gajek e Kucinski, 2017).

No âmbito dos usuários das demonstrações financeiras, conhecer as escolhas e fatores relacionados à classificação dos juros e dividendos na DFC é um auxílio para que a correta análise dessa demonstração, e das demais em conjunto, seja efetuada. No caso de investidores e credores, conscientes que essa discricionariedade afeta o FCO, podem utilizar a medida adequada de FCO para estimar os fluxos de caixa futuros, seja para fins de avaliação de empresas ou análises financeiras.

Conforme Scott (2014, p. 449), o resultado contábil é formado pelo FCO somando-se ou reduzindo-se as acumulações (*accruals*) líquidas, as quais possuem níveis de discricionariedade e por isso são base dos modelos para se medir o nível de gerenciamento de resultados. Por sua vez, o FCO apurado de acordo com o CPC e as IFRS também está passível à discricionariedade, logo, medidas diferentes de FCO impactariam na mensuração das *accruals* e, consequentemente, no nível de gerenciamento de resultados calculado, distorcendo os achados e as possíveis comparações com outras empresas.

Além da utilização de uma amostra maior, em comparação a outras pesquisas no Brasil, tanto em quantidade de empresas como de períodos, esta pesquisa inclui uma análise das classificações na DFC por setores e firmas de auditoria. Afora sua importância acadêmica, destaca-se a relevância deste trabalho para usuários e normatizadores, em relação ao entendimento de como as empresas brasileiras têm utilizado a flexibilidade prevista na DFC, permitindo aos mesmos uma análise mais apurada da referida demonstração contábil. Tal análise poderá ser utilizada inclusive como subsídio para ajustes nas normas contábeis.

1.3 Delimitação da Pesquisa

A pesquisa foi direcionada à DFC consolidada, uma vez que, segundo as IFRS, não há requerimento de apresentação de demonstrações individuais. A DFC individual foi utilizada apenas quando a entidade não apresentou demonstrações consolidadas. As notas explicativas não foram consultadas, pois o foco da pesquisa está no critério de divulgação da própria DFC. O período analisado foi de 2008 a 2014, compreendendo o período a partir da divulgação compulsória da DFC no Brasil.

Quando há menção de “empresas brasileiras”, entenda-se como aquelas que formam o mercado de capitais brasileiro, abertas ou de capital aberto, cujas ações são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – a BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros) – e que são regulamentadas pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Com exceção das instituições financeiras, as quais, além de possuírem normatização contábil específica, costumam classificar os juros, pagos e recebidos, e os dividendos e JCP recebidos como fluxos de caixa operacionais, em virtude da natureza de suas operações, realidade mencionada na IAS 7 e no CPC 03. Não há, todavia, um consenso de classificação em outros setores.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O objetivo da DFC é fornecer informações acerca das alterações nas contas de caixa e equivalentes de caixa de uma entidade, em um determinado período, classificando tais fluxos de caixa em atividades operacionais, de investimento e de financiamento.

O IASB e o FASB consideram em sua estrutura conceitual (IASB: “The Conceptual Framework for Financial Reporting” e FASB: “Statement of Financial Accounting Concepts No. 8 – Conceptual Framework for Financial Reporting”) que a decisão primária do usuário é a de investimento na empresa, destacando que o grupo principal de usuários das demonstrações contábeis, formado por investidores e credores, precisa de informações sobre montante, tempestividade e incerteza dos fluxos de caixa futuros. A referência à incerteza assume considerar que o investidor é avesso ao risco (SCOTT, 2014, p. 103), o que implica dizer que ele está em busca de informações confiáveis que o ajudem a medir os fluxos de caixa futuros, e o FCO apresentado na DFC é um componente informacional relevante nesse processo.

A DFC poderá ser elaborada e apresentada por um dos métodos existentes: direto ou indireto. Ressalta-se que este último tem sido o mais utilizado pelas empresas do mercado de capitais brasileiro (Scherer et al., 2012, p. 45; Silva, Martins e Lima, 2014, p. 9). Scherer et al. (2012) analisaram 67 empresas que constituíam o índice IBOVESPA, e Silva, Martins e Lima (2014) analisaram 109 empresas não financeiras integrantes do Novo Mercado. Das 352 empresas selecionadas na presente pesquisa, apenas 6 empresas divulgaram a DFC pelo método direto, das quais apenas 2 apresentaram em todos os anos (de 2008 a 2014), ambas do segmento de energia elétrica. As demais apresentaram pelo método direto em um ou mais anos, mas nos últimos anos passaram a divulgar pelo método indireto. Nos dois métodos está prevista a divulgação dos juros, dividendos e JCP, pagos ou recebidos, quando aplicável.

2.1 Escolhas contábeis

No cenário atual, a divulgação da DFC não é mais uma escolha, todavia, pode-se escolher entre as opções de classificação dos juros, dividendos e JCP, de forma a seguir ou não o encorajamento apresentado pelo CPC 03, item 34A. Com tais opções de classificação previstas na norma contábil, espera-se que cada empresa adote a classificação mais adequada, com o intuito de divulgar a melhor informação para auxiliar a tomada de decisão do investidor e demais usuários. Entretanto, fatores diversos podem influenciar a escolha da classificação. Considerando essa realidade, a presente pesquisa engloba escolhas contábeis especificamente na divulgação da DFC, não obstante esse tema ser bem mais abrangente.

Fields, Lys e Vincent (2001, p. 256) definem escolha contábil como qualquer decisão cujo propósito primário seja influenciar, em forma ou em substância, a saída do sistema contábil de uma forma particular, incluindo não apenas as demonstrações financeiras publicadas, mas também declarações fiscais e registros regulatórios.

Para Watts (1992, p. 235), escolha contábil inclui a escolha do gestor da empresa de um método contábil em detrimento a outro, como por exemplo, a escolha do método de depreciação linear em vez da depreciação acelerada, e considera que a teoria das escolhas contábeis é central no estudo e entendimento da contabilidade. Cabello (2015, p. 360) afirma que a teoria das escolhas contábeis estuda o como e o porquê das escolhas, uma vez que o órgão regulador permite diferentes práticas contábeis para tratar de um mesmo evento econômico.

Francis (2001, p. 311) apresenta a definição de escolha contábil de acordo com Fields, Lys e Vincent (2001) e abrange tal definição ao relacioná-la com a natureza dessa escolha, a qual inclui, dentre outras formas mencionadas pelos autores: regras igualmente aceitas (ex.: PEPS X UEPS); julgamentos e estimativas (ex.: estimativa de vida útil de ativos); decisões de divulgações (ex.: nível de detalhes na descrição de políticas contábeis); e, decisões de

classificação. Esta última engloba a questão dessa pesquisa, que está relacionada às escolhas contábeis na DFC.

Apesar das menções de Watts (1992) e Cabello (2015) sobre uma teoria das escolhas contábeis e de diversas pesquisas relacionadas ao tema, ainda não há uma teoria consolidada, conforme defendido por Silva, Martins e Lima (2014, p. 2), tendo em vista a diversidade de opções e fatores que podem se relacionar com as escolhas contábeis.

Segundo Watts (1992, p. 242), a teoria das escolhas contábeis é parte de uma teoria mais abrangente, a teoria da firma. Tal autor apresenta as implicações dessa teoria econômica na escolha contábil e esclarece que a existência de firmas cria uma demanda pela contabilidade (Watts, 1992, p. 248). Também reforça que o sistema contábil desempenha um papel nos acordos contratuais que acompanham as transações entre a empresa e as partes fora da empresa. Contratos obrigam cada agente (gestores, proprietários, credores, empregados, clientes, fornecedores, auditores e governo) a contribuir com recursos para a organização (Sunder, 1997, p. 15).

Para Sunder (1997, p. 14), no entendimento da contabilidade, a firma pode ser vista como um conjunto de contratos, explícitos ou implícitos, entre agentes racionais, os quais, dentro das restrições de suas oportunidades e informações, não escolhem conscientemente cursos de ação menos desejáveis sobre os mais desejáveis.

As pesquisas relacionadas a escolhas contábeis buscam identificar os fatores que as influenciam, considerando as possíveis motivações e consequências das mesmas. Holthausen (1990) afirma que a teoria das escolhas contábeis engloba três motivos principais que direcionam essa escolha: assimetria informacional, custos de agência e oportunismo gerencial. Quagli e Avallone (2010) analisaram a influência dos três motivos da teoria das escolhas contábeis defendidos por Holthausen (1990), a fim de explicar a escolha do critério de valor justo na mensuração de propriedade para investimento, de empresas europeias do setor imobiliário na adoção das IFRS. Pesquisa semelhante foi efetuada no Brasil por Andrade, Silva e Malaquias (2013). Missonier-Piera (2004) investigou determinantes econômicos das escolhas de métodos contábeis e seu efeito no balanço patrimonial e na demonstração de resultado, de empresas do mercado de capitais suíço. Murcia e Wueges (2011) testaram a relação entre o nível de *disclosure* voluntário (escolha de divulgação) e o nível de gerenciamento de resultados de empresas brasileiras. Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) examinaram relatórios anuais de empresas listadas no mercado de capitais espanhol que adotaram IFRS em 2005, a fim de identificar os critérios contábeis opcionais aplicados e as características das empresas que afetaram tais escolhas. Lorencini e Costa (2012) procuraram avaliar quais características das companhias abertas brasileiras estariam ligadas à escolha de tratamento dos saldos remanescentes de ativo diferido.

Outro fator que reforça a complexidade e variedade de questões envolvidas na escolha contábil, é a liberdade que os gestores têm de decidir acerca do procedimento contábil a ser utilizado, considerando a existência de um conjunto de procedimentos aceitos, a chamada discricionariedade. Ademais, o levantamento das escolhas de classificação da DFC pelas empresas brasileiras permitirá identificar quais informações estão sendo divulgadas aos usuários. E a análise de fatores que influenciam na escolha contábil pode servir como subsídio para se avaliar os riscos e benefícios da discricionariedade prevista nas normas contábeis CPC 03 e IAS 7.

2.2 Estudos anteriores

Gordon et al. (2013) pesquisaram a flexibilidade da escolha de classificação na DFC de acordo com as IFRS, em empresas de treze países europeus, para os exercícios fiscais de 2005 a 2008, e identificaram fatores determinantes para escolhas de classificação que aumentam o FCO, relacionados a características das empresas. Baik et al. (2016) examinaram a mudança de

classificação na DFC em empresas que adotaram IFRS na Coréia. Lee (2012) examinou incentivos para inflar o FCO na DFC e mecanismos para gerencia-lo.

Silva, Martins e Lima (2014) investigaram as escolhas contábeis na DFC, no ano de 2010, das empresas brasileiras listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA, que estabelece um padrão de governança corporativa mais elevado. Scherer et al. (2012), em seu estudo sobre as diferenças de procedimentos de divulgação da DFC entre empresas listadas nas bolsas de valores de São Paulo, Frankfurt, Milão e Londres, também abordam a classificação dos juros, dividendos e JCP pagos e recebidos na DFC das que formam o índice IBOVESPA, no ano de 2009. O IBOVESPA é o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro.

Outros estudos envolvendo a DFC e o mercado de capitais brasileiro foram efetuados. Braga e Marques (2001) demonstraram a viabilidade de uma análise financeira através do cálculo e interpretação de índices extraídos da DFC, utilizando duas empresas que a divulgaram voluntariamente, de 1997 a 1999. Lustosa e Santos (2006) verificaram a reação do mercado de ações ao FCO e a relação entre o lucro contábil e o FCO, para 88 empresas não-financeiras, de 1995 a 2004. Destaca-se que, na ocasião de tais estudos, a divulgação da DFC não era compulsória e, além de reforçarem a importância dessa demonstração, levantaram questões a serem consideradas na elaboração da respectiva norma contábil, que acabou sendo emitida posteriormente (CPC 03 em 2008, de acordo com as IFRS).

3 METODOLOGIA

De acordo com os níveis básicos de pesquisa definidos por Bennett *apud* Smith (2011, p. 2), essa pesquisa é descritiva, classificativa e explicativa. Descritiva, em função da coleta e apresentação de dados, classificativa devido ao destaque de similaridades e agrupamento dos mesmos, e explicativa em virtude da tentativa de explicar as observações levantadas através da identificação de possíveis relações, baseadas em teoria. Quanto aos procedimentos, essa pesquisa pode ser classificada como documental, pois se utilizou de documentos como DFCs e relatórios dos auditores para se realizar a análise e se chegar à conclusão.

A lista das empresas selecionadas foi obtida através da base de dados Economatica®. O relatório dos auditores independentes e a DFC foram extraídos das Demonstrações Financeiras Anuais Completas (DFs anuais), constantes no site da CVM. Caso não constasse na DFC a indicação explícita de juros, dividendos ou JCP, pagos ou recebidos, foi considerado N/I (não informado), independentemente do motivo de não se apresentar tal informação, seja por não ser aplicável ou porque apenas não foi destacada.

Na determinação dos segmentos, utilizou-se a classificação setorial da Economatica®, composta por: Agro e Pesca; Alimentos e Bebidas; Comércio; Construção; Eletroeletrônicos; Energia Elétrica; Máquinas Industriais; Mineração; Minerais não Metais; Papel e Celulose; Petróleo e Gás; Química; Siderurgia e Metalurgia; Software e Dados; Telecomunicações; Têxtil; Transporte - Serviços; Veículos e Peças; e, Outros. Totalizando 19 setores.

Para fins de análise, foram considerados cinco grupos de auditores independentes: quatro dos grupos são compostos por cada uma das *Big Four* e o outro grupo é formado pelas demais firmas de auditoria. As quatro maiores firmas de auditoria em âmbito internacional são chamadas de *Big Four*, são elas: *Pricewaterhouse Coopers International Limited* (PwC), *Deloitte Touche Tohmatsu Limited* (Deloitte), *Ernst & Young Global Limited* (EY) e *KPMG International Cooperative* (KPMG). Para fins desta pesquisa, o grupo das *Big Four* é formado pelas entidades brasileiras, consideradas firmas-membro das respectivas entidades globais. Esse agrupamento permite a identificação das semelhanças e diferenças de tratamento de cada uma das *Big Four* e dos demais auditores, no que diz respeito à sua concordância quanto à classificação na DFC dos juros, dividendos e JCP.

A lista de empresas foi levantada considerando os filtros de Brasil como país sede, empresa com *status* de ativa e ação mais movimentada, para não haver repetição de empresas. O filtro dos segmentos da indústria também foi utilizado e as empresas dos setores “Finanças e Seguros” e “Fundos” foram excluídas da base, uma vez que as instituições financeiras não fazem parte do escopo da pesquisa. Assim, foram selecionadas inicialmente 352 empresas de diversos setores, conforme indicado na Tabela 1. A categoria “Outros” é composta por setores variados como, por exemplo, companhias de participação, dos ramos hoteleiro e imobiliário, e prestadoras de serviços diversos.

Tabela 1 - Quantidade de empresas e DFs Anuais por setor

Setor	Empresas	DFs Anuais	Setor	Empresas	DFs Anuais
Agro e Pesca	4	23	Petróleo e Gás	8	48
Alimentos e Bebidas	16	100	Química	11	67
Comércio	18	118	Siderurgia e Metalurgia	22	146
Construção	23	158	Software e Dados	5	24
Eletroeletrônicos	7	49	Telecomunicações	14	97
Energia Elétrica	45	307	Têxtil	25	171
Máquinas Industriais	5	35	Transporte - Serviços	19	119
Mineração	6	41	Veículos e Peças	16	110
Minerais não Metais	4	24	Outros	<u>99</u>	<u>651</u>
Papel e Celulose	5	35	Total	352	2.323

Em seguida, as DFs anuais de 2008 a 2014 de tais empresas foram obtidas, totalizando 2.323 DFs anuais. Algumas empresas divulgaram em apenas parte do período sob análise. Também ocorreu de a DFC não ser apresentada, não estar legível ou faltar alguma parte. A Tabela 2 apresenta a quantidade de DFs anuais analisadas, ano a ano, por firma de auditoria. O grupo “Outros” é composto por 91 firmas de auditoria, dentre elas, a BDO RCS emitiu relatório para um total de 173 DFs anuais, seguida pela BKR – Lopes e pela Machado Auditores, com 55 DFs anuais cada uma.

Tabela 2 - Quantidade de DFs anuais (por ano e auditor)

Auditores	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Total	%
Deloitte	53	47	55	53	53	51	51	363	16%
EY	34	47	73	78	70	59	55	416	18%
KPMG	46	49	47	68	43	48	56	357	15%
PwC	34	39	46	51	70	77	73	390	17%
Outros	141	135	110	83	109	111	108	797	34%
Total	308	317	331	333	345	346	343	2.323	100%

Observa-se, na Tabela 2, que em torno de 2/3 (dois terços) das empresas são auditadas pelas *Big Four* e que há uma distribuição equilibrada da quantidade de empresas que são seus clientes (18% - EY; 17% - PwC; 16% - Deloitte e 15% - KPMG).

Tabela 3 - Resumo dos dados levantados (por ano)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Total
Juros Pagos	95	120	163	181	198	206	207	1.170
Juros Recebidos	9	13	15	16	16	15	13	97
Dividendos/JCP pagos	189	200	219	224	232	234	235	1.533
Dividendos/JCP recebidos	111	125	136	149	161	172	167	1.021
Dados totais levantados	404	458	533	570	607	627	622	3.821

Através da análise das 2.323 DFCs anuais, foram levantados 3.821 dados relacionados a juros, dividendos e JCP na DFC, para fins de direcionamento das hipóteses. Os dividendos e JCP são apresentados juntos pois na essência são semelhantes (distribuição de lucros) e tiveram as mesmas classificações. A Tabela 3 indica um resumo da quantidade de dados levantados, ano a ano, através da referida análise.

4 RESULTADOS

Com base nas DFCs analisadas, foi efetuado um levantamento das classificações dos juros e dividendos/JCP, pagos e recebidos entre FCF, FCI e FCO. Como não houve diferença de classificação entre dividendos e JCP, apenas dividendos serão mencionados. A análise dos resultados obtidos será apresentada de acordo com cada hipótese.

4.1 Primeira hipótese

Os resultados da primeira hipótese foram comparados com pesquisas semelhantes efetuadas no Brasil e em outros países, de forma a identificar as similaridades e diferenças de tratamento, bem como evidenciar a contribuição no avanço da pesquisa no cenário brasileiro.

H₁: A maior parte das empresas brasileiras segue o encorajamento do CPC 03.

A Tabela 4 contém a quantidade de dados levantados por ano e a classificação por atividade. Os dados totais classificados conforme encorajamento do CPC 03 estão em cinza.

Tabela 4 - Classificações na DFC (por ano e atividade)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Total	%
Total Geral^a	308	317	331	333	345	346	343	2.323	
Juros Pagos									
(a) FCF	42	50	62	66	76	78	81	455	39%
(b) FCO	53	70	101	115	122	128	126	715	61%
Total (a)+(b)	95	120	163	181	198	206	207	1.170	50%
N/I	213	197	168	152	147	140	136	1.153	50%
Juros Recebidos									
(a) FCF	2	2	2	2	3	3	3	17	18%
(a) FCI	3	2	4	4	3	2	2	20	21%
(b) FCO	4	9	9	10	10	10	8	60	62%
Total (a)+(b)+(c)	9	13	15	16	16	15	13	97	4%
N/I	299	301	312	313	324	327	317	2.193	96%
Dividendos pagos									
(a) FCF	184	193	216	223	228	230	231	1.505	98%
(a) FCI	2	1			1		1	5	0%
(b) FCO	3	6	3	1	3	4	3	23	2%
Total (a)+(b)+(c)	189	200	219	224	232	234	235	1.533	66%
N/I	119	117	112	109	113	112	108	790	34%
Dividendos recebidos									
(a) FCF	14	11	8	7	4	6	4	54	5%
(a) FCI	61	73	79	90	105	113	108	629	62%
(b) FCO	36	41	49	52	52	53	55	338	33%
Total (a)+(b)+(c)	111	125	136	149	161	172	167	1.021	44%
N/I	197	192	195	184	184	174	176	1.302	56%

Nota. FCF = Fluxo de Caixa de Financiamento; FCO = Fluxo de Caixa Operacional; FCI = Fluxo de Caixa de Investimento; N/I = Não Informado. ^a Quantidade total de relatórios dos auditores independentes e DFCs analisados

Nota-se que apenas para dividendos recebidos não houve maioria na escolha da classificação encorajada pelo CPC 03, apenas 33% das empresas classificaram tal item como FCO. Os demais itens tiveram as classificações encorajadas pelo CPC 03 como maioria (juros pagos - 61%; juros recebidos - 62%; dividendos pagos - 98%). Dessa forma, com base na análise efetuada, a hipótese H₁ foi rejeitada apenas no que concerne aos dividendos recebidos.

Os resultados obtidos por Gordon et al. (2013) para 13 países europeus mostram que dividendos pagos foram classificados como FCF pela maioria absoluta das empresas em todos os países (99%), de forma semelhante aos resultados das empresas brasileiras. Quanto aos juros pagos, juros recebidos e dividendos recebidos, a Tabela 5 apresenta os percentuais da classificação predominante de cada país europeu e destacados em cinza estão as classificações de acordo com a maioria das empresas brasileiras, para fins de comparação.

Tabela 5 - Classificações na DFC de países europeus (de 2005 a 2008)

Países	Juros Pagos	%	Juros Recebidos	%	Dividendos Recebidos	%
Áustria	FCO	87%	FCO	80%	FCO	91%
Bélgica	FCO	66%	FCO	49%	FCO	50%
Dinamarca	FCO	99%	FCO	98%	FCI	66%
Finlândia	FCO	100%	FCO	97%	FCO	70%
França	FCO	67%	FCO	77%	FCO	55%
Alemanha	FCO	68%	FCO	67%	FCO	67%
Itália	FCO	85%	FCO	72%	FCO	56%
Holanda	FCO	93%	FCO	61%	FCI	57%
Noruega	FCO	76%	FCO	55%	FCO	62%
Portugal	FCF	81%	FCI	91%	FCI	77%
Espanha	FCO	67%	FCI	52%	FCO	58%
Suécia	FCO	96%	FCO	93%	FCO	92%
Reino Unido	FCO	65%	FCI	61%	FCI	54%

A Tabela 6, a seguir, resume as classificações por atividade e compara os resultados do presente estudo com os trabalhos de Scherer et al. (2012) e Silva, Martins e Lima (2014).

Tabela 6 - Comparativo dos dados e resultados com pesquisas afins

	Presente Estudo		Scherer et al. (2012)		Silva, Martins e Lima (2014)	
	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%
Períodos	2008 a 2014		2009		2010	
Juros Pagos						
FCF	455	39%	7	12%	58	54%
FCI	-	-	1	2%	-	-
FCO	715	61%	51	86%	49	46%
Total	1.170	100%	59	100%	107	100%
Juros Recebidos						
FCF	17	18%	-	-	-	-
FCI	20	21%	1	2%	2	25%
FCO	60	62%	58	98%	6	75%
Total	97	100%	59	100%	8	100%
Dividendos pagos						
FCF	1.505	98%	53	98%	84	100%
FCI	23	0%	1	2%	-	-
FCO	5	2%	-	-	-	-
Total	1.533	100%	54	100%	84	100%
Dividendos recebidos						
FCF	54	5%	-	-	-	-
FCI	629	62%	11	52%	17	68%
FCO	338	33%	10	48%	8	32%
Total	1.021	100%	21	100%	25	100%
Dados Totais	3.821	-	193	-	224	-

No que diz respeito ao percentual de classificação de cada item entre as atividades, de acordo com o presente estudo, não houve mudanças significativas ao se analisar o período total e os anos de 2009 e 2010 isoladamente. Em 2009, 58% dos juros pagos foram classificados como FCO, 69% dos juros recebidos como FCO, 97% dos dividendos pagos como FCF e 33% dos dividendos recebidos como FCO. Em 2010, os percentuais foram 62%, 60%, 99% e 36%, respectivamente. Logo, para fins de comparação dos resultados com as demais pesquisas, foram considerados os dados do período total, de 2008 a 2014.

Os juros pagos foram classificados como FCO em 61% do total dos dados, em 86% das empresas que formavam o índice IBOVESPA (resultados de Scherer) e em apenas 46% das empresas do Novo Mercado (resultados de Silva). Essas variações de percentuais indicam comportamentos diferentes na classificação dos juros pagos entre as empresas não financeiras do mercado de capitais brasileiro e as que compõem o IBOVESPA e o Novo Mercado.

Os juros recebidos foram classificados como FCO na maioria dos casos, considerando as amostras das pesquisas comparadas (62% - Presente estudo; 98% - Scherer; 75% - Silva). Nota-se que essa é uma informação pouco divulgada, seja por falha dos preparadores da DFC ou pelo fato da informação não ser relevante, ou por algum outro motivo interno. Em função disso, os resultados obtidos não são conclusivos.

No caso dos dividendos pagos, há quase uma unanimidade de classificação como FCF, seguindo o encorajamento do CPC 03, conforme as três pesquisas (98% - Presente estudo; 98% - Scherer; 100% - Silva), motivo pelo qual tal item será desconsiderado para fins de conclusão das próximas hipóteses. Já os dividendos recebidos prevaleceram como FCI (62% - Presente estudo; 52% - Scherer; 68% - Silva), diferente do encorajamento do CPC 03 (FCO).

4.2 Segundo grupo de hipóteses

H2.a: Há relação entre empresas do mesmo setor e classificações semelhantes na DFC.

A Tabela 7 resume a quantidade total de classificações para cada item, de acordo com o encorajamento do CPC 03, considerando o setor da empresa como fator comum.

Tabela 7 - Classificações na DFC conforme encorajamento do CPC 03 (por setor)

Setores	Juros pagos (FCO)	Juros recebidos (FCO)	Dividendos pagos (FCF)	Dividendos recebidos (FCO)	Total ^a Par.34A	%	Total Dados
Agro e Pesca	6	-	7	3	16	64%	25
Alimentos e Bebidas	27	5	60	12	104	73%	142
Comércio	26	-	94	12	132	64%	205
Construção	52	3	105	16	176	66%	267
Eletroeletrônicos	9	-	31	11	51	55%	92
Energia Elétrica	153	16	243	79	491	81%	607
Máquinas Industriais	1	-	26	-	27	46%	59
Mineração	5	3	15	13	36	57%	63
Minerais não Metais	10	3	16	4	33	79%	42
Papel e Celulose	27	6	24	12	69	87%	79
Petróleo e Gás	15	-	26	-	41	61%	67
Química	26	-	46	12	84	72%	117
Siderurgia e Metalurgia	50	7	97	36	190	77%	246
Software e Dados	10	5	24	6	45	75%	60
Telecomunicações	16	5	51	23	95	74%	129
Têxtil	73	-	115	7	195	69%	281
Transporte - Serviços	29	2	102	18	151	63%	240
Veículos e Peças	30	-	64	12	106	62%	171
Outros	150	5	359	62	576	62%	929
Total	715	60	1.505	338	2.618	69%	3.821

^aTotal de dados conforme classificação encorajada pelo CPC 03, parágrafo 34A.

De forma geral, os setores que mais seguiram as classificações recomendadas pelo CPC 03 foram “Papel e Celulose” e “Energia Elétrica”, com 87% e 81% dos dados totais divulgados, respectivamente. E os setores “Máquinas Industriais”, “Eletroeletrônicos” e “Mineração” foram os que tiveram um menor índice de cumprimento do parágrafo 34A, com 46%, 55% e 57% do total, respectivamente.

Considerando os resultados das classificações por setor apresentados na Tabela 7, a Tabela 8 demonstra, em percentuais, como os juros pagos e recebidos, e dividendos pagos e recebidos foram classificados no período total sob análise.

Tabela 8 - Classificações na DFC (por setor)

	Juros Pagos		Juros Recebidos			Dividendos Pagos			Dividendos Recebidos		
	FCF	FCO	FCF	FCI	FCO	FCF	FCI	FCO	FCF	FCI	FCO
Agro e Pesca	33%	77%	-	-	-	100%	-	-	33%	33%	34%
Alimentos e Bebidas	29%	71%	-	-	100%	100%	-	-	-	69%	31%
Comércio	55%	45%	-	-	-	99%	-	1%	12%	65%	23%
Construção	37%	63%	-	-	100%	99%	-	1%	8%	71%	21%
Eletroeletrônicos	50%	50%	83%	17%	0%	84%	-	16%	29%	35%	36%
Energia Elétrica	24%	77%	-	20%	80%	97%	1%	2%	3%	39%	58%
Máquinas Indust.	95%	5%	-	-	-	100%	-	-	-	100%	0%
Mineração	74%	26%	-	-	100%	83%	-	17%	-	43%	57%
Minerais não Metais	23%	77%	-	-	100%	100%	-	-	-	60%	40%
Papel e Celulose	0%	100%	-	-	100%	96%	-	4%	-	43%	57%
Petróleo e Gás	50%	50%	-	-	-	100%	-	-	-	100%	0%
Química	43%	57%	-	-	-	100%	-	-	8%	44%	48%
Siderurgia e Metal.	38%	62%	-	-	100%	100%	-	-	2%	39%	59%
Software e Dados	29%	71%	-	-	100%	100%	-	-	-	65%	35%
Telecomunicações	41%	59%	-	17%	83%	98%	2%	-	2%	45%	52%
Têxtil	26%	74%	-	100%	0%	99%	-	1%	5%	84%	11%
Transporte – Serv.	54%	46%	78%	-	22%	100%	-	-	15%	58%	27%
Veículos e Peças	54%	46%	-	-	-	100%	-	-	7%	64%	29%
Outros	42%	58%	22%	57%	22%	99%	0%	1%	2%	76%	22%

Com exceção do setor “Outros”, que por ser diversificado foi excluído da análise, estão destacados em cinza os percentuais que atingiram mais de 70%, a fim de identificar as classificações predominantes dos setores e, então, analisar a hipótese H_{2.a}. De uma forma mais conservadora, poder-se-ia considerar 90% ou mais como critério de predominância, e de forma oposta, 51% poderia ser considerado como maioria, logo, adotou-se um critério intermediário de 70%.

Os setores “Máquinas Industriais” e “Têxtil”, foram os únicos que seguiram uma classificação predominante em todos os itens que possuem flexibilidade de apresentação na DFC. Logo, para tais setores a hipótese H_{2.a} não foi rejeitada. Os setores de “Alimentos e Bebidas”, “Energia Elétrica”, “Mineração”, “Minerais não Metais”, “Papel e Celulose” e “Software e Dados” tiveram classificação predominante nos itens com flexibilidade, com exceção de dividendos recebidos. “Construção” e “Petróleo e Gás” possuem os itens com predominância de classificação, exceto os juros pagos.

Nota-se que, para os itens juros recebidos e dividendos pagos, houve sim uma predominância de classificação por parte de todos os setores em alguma atividade da DFC, mesmo que não seja aquela encorajada pelo CPC 03, como no caso dos juros recebidos nos segmentos de “Eletroeletrônicos”, “Têxtil” e “Transporte – Serviços”. Por sua vez, os juros

pagos seguiram uma tendência de classificação em 9 setores do total de 18 sob análise, e os dividendos recebidos em apenas 4 setores, logo, para juros pagos e dividendos recebidos, a hipótese H₂.a foi rejeitada.

H₂.b: Há relação entre empresas que possuem os mesmos auditores e classificações semelhantes na DFC.

A Tabela 9 resume a quantidade total de classificações na DFC, de acordo com o encorajamento do CPC 03, considerando os auditores como fator comum.

Tabela 9 - Classificações na DFC conforme encorajamento do CPC 03 (por auditor)

Auditor	Juros pagos (FCO)	Juros recebidos (FCO)	Dividendos pagos (FCF)	Dividendos recebidos (FCO)	Total ^a Par.34A	%	Total Dados
Deloitte	193	14	299	101	607	75%	806
EY	109	3	308	71	491	62%	787
KPMG	131	12	259	87	489	70%	694
PwC	179	25	302	44	550	70%	746
Outros	103	6	337	35	481	64%	788
Total	715	60	1.505	338	2.618	69%	3.821

^aTotal de dados conforme classificação encorajada pelo CPC 03, parágrafo 34A.

Dos cinco grupos de auditores, nota-se que a Deloitte é a firma de auditoria que, de uma forma geral, mais emitiu opinião sobre DFCs com a classificação indicada no parágrafo 34A do CPC 03 (75% do total dos dados), seguida pela KPMG e PwC, ambas com 70% do total dos dados. Por último, a EY emitiu relatório para 62% dos dados em conformidade com a classificação encorajada pelo CPC 03.

Continuando com a análise dos resultados das classificações por auditor, a Tabela 10 demonstra, em percentuais, como os juros e dividendos foram classificados no período total.

Tabela 10 - Classificações na DFC (por auditor)

	Juros Pagos		Juros Recebidos			Dividendos Pagos			Dividendos Recebidos		
	FCF	FCO	FCF	FCI	FCO	FCF	FCI	FCO	FCF	FCI	FCO
Deloitte	27%	73%	7%	-	93%	97%	-	3%	1%	53%	46%
EY	57%	43%	50%	31%	19%	97%	-	3%	8%	57%	35%
KPMG	40%	60%	-	25%	75%	98%	1%	1%	5%	50%	45%
PwC	27%	73%	11%	19%	70%	99%	0,5%	0,5%	2%	76%	22%
Outros	45%	55%	29%	29%	42%	98%	1%	1%	11%	72%	17%

Com exceção do grupo “Outros”, que é diversificado e não fará parte da análise, estão destacados em cinza os percentuais a partir de 70%, a fim de identificar as classificações predominantes por firma de auditoria, e então analisar a hipótese H₂.b.

De acordo com a Tabela 9, a PwC teve predominância de classificação em todos itens, dos quais, apenas dividendos recebidos não seguiram o encorajamento do CPC 03, sendo a única com classificação predominante desse item. Na sequência, os clientes da Deloitte adotaram uma classificação predominante em três dos quatro itens com flexibilidade de apresentação na DFC, e a KPMG em apenas dois (juros recebidos e dividendos pagos).

As empresas auditadas pela Deloitte e PwC predominaram com a classificação dos juros pagos como FCO, ambas com 73%. Para os juros recebidos, apenas a EY não teve

predominância de classificação. A EY foi a firma de auditoria com empresas auditadas que menos seguiram um padrão de classificação, apenas os dividendos pagos foram classificados de forma predominante como FCF, assim como ocorreu com os demais, por se tratar de um item que tem uma classificação praticamente padronizada no mercado de capitais brasileiro.

Os resultados indicaram uma possível relação entre os auditores Deloitte e PwC e a escolha de classificação dos seus clientes, pois a primeira foi a que mais emitiu opinião sobre DFCs conforme encorajamento do CPC 03, e as empresas auditadas pela segunda têm classificações predominantes em todos os itens. Assim, a hipótese H_{2.b} não foi rejeitada para tais firmas de auditoria. E quanto aos juros pagos e dividendos recebidos, a hipótese H_{2.b} foi rejeitada.

4.3 Resumo dos resultados por hipótese

Os resultados alcançados estão sumarizados no Quadro 1 a seguir.

Quadro 1 - Resultados por hipótese

Hipótese	Não Rejeitada	Rejeitada	
<i>H₁</i> : A maior parte das empresas brasileiras segue o encorajamento do CPC 03	Juros pagos Dividendos pagos	Dividendos recebidos	
<i>H_{2.a}</i> : Há relação entre empresas do mesmo setor e classificações semelhantes na DFC	Máquinas Industriais Têxtil	Demais setores	Juros pagos Dividendos recebidos
<i>H_{2.b}</i> : Há relação entre empresas que possuem os mesmos auditores e classificações semelhantes na DFC	Deloitte PwC	EY KPMG	

5 CONCLUSÕES

De uma forma geral, no contexto das empresas não financeiras do mercado de capitais brasileiro, foram identificadas relações das escolhas de classificação na DFC com o cumprimento do parágrafo 34A do CPC 03, o segmento que fazem parte e o seu auditor.

Os resultados do presente estudo apresentam contribuições tanto para a consolidação de teorias, através de um melhor entendimento do ambiente contábil brasileiro, quanto para o aperfeiçoamento da prática contábil, uma vez que existe uma complementariedade entre teoria e prática, fazendo com que o conhecimento se amplie.

O entendimento da discricionariedade envolvida na DFC permite uma comparação apropriada, ao se identificar e ajustar os itens classificados de forma diferente pelas empresas para tal fim. O propósito de se padronizar a DFC, dentre outros aspectos, é aumentar o seu grau de comparabilidade, em detrimento a um maior poder informativo que a escolha da classificação mais adequada resultaria. Além de não ter avaliado o nível de comparabilidade da DFC, o presente estudo também não analisou os custos e benefícios dessa característica qualitativa, os quais foram abordados por De Franco, Kothari e Verdi (2011).

Telles e Salotti (2015, p. 159) mencionam o desafio de se dimensionar a qualidade e a quantidade de informações que possam atender às necessidades dos usuários das demonstrações financeiras. De forma semelhante, pode existir uma relação entre quantidade de escolhas contábeis e qualidade da informação. Bonner (2007, p. 2) define julgamento como o ato de formar ideia, opinião ou estimativa, e decisão como uma escolha baseada em julgamento e preferência. Escolhas contábeis envolvem tais questões, as quais não foram abordadas no presente estudo.

Por fim, quando se menciona a utilização da flexibilidade de classificação na DFC para gerar a informação mais conveniente, trata-se apenas da busca por certos fatores (norma

contábil, setor e auditoria) que poderiam influenciar a escolha contábil. Todavia, não é possível afirmar que, em todos os casos com tais evidências identificadas, a liberdade de escolha foi utilizada para gerar a informação mais conveniente. Pode haver situações de empresas que classificam os itens na DFC da forma considerada como a mais adequada em um determinado ponto de vista, independentemente do que a norma contábil encoraja e das suas características, e/ou podem existir outros incentivos que influenciam a referida escolha não explorados nesta pesquisa.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, M. E. M. C.; SILVA, D. M.; MALAQUIAS, R. F. Escolhas Contábeis em Propriedades para Investimento. **Revista Universo Contábil**, v. 9, n. 43, p. 22-37, jul./set. 2013.
- ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- BAIK, B.; CHO, H.; CHOI, W.; LEE, K. Who Classify Interest Payments as Financing Activities? An Analysis of Classification Shifting in the Statement of Cash Flows at the Adoption of IFRS. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 35, p. 331-351, jul./ago., 2016.
- BONNER, S. E. **Judgement and Decision Making in Accounting**. New Jersey: Prentice Hall, 2007.
- BRAGA, R.; MARQUES, J. A. V. C. Avaliação da liquidez das empresas através da análise da demonstração de fluxos de caixa. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 14, n. 25, p. 6-23, jan./abr. 2001.
- CABELLO, O. G.; PEREIRA, C. A. Efeitos das práticas de tributação do lucro na Effective Tax Rate (ETR): uma abordagem da teoria das escolhas contábeis. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 8, n. 3, p. 356, set./dez. 2015.
- CARDOSO, R. L. **Regulação econômica e escolhas de práticas contábeis**: Evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro. 2005. 154 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. Pronunciamento Técnico n. 3 (R2) – **Demonstração dos Fluxos de Caixa**. Brasília, 2010. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 26 out. 2014.
- DE FRANCO, G.; KOTHARI, S. P.; VERDI, R. S. The benefits of financial statement comparability. **Journal of Accounting Research**, v. 49, n. 4, p. 895-931, set. 2011.
- FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1, p. 255-307, 2001.
- FRANCIS, J. Discussion of empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31 n. 1, p. 309-319, 2001.

GAJEK, L.; KUCINSKI, L. Complete discounted cash flow valuation. **Insurance: Mathematics and Economics.** V. 73, p. 1-19, 2017.

GONCHAROV, I.; ZIMMERMANN, J. Do accounting standards influence the level of earnings management?: Evidence from Germany. **Die Unternehmung**, v. 61, n. 5, p. 371-388, 2007.

GORDON, E. A.; HENRY, E.; JORGENSEN, B. N.; LINTHICUM, C. L. **Flexibility in cash flow reporting classification choices under IFRS:** determinants and consequences, mai. 2013. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=2439383>>. Acesso em: 08 mar. 2017.

HOLTHAUSEN, R. W. Accounting method choice: Opportunistic behavior, efficient contracting, and information perspectives. **Journal of Accounting and Economics**, v. 12, n. 1, p. 207-218, 1990.

IMONIANA, J. O.; PEREIRA, A. C. Auditor-Client Alignment through competitive priorities - Evidence from Brazil. **Revista de Contabilidade e Controladoria** – UFPR, Curitiba, v. 6, n. 2, p. 147-163, mai./ago. 2014.

LEE, L. F. Incentives to inflate reported cash from operations using classification and timing. **The Accounting Review**, v. 87 n. 1, p. 1-33, 2012.

LEUZ, C.; NANDA, D.; WYSOCKI, P. D. Earnings management and investor protection: an international comparison. **Journal of Financial Economics**, v. 69, n. 3, p. 505-527, 2003.

LORENCINI, F. D.; COSTA, F. M. Escolhas contábeis no Brasil: Identificação das características das empresas que optaram pela manutenção versus baixa dos saldos do ativo diferido. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 23, n. 58, p. 52–64, jan./abr. 2012.

LUSTOSA, P. R. B.; SANTOS, A. Importância relativa do ajuste no fluxo de caixa das operações para o mercado de capitais brasileiro. In: 6º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, **Anais...**, São Paulo, Brasil, 2006.

MARTÍNEZ, J. A.; MARTÍNEZ, F. G.; DIAZARAQUE, J. M. M. Optional accounting criteria under IFRSs and corporate characteristics: evidence from spain. **Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review**, v. 14, n. 1, p. 59-85, 2011.

MISSONIER-PIERA, F. Economic determinants of multiple accounting method choices in a Swiss context. **Journal of International Financial Management & Accounting**, v. 15, n. 2, p. 118-144, 2004.

MURCIA, F. D.; WUERGES, A. Escolhas contábeis no mercado brasileiro: divulgação voluntária de informações *versus* gerenciamento de resultados. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 2, p. 28-44, abr./jun. 2011.

QUAGLI, A.; AVALLONE, F. Fair value or cost model? Drivers of choice for IAS 40 in the real estate industry. **European Accounting Review**, v. 19, n. 3, p. 461-493, 2010.

SCHERER, L. M.; TEODORO, J. D.; KOS, S. R.; ANJOS, R. P. Demonstração dos fluxos de caixa: Análise de diferenças de procedimentos de divulgação entre empresas listadas nas

bolsas de valores de São Paulo, Frankfurt, Milão e Londres. **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 4, n. 2, p. 37-51, 2012.

SCOTT, W. R. **Financial accounting theory**. 7. ed. Toronto: Pearson Education, 2014.

SILVA, D. M.; MARTINS, V. A.; LIMA, F. G. Escolhas Contábeis na Evidenciação da Demonstração dos Fluxos de Caixa. In: 37º Encontro da ANPAD, **Anais...** Rio de Janeiro, Brasil, 2014.

SMITH, M. **Research methods in accounting**. 2. ed. London: Sage, 2011.

SUNDER, S. **Theory of Accounting and Control**. South-Western: Cengage Learning, 1997.

TELLES, S. V.; SALOTTI, B. M. Divulgação da informação contábil sobre depreciação: O antes e o depois da adoção das IFRS. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 2, p. 153-173, abr./jun. 2015.

WATTS, R. L. Accounting choice theory and market-based research in accounting. **The British Accounting Review**, v. 24, n. 3, p. 235-267, 1992.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory**. New Jersey: Prentice-Hall Inc, 1986.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **Accounting Review**, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.