ESCOLHAS CONTÁBEIS NA CLASSIFICAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA: DETERMINANTES E CONSEQUÊNCIAS

Monize Ramos Nascimento (UFG) - monizeeramos@gmail.com

Carlos Henrique Silva do Carmo (UFG) - chscarmo@ufg.br

Aline Christina Teixeira (UFG) - aline.teixeira06@gmail.com

Ilirio José Rech (UFG) - ilirio@usp.br

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 pagos. Dessa forma o objetivo deste estudo foi investigar se essa escolha poderia ser explicada por incentivos contratuais, de mercado e pela governança corporativa. Utilizou-se como amostra as companhias não financeiras, abertas brasileiras com ações negociadas na bolsa de valores brasileira, denominada B3 (Brasil Bolsa Balcão) no ano de 2017. Para tanto foi realizada análise através da técnica de regressão logística. Os resultados apontam que: i) a maior parte das empresas brasileiras seguem o encorajamento do CPC 03, ou seja, classificam os juros pagos no fluxo de caixa operacional; ii) os incentivos de mercado parecem influenciar a escolha contábil, porém ao nível de significância adotado neste estudo não foi capaz de explicar a variável dependente; iii) a variável que representa a empresa responsável pela auditoria externa foi capaz de explicar a variável dependente, ou seja, a empresa de auditoria tem relação com a escolha contábil de classificação dos juros na DFC.

Palavras-chave: *Escolhas contábeis, Demonstração do Fluxo de Caixa; IFRS*

Área temática: *Contabilidade para Usuários Externos*

ESCOLHAS CONTÁBEIS NA CLASSIFICAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA: DETERMINANTES E CONSEQUÊNCIAS

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 pagos. Dessa forma o objetivo deste estudo foi investigar se essa escolha poderia ser explicada por incentivos contratuais, de mercado e pela governança corporativa. Utilizou-se como amostra as companhias não financeiras, abertas brasileiras com ações negociadas na bolsa de valores brasileira, denominada B3 (Brasil Bolsa Balcão) no ano de 2017. Para tanto foi realizada análise através da técnica de regressão logística. Os resultados apontam que: i) a maior parte das empresas brasileiras seguem o encorajamento do CPC 03, ou seja, classificam os juros pagos no fluxo de caixa operacional; ii) os incentivos de mercado parecem influenciar a escolha contábil, porém ao nível de significância adotado neste estudo não foi capaz de explicar a variável dependente; iii) a variável que representa a empresa responsável pela auditoria externa foi capaz de explicar a variável dependente, ou seja, a empresa de auditoria tem relação com a escolha contábil de classificação dos juros na DFC.

Palavras chave: Escolhas contábeis, Demonstração do Fluxo de Caixa; IFRS.

Área temática do evento: Contabilidade para Usuários Externos.

1 INTRODUÇÃO

O processo de alteração regulatória que culminou, em 2010, com a adoção completa das normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards*- IFRS) no Brasil, iniciou-se em 2005, com a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), através da Resolução nº 1.055 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Mas somente a a partir de 2007 com a Lei nº 11.638, responsável por alteração de dispositivos da Lei nº 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), que se iniciou oficialmente o processo de convergência às IFRS no Brasil.

A 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 (MACIEL; SALOTTI; IMONIANA, 2018).

As mudanças ampliaram as possibilidades de escolhas contábeis e propiciaram um cenário farto para pesquisas relativas a este tema, isso porque as IFRS proporcionaram mais julgamento dos gestores na implementação das normas (SILVA, MARTINS; LIMA, 2014). O próprio CPC 03 estabelece opções segundo a classificação de juros pagos ou recebidos. Tais itens podem ser classificados tanto nos fluxos de caixa operacionais, quanto nos fluxos de caixa de financiamento.

A primeira classificação se justifica pelo fato de os juros pagos entrarem na determinação do lucro líquido ou prejuízo. Porém, assim como são custos de obtenção de recursos financeiros, também podem ser alocados como fluxos de caixa de financiamento. Apesar de ser facultada a escolha, o CPC (03) encoraja fortemente as entidades a classificarem os juros, recebidos ou pagos, como fluxos de caixa das atividades operacionais.

Entender o efeito dessa flexibilidade na classificação do fluxo de caixa e suas consequências é importante porque tanto o IASB (*International Accounting Standards Board*) quanto o FASB (*Financial Accounting Standards Board*) compartilham o objetivo de que as informações financeiras permitiam com que os usuários das demonstrações contábeis melhor prevejam os fluxos de caixa futuros. Os dois conselhos articulam a importância das informações de previsão e fluxo de caixa para alcançar esse objetivo (GORDON et al., 2017a).

As informações sobre os fluxos de caixa estão diretamente relacionadas com a avaliação de empresas (FERNANDEZ, 2002; DAMODARAN, 2006; WAHLEN, BAGINSKI; BRADSHAW 2002; BANDEIRA; REIS; CARVALHO, 2018) e análise financeira (ESTRIDGE; LOUGEE 2007). As informações sobre fluxos de caixa ajudam também os usuários a entender as operações de uma entidade que as relata, a avaliar suas atividades de financiamento e investimento, avaliar sua liquidez ou solvência e interpretar outras informações sobre desempenho financeiro (GORDON et al., 2017a).

Nesse contexto, o objetivo desse estudo é investigar se a escolha da classificação de juros pagos na DFC pode ser explicada pelos incentivos contratuais, de mercado da empresa e pela governança corporativa. Assim pretende-se responder a seguinte pergunta de pesquisa: Quais os determinantes da classificação de juros pagos na Demonstração de Fluxo de Caixa?

Além da própria importância atrelada a DFC, o estudo torna-se relevante por ser realizado em empresas brasileiras, que participaram de um processo de adoção das normas internacionais ocorrido de forma gradual, diferentemente de empresas de outros países. Contribuindo para verificar se as escolhas contábeis realizadas por uma entidade, possuem relação com suas próprias características ou fazem parte de uma estratégia de negócio. Nota-se ainda que as pesquisas desenvolvidas a respeito do tema no Brasil (SILVA et al., 2014;

KONRADHT; CAMPAGNONI; ROVER; FERREIRA, 2016; MACIEL et al., 2018) exploraram de forma discreta os determinantes e as consequências das classificações na Demonstração de Fluxo de Caixa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

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 de forma a seguir ou não o encorajamento apresentado pelo CPC 03, item 34A (MACIEL; SALOTTI; IMONIANA, 2018). Assim, cada entidade pode optar por uma classificação que atenda melhor a seus objetivos.

Para Holthausen (1990), as escolhas contábeis permitem métodos diferentes de direcionamento contábil, sendo eles: assimetria informacional, custos de agência e oportunismo gerencial. Watts (1992) considera que a teoria das escolhas contábeis é central no estudo e entendimento da contabilidade. Enquanto Fields, Lys e Vicent (2001) definem escolha contábil como uma decisão cujo principal objetivo é o de influenciar o *output* do sistema de Contabilidade de maneira particular, incluindo não só as demonstrações financeiras publicadas de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos, mas também, declarações fiscais e documentos regulatórios.

Essas escolhas são permitidas porque a imposição de um padrão contábil passível de oferecer um conjunto único de requisitos de divulgação que atendam às necessidades de todos os mercados e usuários é uma tarefa impossível, tendo em vista que os mercados em que as empresas operam podem ser diferentes em questões como proteção ao investidor ou ao credor, regulação e *enforcement* (ANDRADE et al., 2013).

Existem diversos estudos sobre escolhas contábeis desde a década de 1960 e, com a crescente adoção das normas internacionais de Contabilidade do IASB por diversos países, essas pesquisas tendem a aumentar, já que as IFRS proporcionam maior julgamento dos gestores (ANDRADE; SILVA; MALAQUIAS, 2013). Em geral esses estudos buscam identificar possíveis fatores que influenciariam nas escolhas contábeis das mais diversas entidades.

Holthausen e Leftwich (1983) analisaram a respeito das consequências econômicas das escolhas contábeis obrigatórias e voluntárias e a sua relação com os custos associados e monitorados em contratos. Encontrando duas associações sistemáticas com a escolha contábil: uma proxy de visibilidade política, ‘tamanho’ e uma proxy de contratação e acompanhamento dos custos de empréstimos, ‘poder’.

Andrade, Silva e Malaquias (2013) analisaram as escolhas contábeis na mensuração de Propriedade para Investimento, uma vez que a norma permite a escolha entre o método do valor justo e de custo. Pesquisa semelhante foi realizada por Botinha e Lemes (2017), que objetivaram identificar a consequência das escolhas contábeis realizadas por gestores de companhias abertas listadas na NYSE e na BM&FBOVESPA, com relação à mensuração subsequente de Propriedades para Investimentos.

Botinha, Ngangab e Tavares (2017) trabalharam com as escolhas contábeis, na tentativa de identificar as principais diferenças entre as características das empresas que optaram por manter versus baixar os saldos da reserva de reavaliação.

Lemes, Costa e Martins (2018) tiveram como objetivo identificar os setores com práticas contábeis similares no reconhecimento do imobilizado, a partir da comparabilidade das escolhas contábeis realizadas por 63 companhias brasileiras pertencentes ao IBOVESPA e por

63 companhias estrangeiras com maior volume de ações negociadas na NYSE, após a adoção das IFRS.

2.2 Revisão da Literatura e Elaboração de Hipóteses

As informações sobre os fluxos de caixa que uma entidade relata durante um período também ajudam os usuários a avaliar a capacidade da entidade de gerar entradas de caixa líquidas futuras. Indica por exemplo, como a entidade que relata obtém e gasta dinheiro, incluindo informações sobre seus empréstimo e pagamento de dívida, dividendos em dinheiro ou outras distribuições em dinheiro para investidores, e outros fatores que possam afetar a liquidez ou solvência da entidade (GORDON et al., 2017a).

Essas informações podem sofrer certo gerenciamento, porém o gerenciamento do fluxo de caixa operacional é distinto do de resultados. Ao contrário da manipulação de *accruals*, as empresas não podem gerenciar o FCO com estimativas tendenciosas, mas devem recorrer à classificação e ao *timing* (Lee, 2010).

O autor examinou quando as empresas aumentam o caixa reportado das operações na demonstração dos fluxos de caixa e os mecanismos pelos quais as empresas o gerenciam. Foram identificadas quatro características da firma associadas a incentivos para inflar o FCO: (1) dificuldades financeiras, (2) um rating de crédito de longo prazo perto do ponto de corte investimento / não investimento, (3) a existência de previsões de fluxo de caixa do analista; (4) maiores associações entre retornos acionários e FCO.

Cole, Branson, e Breesch (2013) investigaram se as empresas europeias fazem uso ou não das opções oferecidas pelas IFRS e, em caso afirmativo, quais determinantes (país, indústria, tamanho da empresa, estrutura de capital, rentabilidade, bolsa de valores e auditoria) influenciariam essas escolhas. Os achados mostram que país é o determinante mais importante que influencia as escolhas contábeis. Além disso, o tipo de auditor tem um impacto importante no formato das demonstrações financeiras e nas divulgações.

Seguindo uma investigação parecida, Baik, Cho, Choi, & Lee (2015) com base em uma amostra de executivos que adotam as IFRS na Coréia, demonstram que empresas com dificuldades financeiras, com alto pagamentos de juros, com alta participação nos bancos e firmas afiliadas à Chaebol tendem a transferir seus pagamentos de juros para fluxos de caixa de financiamento, para aumentar os montantes totais dos fluxos de caixa operacionais.

Os autores também encontraram evidências amplamente consistentes com a visão de que os investidores descontam as surpresas do fluxo de caixa operacional da mudança de classificação. Fornecendo evidências iniciais de que a mudança de classificação existe na demonstração dos fluxos de caixa sob o regime IFRS e suas consequências econômicas são significativas.

Gordon, Henry, Jorgensen e Linthicum (2017) ao estudar empresas de 13 países europeus, descobriram que os principais determinantes das escolhas de classificação que melhoram o FCO são os incentivos do mercado de capitais e outras características da empresa, incluindo maior probabilidade de dificuldades financeiras, maior alavancagem e acesso aos mercados de ações com mais frequência.

Ao analisar as consequências da flexibilidade dos relatórios, Gordon et al., (2017) encontraram evidências de que a avaliação do mercado sobre a persistência dos fluxos de caixa operacionais e dos *accruals* varia de acordo com as escolhas de classificação da empresa, e os resultados de certos modelos de previsão de FCO são sensíveis às escolhas de classificação.

No Brasil, Silva et al (2014) investigaram quais são as escolhas contábeis das empresas brasileiras na evidenciação da Demonstração dos Fluxos de Caixa e quais fatores podem

explicar tais escolhas. Os itens investigados foram juros pagos e recebidos e dividendos e juros sobre o capital próprio pagos e recebidos. Os resultados apontam que não houve evidências significativas da utilização de escolhas contábeis para gerenciar fluxos de caixa no Brasil.

Com objetivo semelhante Maciel et al. (2018), encontraram resultados apontaram que a maior parte das empresas brasileiras segue as classificações encorajadas pelo parágrafo 34A do CPC 03, exceto quanto ao item dividendos/JCP recebidos, que as empresas dos setores "Máquinas Industriais" e "Têxtil" seguiram uma classificação predominante em todos os itens que possuem flexibilidade de apresentação na DFC e que há classificações predominantes em todos itens para empresas auditadas pela *PricewaterhouseCoopers* (PwC).

Pinto, Martins e Silva (2015) pesquisaram como as escolhas contábeis na DFC estão relacionadas à evidenciação dos juros pagos, juros recebidos, IR e CSLL, dividendos e juros sobre capital próprio recebidos e pagos. Os resultaram apontaram indícios de que as empresas mais rentáveis, com maiores níveis de endividamento e fluxos de caixa operacionais negativos realizam escolhas que aumentem os fluxos das atividades operacionais.

Konraht, Campanoni, Rover e Ferreira (2016) desenvolveram pesquisa semelhante, tendo como resultado que somente os dividendos e juros sobre capital próprio apresentaram classificação relativamente uniforme pelas empresas, classificados como fluxo de caixa de atividade de financiamento. A respeito das variáveis analisadas, apenas o tamanho apresentou relação à cl assificação dos juros pagos nos anos de 2012 a 2014.

Considerando as pesquisas apresentadas quanto as possibilidades de classificação dentro dos fluxos de caixa, são apresentadas as seguintes hipóteses de pesquisa:

H1: Empresas brasileiras classificam os juros pagos seguindo o encorajamento do CPC 03.
H2: Os Incentivos Contratuais de empresas brasileiras influenciam a sua escolha de classificação de juros pagos na DFC.
H3: Os Incentivos de Mercado de empresas brasileiras influenciam a sua escolha de classificação de juros pagos na DFC.
H4: O nível de Governança Corporativa de empresas brasileiras influencia a sua escolha de classificação de juros pagos na DFC.

3. METODOLOGIA

3.1 Universo e Amostra

Nesta pesquisa a população é composta pelas companhias não financeiras, abertas brasileiras com ações negociadas na bolsa de valores brasileira, denominada B3 (Brasil Bolsa Balcão). A escolha por empresas de capital aberto, se deu por estas estarem obrigadas a divulgar seus demonstrativos financeiros. Totalizando assim 496 empresas.

A partir das notas explicativas do ano de 2017 foram coletadas manualmente informações a respeito da classificação do item "juros pagos" na Demonstração de Fluxo de Caixa e da empresa de auditoria externa responsável pela verificação das demonstrações financeiras. Houve a ausência de dados quando a DFC publicada estava na forma sintética e, portanto, não apresentavam o item "juros pagos". O estudo aplicou o modelo *Logit,* como são necessários os dados dos "juros pagos", a exclusão dos dados faltantes reduziu a amostra em 287 observações. Os demais dados foram coletados na base de dados Economática® e analisados através *softwares* Stata e Excel.

3.2 Especificação do modelo empírico e suas variáveis

3.2.1 Escolha de Classificação e Incentivos a Empresa

Para examinar os fatores associados à decisão de não incluir os juros pagos no fluxo de caixa operacional (FCO) e classificá-los no fluxo de caixa de financiamento (FCF), foi utilizado o modelo de Charitou, Karamanou, & Kopita (2017) adaptado, tem-se:

$$CLASS = a0 + \Sigma aj * ICF + \Sigma i * ICM + \Sigma ak * CGC + \Sigma al * Controle \quad (1)$$

Onde:

- CLASS = Classificação dos juros pagos – *dummy*, sendo 0 para representar a escolha pela classificação nos fluxos de caixa das atividades operacionais e 1 caso a classificação seja nos fluxos de caixa das atividades de financiamento;

As variáveis independentes foram divididas em quatro subgrupos. O primeiro grupo é composto pelas variáveis que capturam os **Incentivos Contratuais da Firma (ICF)**:

- LL = Classificação do Lucro Líquido – *dummy*, que assume 0 quando o lucro líquido do ano for negativo e zero caso contrário;
- *Altman* = Z-score de Altman, onde os valores mais baixos indicam uma maior probabilidade de default (Altman 1968);
- ΔALV = Variação da alavancagem, calculada como a mudança na relação entre a dívida total e o total de ativos;

O segundo grupo é composto pelas variáveis que capturam os **Incentivos de Mercado das Firma (ICM)**:

- FCO / LL = fluxos de caixa das divididos pelo lucro líquido do período

O terceiro grupo é composto pelas variáveis que compõem as características de **Governança Corporativa**:

- AUD = Classificação da Auditoria – *dummy*, que assume 1 quando auditado por Big4 e 0 caso contrário;
- NIV = Nível de Governança Corporativa Bovespa - *dummy*, que assume 1 quando a empresa é pertencente ao Novo Mercado e 0 caso contrário;

O último grupo é composto por **variáveis de controle**:

- TAM = Tamanho, medido como o logaritmo natural do total de ativos;
- ROA = Retorno sobre os ativos, a lucratividade da empresa, capturada pelo retorno sobre os ativos.

3.3 Tratamento dos Dados

O fenômeno a ser estudado apresenta-se de forma qualitativa, nesta situação, para analisar os dados pode-se estimar uma modelo regressão logística. Como trata-se de uma variável *dummy*, a regressão é do tipo logística binária (FÁVERO e BELFIORE, 2017).

Foi realizado o Teste de Levene para homogeneidade de variâncias. O teste é realizado quando as suposições básicas dos testes de igualdade de variâncias e de igualdade de médias não são satisfeitas, dessa forma as distribuições não precisam ser necessariamente normais. Prosseguiu-se com o teste *t* para igualdade de médias e o coeficiente de correlação de Pearson.

Segundo Fávero e Belfiore (2017) tal coeficiente mede o grau da correlação linear entre duas variáveis. Onde r = **-**1 **s**ignifica uma correlação negativa perfeita entre as duas variáveis. Isto é, se uma aumenta, a outra sempre diminui. R = 1 indica uma correlação positiva perfeita e 0 significa que as duas variáveis não dependem linearmente uma da outra.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Estatística Descritiva

A tabela 1 apresenta os valores médios e os desvios padrões para as variáveis utilizadas no modelo. Os dados são apresentados separados para as empresas que classificam os juros pagos no Fluxo de Caixa Operacional e no Fluxo de Caixa de Financiamento.

Tabela 1 - Estatísticas descritivas de acordo com a escolha de classificação

	Média		Desvio Padrão	
	FCO	FCF	FCO	FCF
LL	0,681	0,675	0,467	0,470
Altman	46,784	2,010	422,509	65,171
ΔALV	3,870	0,498	34,607	2,829
FCO/LL	8,792	1,935	66,913	22,685
AUD	0,756	0,787	0,430	0,411
NIV	0,394	0,361	0,490	0,482
TAM	6,325	6,343	0,967	0,878
ROA	-0,131	0,015	1,289	1,099

Nota. FCO = Fluxo de Caixa Operacional; FCF = Fluxo de Caixa de Financiamento; LL = Lucro líquido; *Altman* = Z-*score* de Altman; ΔALV = Variação da Alavancagem; FCO / LL = fluxos de caixa das divididos pelo lucro líquido do período. AUD = Empresa responsável pela auditoria; NIV = Nível de Governança Corporativa - Bovespa; TAM = Logaritmo natural do total de ativos ROA = Retorno sobre os ativos.

A tabela 2 demonstra qual a frequência na classificação dos juros pagos nas empresas estudadas. Observa-se que a maior parte das empresas não financeiras brasileiras classificam os juros pagos de acordo com o encorajamento do CPC 03, ou seja, classificam tal item no Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais. Assim a hipótese H1: Empresas brasileiras não financeiras classificam os juros pagos seguindo o encorajamento do CPC 03 é confirmada.

Tabela 2: Escolhas de Classificação na Demonstração do Fluxo de Caixa

	Classificação			
Juros Pagos	Operacional	Investimento	Financiamento	Total de empresas
Frequência	185	-	108	283
Em (%)	63.14	-	36.86	100

Os resultados corroboram com os achados de Konraht et al. (2016) e Maciel et al (2018), ambos encontraram predomínio da classificação nas empresas brasileiras não financeiras, dos juros pagos no FCO. Porém Silva et al. (2014) encontraram resultado contrário, onde a partir de um amostra de empresas brasileiras não financeiras pertencentes aos Novo Mercado Brasileiro, obtiveram que cerca de 54% das empresas classificaram os juros pagos no Fluxo de Caixa da Atividade de Financiamento.

Dessa forma nota-se que não é possível se estabelecer um padrão quanto a classificação dos juros pagos na Demonstração do Fluxo de Caixa nas demonstrações financeiras de empresas brasileiras. Charitou et al. (2017) sugere que a categoria mais natural para este item é FCO, e que quando as empresas optam por não o fazer estão explorando a discricionariedade das IFRSs em resposta às cláusulas contratuais ou incentivos de mercado.

A tabela 3, demonstra os resultados dos testes de média e variância. Nota-se que em relação ao Teste Levene para homogeneidade de variâncias, todas as variáveis rejeitaram a hipótese nula de que as variâncias sejam homogêneas. Procedeu-se o teste *t* para igualdade de médias. A única variável que rejeita a hipótese de igualdade, é a FCO/LL, que representa os Incentivos de Mercado da Firma.

Tabela 3 - Diferenças de Médias

	Teste Levene		teste-t para igualdade de médias	
	F	Sig	t	Sig. (bicaudal)
LL	0,033	0,856	0,090	0,927
Altman	3,717	0,548	1,408	0,160
ΔALV	4,694	0,031	1,310	0,191
FCO/LL	2,558	0,110	1,991	0,004
AUD	1,439	0,231	-0,597	0,550
NIV	1,366	0,243	0,569	0,569
TAM	0,551	0,458	-0,167	0,867
ROA	0,360	0,548	1,032	0,302

Nota. LL = Lucro líquido; *Altman* = Z-*score* de Altman; ΔALV = Variação da Alavancagem; AUD = Empresa responsável pela auditoria; FCO/LL = Fluxo de Caixa Operacional dividido pelo lucro líquido; NIV = Nível de Governança Corporativa - Bovespa; TAM = Logaritmo natural do total de ativos; ROA = Retorno sobre os ativos.

A partir desse resultado podemos concluir que não existe diferença na escolha contábil de classificação dos juros pagos, tanto no caso das variáveis que representam os Incentivos Contratuais da Firma (LL, *Altman* e ΔALV), quanto no caso das variáveis que representam a Governança Corporativa. As variáveis de Controle (ROA e TAM) também rejeitaram a hipótese de igualdade de médias.

Assim rejeita-se a H2: Os Incentivos Contratuais de empresas brasileiras influenciam a sua escolha de classificação de juros pagos na DFC e a H4: O nível de Governança Corporativa de empresas brasileiras influencia a sua escolha de classificação de juros pagos na DFC. E não se rejeita a H3: Os Incentivos de Mercado de empresas brasileiras influenciam a sua escolha de classificação de juros pagos na DFC.

Foi realizado o então a análise da correlação de *Pearson,* demonstrado na tabela 4. Porém nenhuma variável apresentou correlação com a escolha contábil.

Tabela 4 - Matriz de Correlação de Pearson

	CLASS	LL	*Altman*	ΔALV	FCO/LL	AUD	NIV	TAM	ROA
LL	-0,005	1							
Altman	-0,063	0,136*	1						
ΔALV	-0,058	-0,033	-0,005	1					
FCO/LL	-0,093	0,044	0,220**	-0,005	1				
AUD	0,034	0,107	-0,023	0,054	-0,021	1			
NIV	-0,332	0,029	-0,064	0,081	0,037	0,199**	1		
TAM	0,009	0,246**	-0,042	0,009	0,006	0,022**	0,256**	1	
ROA	0,580	0,216**	0,019	0,001	0,005	0,100	0,102	0,455**	1

Nota. LL = Lucro líquido; *Altman* = Z-*score* de Altman; ΔALV = Variação da Alavancagem; AUD = Empresa responsável pela auditoria; FCO/LL = Fluxo de Caixa Operacional dividido pelo lucro líquido; NIV = Nível de Governança Corporativa - Bovespa; TAM = Logaritmo natural do total de ativos; ROA = Retorno sobre os ativos. * a correlação é significativa ao nível de 0,05; **a correlação é significativa ao nível de 0,01.

Finalmente procedeu-se a aplicação da regressão logística aos dados das escolhas contábeis, os resultados são apresentados na Tabela 5.

Tabela 5: Resultados da Análise de Regressão *Logit*

Variáveis	Beta	Erro Padrão	Sig
LL	0,493	0,294	0,867
Altman	-0,002	0,001	0,220
ΔALV	-0,007	0,009	0,422
FCO/LL	-0,007	0,005	0,149
AUD	0,161	0,308	0,060
NIV	-0,195	0,270	0,470
TAM	-0,035	0,160	0,826
ROA	0,155	0,157	0,323
Constante	-0,356	0,972	0,714
Qui -quadrado (sig)	0,303		

Nota. LL = Lucro líquido; *Altman* = Z-*score* de Altman; ΔALV = Variação da Alavancagem; AUD = Empresa responsável pela auditoria; NIV = Nível de Governança Corporativa - Bovespa; TAM = Logaritmo natural do total de ativos; ROA = Retorno sobre os ativos. Qui-quadrado (sig) = significância para o teste de Hosmer e Lemeshow.

Os resultados apontam que ao nível de significância de 10%, a variável AUD consegue explicar a variável dependente CLASS. Dessa forma é possível afirmar que as empresas

auditadas por uma das *Big Four* têm tendência a classificar os juros pagos no fluxo de caixa operacional.

Porém para as demais variáveis ao nível de significância adotado por este estudo, não foi possível afirmar que as demais variáveis são capazes de explicar a variável dependente. O que já era esperado, devido aos dados relacionados na tabela 4, que apresentam baixa correlação com a variável dependente.

5. CONCLUSÃO

O Pronunciamento Técnico CPC 03 permite que as empresas escolham a classificação dos juros pagos na Demonstração de Fluxo de Caixa, entre o fluxo de caixa operacional ou de financiamento. Dessa forma o gestor escolhe a forma que acredite ser mais apropriada com os objetivos da entidade. Alguns estudos anteriores mostraram que algumas variáveis poderiam impactar nessa escolha.

Dessa forma, o objetivo deste estudo foi investigar se a escolha da classificação de juros pagos na DFC poderia ser explicada por incentivos contratuais, de mercado e pela governança corporativa. Assim procedeu-se a investigação com empresas de capital aberto no ano de 2017. Foram revisadas manualmente as notas explicativas de todas as empresas.

A análise permitiu verificar que todas as empresas adotam o método indireto de Demonstração de Fluxo de Caixa. Algumas empresas apresentam de forma sintética tal demonstração, inviabilizando a investigação deste estudo, dessa forma foram excluídas. Da amostra final verificou-se que a maioria das entidades classificam os juros pagos no fluxo de caixa operacional.

Através do teste de média, foi possível verificar que os incentivos de mercado influenciam na escolha dos gestores quanto a classificação dos juros pagos. Porém ao nível de significância adotado por este estudo, não é possível afirmar que tal variável explique o comportamento da variável dependente.

O resultado da regressão logística mostrou que ao nível de 10% é possível verificar que a variável que representa a empresa de auditoria externa (*Big Four* ou não), contribui na explicação da escolha contábil de classificação dos juros pagos. As demais variáveis não contribuíram com a explicação da classificação. Tal resultado contraria os achados de Konraht et al. (2016), que encontraram relação entre a classificação dos juros pagos e a variável tamanho.

Assim, apesar de existir uma maior tendência das entidades em classificar os juros pagos no fluxo de caixa operacional, a única variável capaz de explicar tal escolha foi a auditoria, que neste trabalho fazia parte do grupo de Governança Corporativa.

REFERÊNCIAS

BAIK, B. et al. Who classifies 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, n. 4, p. 331–351, 2016.

BANDEIRA, M. L.; REIS, W. DOS S. R.; CARVALHO, J. A. DE. Avaliação de empresas : um estudo sobre o valor econômico agregado e o fluxo de caixa descontado. **REvista de Negócios em Projecção2**, v. 9, n. 1, p. 249–265, 2018.

BOTINHA, R. A.; LEMES, S. Comparabilidade das Escolhas Contábeis em Propriedades para Investimentos de Empresas Listadas na BM & FBOVESPA e NYSE Comparability of Accounting Choices in Investment Properties of BM & FBOVESPA and NYSE Listed Companies. p. 113–132, 2017.

BOTINHA, R. A.; NGANGAB, C. S. N.; TAVARES, M. Escolhas Contábeis : Características Das Companhias Brasileiras Que Optaram Pela Manutenção Versus Baixa Da Reserva De Reavaliação. **RACEF – Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, v. 8, n. 3, p. 48–61, 2017.

CHARITOU, A.; KARAMANOU, I.; KOPITA, A. The determinants and valuation effects of classification choice on the statement of cash flows The determinants and valuation effects of classi fi cation choice on the statement of cash fl ows. **Accounting and Business Research**, v. 0, n. 0, p. 1–38, 2017.

COLE, V.; BRANSON, J.; BREESCH, D. Determinants Influencing the IFRS Accounting Policy Choices of European Listed Companies. **Ssrn**, p. 1–27, 2013.

CONTÁBEIS, E. et al. Maria Elisabeth Moreira Carvalho Andrade Denise Mendes da Silva Rodrigo Fernandes Malaquias. n. 34, p. 22–37, 2013.

DAMODARAN, A. Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence. **Foundations and Trends® in Finance**, v. 1, n. 8, p. 693–784, 2006.

FÁVERO, L. P. L.; BELFIORE, P. **Manual de análise de dados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2017. v. 1

GORDON, E. A. et al. Flexibility in cash-flow classification under IFRS: determinants and consequences. **Review of Accounting Studies**, v. 22, n. 2, p. 839–872, 2017a.

GORDON, E. A. et al. Flexibility in cash-flow classification under IFRS: determinants and consequences. **Review of Accounting Studies**, v. 22, n. 2, p. 839–872, 2017b.

HOLTHAUSEN, R. W. ACCOUNTING METHOD CHOICE Opportunistic Behavior, Efficient Contracting, and Information Perspectives* Robert W. HOLTHAUSEN. v. 12, p. 207–218, 1990.

LEE, S.; LIN, C. Journal of Contemporary Accounting & Economics An accounting-based valuation approach to valuing corporate governance in Taiwan. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, v. 6, n. 2, p. 47–60, 2010.

LEMES, S. Comparabilidade das Escolhas Contábeis na Mensuração do Imobilizado de Empresas Listadas na BM & FBOVESPA e na NYSE Comparability of Accounting Choices

in the Measurement of Fixed Assets of Listed Companies on. p. 231–249, 2018.

MACIEL, F. F. DE S.; SALOTTI, B. M.; IMONIANA, J. O. Escolhas Contábeis Na Demonstração Dos Fluxos De Caixa No Contexto Do Mercado De Capitais Brasileiro. **Revista Universo Contábil**, v. 13, n. 4, p. 194, 2018.

SILVA, D. M. DA; MARTINS, V. A.; LIMA, F. G. Escolhas Contábeis na Evidenciação da Demonstração dos Fluxos de Caixa. **Encontro da ANPAD - EnANPAD, 38**, p. 1–15, 2014.