CLASSIFICAÇÕES CONTÁBEIS NA DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA À LUZ DAS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE: EVIDÊNCIAS EM COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS

Jonatan Marlon Konraht
Mestrando em Contabilidade
Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)
Rua Eng. Agron. Andrei Cristian Ferreira, S/N, Trindade, Florianópolis/SC. CEP: 88040-900
jonatan_marlon@hotmail.com

Mariana Campagnoni
Mestranda em Contabilidade
Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)
Rua Eng. Agron. Andrei Cristian Ferreira, S/N, Trindade, Florianópolis/SC. CEP: 88040-900
mari.campa@yahoo.com.br

Suliani Rover
Doutora em Contabilidade
Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)
Rua Eng. Agron. Andrei Cristian Ferreira, S/N, Trindade, Florianópolis/SC. CEP: 88040-900
sulianirover@gmail.com / (48)3721-9383

Luis Felipe Ferreira
Doutor em Engenharia Ambiental
Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)
Rua Eng. Agron. Andrei Cristian Ferreira, S/N, Trindade, Florianópolis/SC. CEP: 88040-900
luiz.felipe@ufsc.br / (48)3721-9383

RESUMO

Esta pesquisa teve como objetivo identificar as características referentes à classificação dos itens da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFCs) que envolvem discricionariedade de classificação pelas empresas, e identificar fatores explicativos para a escolha contábil de classificação dos juros pagos entre as opções de fluxo de caixa operacional e financiamento. Foi levantada uma amostra de 119 empresas, em que foi verificado se as companhias divulgam itens iguais em diferentes fluxos (operacional, investimento ou financiamento) nas DFCs. O item juros pagos foi analisado de forma mais criteriosa por apresentar maior frequência de divulgação e possibilidade de discricionariedade de classificação. Foram testados quatro fatores (tamanho, rentabilidade, endividamento e subsetor) apresentados pela literatura como relacionados à probabilidade de a gestão gerenciar o fluxo de caixa operacional. Para testar as variáveis, utilizou-se do teste não-paramétrico de Mann-Withney e da estatística de qui-quadrado (χ^2). Observou-se que somente os dividendos e juros sobre capital próprio apresentam classificação relativamente uniforme pelas empresas, classificados como fluxo de caixa da atividade de financiamento. Nenhuma das variáveis analisadas apresentou-se estatisticamente significante para explicar a escolha contábil para classificação dos juros pagos nas DFCs entre 2010 e 2014. Exceção é dada à variável tamanho nos anos de 2012, 2013 e 2014, as quais indicam que o tamanho foi um fator relacionado à escolha da classificação dos juros pagos nesses anos.

Palavras-chave: Escolhas Contábeis; Demonstração dos Fluxos de Caixa; Juros Pagos.

Área Temática do evento: Contabilidade para Usuários Externos.

1 INTRODUÇÃO

A saúde financeira de uma empresa depende de sua capacidade de obter e gerir recursos. Para que ela continue operando e crescendo em períodos futuros, é fundamental que o retorno de suas atividades exceda os esforços para obtê-lo, ou seja, é necessário ter lucro. Todavia, o lucro não é o único indicador que informa a capacidade de gestão de recursos em uma companhia.

De acordo com Kieso, Weygandt e Warfield (2015), empresas que operam com fluxos operacionais de caixa negativos por um longo período correm alto risco de falência, mesmo apresentando lucros. A geração de caixa contribui com a liquidação de passivos da companhia, seja para pagamento de estoque, empréstimos ou distribuição de dividendos. Caso não haja disponibilidades no curto prazo para o cumprimento de obrigações, a empresa está sujeita a incorrer em mais passivos para saldar as dívidas atuais, o que aumenta o custo de capital de terceiros.

Neste sentido, Lee (2012) e Baik, Cho, Choi e Lee (2015) destacam que a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) passou a receber maior importância pelos participantes do mercado financeiro, sobretudo após os escândalos corporativos do início dos anos 2000. Sob a perspectiva dos usuários externos, a análise de fluxos de caixa permite a projeção de recebimentos de dividendos, contribuindo para a tomada de decisão de investir ou não na companhia. Para tal, a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFCs) pode contribuir com informações relevantes sobre os recebimentos e pagamentos durante determinado período.

Este argumento é corroborado pelos resultados de pesquisas sobre o tema, as quais indicam que o fluxo de caixa operacional tem recebido maior utilidade por analistas financeiros para a estimação do valor da firma (Defond & Hung, 2003), e determinação do custo de captação de capital de terceiros (Minton & Schrand, 1999). Além disso, há uma tendência de um maior número de analistas financeiros projetarem o fluxo de caixa das empresas (Defond & Hung, 2003; Call, Chen e Tong, 2009), apresentando altos níveis de fluxo de caixa operacional com vistas a proporcionar uma visão positiva do valor da empresa (Baik et al., 2015).

No Brasil, o Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2) (CPC, 2010), emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), fornece informações acerca das movimentações de caixa referente a atividades operacionais, de investimentos e de financiamentos. Entradas e saídas de caixa são classificadas segundo uma destas três atividades, de acordo com sua origem. Contudo, determinados itens não possuem uma origem bem definida e, nesse sentido, eles podem ser classificados em atividades operacionais, de investimentos ou de financiamentos, segundo discricionariedade da companhia. Tal possibilidade amplia as chances de a entidade apresentar o item na origem que ela considera mais consistente com a operação. No entanto, essa abertura também pode ampliar as chances de apropriações discricionárias, e por consequência, de gerenciamento de resultados.

Baik et al. (2015) apresentam indícios de que um número significativo de gestores de empresas coreanas se utiliza desta liberdade de classificação para alterarem arbitrariamente o enquadramento das saídas de caixa dos juros pagos, com a finalidade de apresentar um caixa operacional mais favorável. Após a harmonização dos padrões contábeis da Coréia do Sul às regras do *Internacional Financial Reporting Standards* (IFRS), as companhias coreanas passaram a ter a escolha de contabilizar os juros entre atividades operacionais ou de

financiamento, conquanto sua classificação era feita apenas como fluxo operacional no período anterior à aprovação das normas internacionais.

Segundo Gordon, Henry, Jorgensen e Linthicum (2013), um fator que pode ser relevante na determinação das classificações de fluxos de caixa são as práticas setoriais. Empresas podem buscar aumentar a comparabilidade com companhias do mesmo setor (transversal), fazendo escolhas de classificação coerentes com as de seus pares. Se uma companhia decide classificar juros pagos como fluxo operacional dentro de um setor em que seus pares os classificam como fluxo de financiamento, a percepção dos usuários acerca do fluxo de caixa desta companhia pode ser afetada. Assim, os autores esperam que quanto mais homogênea for a escolha contábil na classificação dos itens dentro de um setor, maior a tendência de que as demais empresas do mesmo setor a sigam como um padrão (Gordon et al., 2013).

Ademais, as classificações também podem ser influenciadas por fatores internos e externos às companhias. Situação financeira, incentivos do mercado de capitais e o próprio quadro de endividamento e de lucratividade em cada empresa podem contribuir com escolhas contábeis que otimizem o fluxo de caixa operacional (Gordon et al., 2013; Silva et al., 2014).

Assim, especificamente, esta pesquisa tem como objetivo identificar as características referentes à classificação dos itens da DFC que envolvem discricionariedade de classificação pelas empresas, e identificar fatores explicativos para a escolha contábil de classificação dos juros pagos entre as opções de fluxo de caixa operacional e financiamento.

Diante disto, este estudo divide-se em duas etapas. Na primeira etapa, são analisadas as classificações utilizadas pelas empresas em relação à classificação dos itens de juros e dividendos, pagos e recebidos, e Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL), nas atividades de investimento, financiamento e operacional. Posteriormente, na segunda etapa, são analisados os possíveis fatores explicativos que estão associados às escolhas contábeis realizadas pelas empresas para a classificação dos juros pagos.

O presente estudo contribui com a literatura ao evidenciar um panorama do modo pelo qual as companhias abertas brasileiras classificam itens de suas DFCs. Diferenças nesta classificação podem indicar margens a escolhas que incrementem o fluxo de caixa operacional, sujeitando ao risco de gerenciamento de resultados. Da mesma forma, a comparabilidade entre demonstrações contábeis é afetada se empresas com características similares publicam um mesmo item em diferentes fluxos.

Adicionalmente, os resultados podem contribuir com a discussão acerca dos potenciais custos e benefícios da comparabilidade e uniformidade nas demonstrações contábeis (DCs), alinhando-se aos estudos de De Franco, Kothari e Verdi (2011) e Gordon et al. (2013). O poder discricionário pode resultar em menor comparabilidade e uniformidade nas DCs, o que pode gerar custos para os usuários das informações presentes na DFC.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesta Seção, tratam-se dos principais aspectos relacionados à Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e de sua normatização (CPC 03). Na sequência, são apresentados estudos anteriores, nacionais e internacionais, cujo conteúdo contribuiu para a elaboração da presente pesquisa.

2.1 DFC e as normas internacionais de contabilidade

A elaboração e apresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) é obrigatória para empresas e instituições financeiras de capital aberto, podendo ser publicada pelos métodos direto e indireto, em que ambos os métodos segregam a demonstração em fluxos de caixa das atividades operacionais, de investimento e de financiamento (CPC, 2010). Em conjunto com as demais Demonstrações Contábeis (DCs), a DFC propicia mais informações acerca da capacidade de geração de caixa e equivalentes de caixa pelas companhias (Goes & Salotti, 2011).

Atividades operacionais derivam basicamente das ações geradoras de caixa das empresas, as quais envolvem operações como recebimentos oriundos de receitas auferidas ou pagamentos por aquisição de estoques, por exemplo (CPC, 2010). Os montantes de fluxos de caixa provenientes das operações da entidade constituem indicadores-chave na verificação da extensão pela qual elas têm gerado fluxos de caixa suficientes para se cumprir com as obrigações (Kieso et al., 2015). Caso esses montantes sejam insuficientes, surge a necessidade de se captar recursos adicionais para suprir a falta de caixa operacional, acarretando em maior custo de crédito para as entidades.

Representam atividades de investimentos os fluxos de caixa relativos a ativos não circulantes e outros investimentos não incluídos em equivalentes de caixa (CPC, 2010; Goes & Salotti, 2011). Segundo o CPC 03 (R2) (CPC, 2010), a divulgação em separado deste fluxo é útil por demonstrar a extensão pela qual a entidade usa recursos não correntes com fins de gerar lucros e fluxos de caixa futuros.

Finalmente, as atividades de financiamentos são representadas por itens do passivo e do patrimônio líquido que envolvem alterações na estrutura de capital, tais como obtenção e o pagamento de recursos captados via emissão de títulos, empréstimos ou financiamentos. A divulgação separada deste tipo de fluxo é importante para os financiadores de capital, pois fornece informações relevantes para a previsão dos fluxos de caixa futuros da companhia investida (CPC, 2010; Kieso et al., 2015).

A publicação da DFC passou a ser obrigatória com a promulgação da Lei n.º 11.638/2007. Devem publicá-la as sociedades anônimas e as companhias de capital fechado consideradas de grande porte, em substituição à antiga Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - DOAR (Silvestre & Malaquias, 2015). Assim, a obrigatoriedade para a DFC existe desde 2008 e está associada à adoção das normas internacionais de contabilidade pelo Brasil. Todavia, o processo de convergência foi parcial nos anos de 2008 e 2009, e plena no ano de 2010, ou seja, a partir deste ano todas as normas internacionais, aprovadas no Brasil como Pronunciamentos Técnicos, passaram a ser integralmente cumpridas.

O CPC 03 (R2) foi elaborado com base na norma internacional *International Accounting Standard 7* (IAS 7) – *Statement of Cash Flows* (IFRS, 2001). O referido pronunciamento foi aprovado em 2008 e revisado em 2010. Com a harmonização contábil internacional, tem-se uma maior homogeneidade no formato de classificação das contas (Goes & Salotti, 2011). Assim, é possível que um usuário compreenda as DCs de determinada companhia independentemente de sua origem, se tais demonstrações forem apresentadas de acordo com as normas internacionais. Da mesma forma, torna-se possível comparar as DCs desta companhia com outra que tenha características similares, a fim de se avaliar seu desempenho. Ou seja, a característica qualitativa da comparabilidade é mais observável se o país de origem das companhias adotou as normas internacionais.

Quanto à DFC, observa-se uma maior flexibilidade na norma emitida pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), se comparada à norma norte-americana (FAS 95) (Silva et al., 2014). Mediante a norma americana, as companhias devem obrigatoriamente classificar os itens de juros pagos, juros recebidos e dividendos recebidos fomo fluxos de atividades operacionais. A IAS 7, por sua vez, admite que os juros pagos e os juros e dividendos recebidos sejam classificados como atividades operacionais, de investimento ou de financiamento. A classificação como operacional é possível porque os três itens entram na determinação do lucro. As duas últimas formas de classificação também são possíveis porque representam custos de obtenção de recursos financeiros ou retornos de investimentos (IFRS, 2001).

Os dividendos pagos, por sua vez, devem ser tratados como fluxos de atividades operacionais ou de financiamento. O CPC 03 mantém a flexibilidade proposta na IAS 7, e ainda trata em seu escopo dos juros sobre capital próprio (JCP), que podem ser classificados como operacionais, de investimento ou de financiamento.

2.2 Pesquisas anteriores

Antes do ano de 2008, a publicação da DFC pelas companhias era voluntária no Brasil. Pesquisa de Salotti e Yamamoto (2008) analisou empiricamente os fatores explicativos da publicação voluntária desta demonstração entre 2000 e 2004. Os autores observaram que a divulgação em anos anteriores, a importância dada às percepções dos *outsiders*, o desempenho da empresa e sua participação em mercados de ADRs estão positivamente relacionados à divulgação voluntária, ao passo que os custos de divulgação e a assimetria informacional possuem uma relação negativa. Assim, menor custo e redução de assimetria nas informações publicadas também explicam a divulgação voluntária neste período.

Entre 2008 e 2009, a adoção às normas editadas pelo CPC ocorreu de forma parcial, com a justificativa de que as empresas ainda estavam se adaptando à harmonização. Goes e Salotti (2011) investigaram a classificação e a divulgação de juros e dividendos nas maiores instituições financeiras do Brasil no ano de 2009. Segundo o CPC 03 (R2) (CPC, 2010), instituições financeiras comumente classificam juros pagos e recebidos e dividendos e os JCP recebidos como atividades operacionais. Não obstante, os autores observaram que poucas instituições haviam apresentado suas DFCs de forma alinhada ao CPC 03 (R2) nas contas de juros pagos e recebidos.

Scherer, Teodoro, Kos e Anjos (2012) também direcionaram seu estudo ao ano de 2009, mas ampliaram sua análise a companhias abertas nas Bolsas de Valores de São Paulo, Frankfurt, Milão e Londres. Os autores verificaram o tratamento dado aos juros e dividendos pagos e recebidos, ao método de apresentação e à igualdade ou não do valor de caixa e equivalentes de caixa na DFC e no Balanço Patrimonial (BP) em função da IAS 7. Constatou-se que não houve predominância na classificação de dividendos recebidos, sendo que ela ocorreu tanto como atividade operacional como de investimento. Além disso, constatou-se que, de forma geral, as diretrizes do IAS 7 estavam sendo cumpridas.

Silvestre e Malaquias (2015) analisaram as formas de classificação dos juros e dividendos nas DFCs das companhias abertas brasileiras, também no ano de 2009. A amostra foi dividida em empresas pertencentes ao Novo Mercado, ao Mercado Tradicional e empresas também listadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE). Os autores observaram que não houve diferenças significativas na forma de classificação entre os três mercados. Todavia, não houve coerência total com as recomendações do CPC na classificação dos juros pagos e dividendos recebidos como fluxo operacional.

A partir de 2010, a adoção dos pronunciamentos contábeis passou a ser plena, e não mais parcial. Silva et al., (2014) investigaram as escolhas contábeis existentes na divulgação da DFC, e quais fatores poderiam explicar tais escolhas. Em uma amostra de 107 companhias listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBovespa), em 2010, os autores constataram que companhias com mais oportunidades de crescimento no mercado tendem a classificar os juros pagos em fluxos de caixa de atividades de financiamento. Porém, as demais variáveis analisadas, tais como endividamento, rentabilidade, fluxos de caixa operacionais negativos não se demonstraram estatisticamente significantes para explicar a prática de escolhas contábeis por estas companhias.

Contrapondo estes resultados, Pinto, Nunes, Costa e Lemes (2015), em estudo que analisou a comparabilidade das escolhas contábeis na evidenciação da DFC de empresas pertencentes ao Ibovespa, observaram que empresas mais rentáveis, com maiores níveis de endividamento e com fluxos de caixa operacionais negativos tendem a fazer escolhas que aumentam os fluxos das atividades operacionais. Desse modo, os autores constataram indícios de que estas variáveis influenciam escolhas contábeis nos fluxos de caixa.

Nesse sentido, é possível observar, especialmente nas pesquisas que visaram o período de adoção parcial, que os gestores ainda utilizam de seu poder discricionário para classificar itens da DFC. Ou seja, apesar de o CPC 03 (R2) recomendar fortemente que juros pagos sejam classificados como fluxo operacional, não houve observância de 100% das empresas analisadas nas referidas pesquisas.

O estudo de Silva et al., (2014), ao buscar fatores que justifiquem essas escolhas discricionárias, não incluiu como variável o setor no qual as empresas atuam. Além disso, nenhuma das pesquisas nacionais consultadas buscou verificar se há diferenças setoriais na classificação dos itens da DFC como forma de identificar se setores diferentes tendem a classificar tais itens de diferentes formas.

Internacionalmente, Lee (2012) analisou os incentivos que influenciam os gestores das empresas norte-americanas a inflarem os fluxos de caixa das atividades operacionais por meio da classificação dos itens da DFC e por meio do gerenciamento da tempestividade dos fluxos de entrada e saída de caixa. A pesquisadora constatou que o risco de insolvência, *rating* de crédito de longo prazo, existência de previsão de fluxo de caixa por analistas e uma alta correlação entre retorno da ação e fluxo de caixa operacional são fatores que incentivam os gestores a inflarem o fluxo de caixa operacional da companhia por meio da classificação dos itens ou pela antecipação e atraso dos fluxos de caixa.

Gordon et al. (2013) pesquisaram, em 13 países europeus que adotaram as normas internacionais a partir de 2005, a variação nas classificações dos fluxos de caixa, verificando se o incentivo do mercado de capitais e características do ambiente das companhias explicavam diferentes escolhas contábeis. Entre as variáveis analisadas, eles observaram que práticas do setor de atuação das companhias (*industry practice*) não demonstraram relação estatisticamente significante para explicar as escolhas contábeis na classificação dos itens da DFC.

Cumpre destacar que, conforme afirmam Silva et al., (2014), o mercado de capitais brasileiro possui características diferentes do mercado europeu. Nesse sentido, embora não tenha sido observada relação entre setor e escolhas contábeis no estudo de Gordon et al. (2013), esse comportamento pode não se reproduzir nas empresas brasileiras.

Baik et al. (2015) investigaram os fatores que incentivavam os gestores das empresas da Coréia do Sul a arbitrariamente reclassificarem os juros pagos entre as três categorias de atividades da DFC. Os pesquisadores concluíram que o risco de insolvência, altos montantes de juros pagos, elevada participação de instituições bancárias e empresas do tipo conglomerados *chaebol* tendem a trocar a classificação dos juros pagos entre atividades de

financiamento e operacional para aumentar o volume de caixa operacional divulgado ao mercado. Adicionalmente, os autores constataram indícios de que os investidores percebem a ação discricionária dos gestores e, assim, reagem negativamente a esta ação oportunista.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Amostra da pesquisa e coleta de dados

A amostra é constituída pelas empresas pertencentes aos subsetores da BM&FBovespa que contenham mais de 30 empresas. Assim, integraram a amostra os subsetores de Energia Elétrica (55 empresas), Construção Civil (32) e Transporte (32), o que totaliza 119 empresas. Optou-se pela análise da classificação subsetorial, pois este critério permite a comparação entre do padrão contábil adotado pelo setor de atuação da empresa, tal como sugerido por Gordon et al. (2013). O critério de observação a um número mínimo de empresas foi utilizado devido à necessidade de se obter uma quantidade mínima de indivíduos que possibilitasse um rigor razoável de comparabilidade, o que não se obteria caso o número de empresas fosse baixo.

Os dados foram coletados das Demonstrações Financeiras Padronizadas referentes aos exercícios de 2010 a 2014, disponíveis no sítio eletrônico da BM&FBovespa. A coleta ocorreu no período compreendido entre 23 de novembro de 2015 e 14 de janeiro de 2016.

3.2 Procedimentos de pesquisa

A primeira etapa consiste na verificação dos itens divulgados nos fluxos de caixa, em especial itens cujo CPC 03 (R2) permite a discricionariedade de classificação como fluxos de caixa das atividades operacionais, de investimentos ou de financiamentos. Foi verificado se as companhias da amostra divulgam itens iguais em diferentes fluxos (operacional, investimento ou financiamento) na DFC. O Quadro 1 apresenta os itens da DFC e em quais fluxos eles podem ser classificados, de acordo com o CPC 03 (R2) (2010).

Quadro 1 – Juros, dividendos, JCP e suas possíveis classificações na DFC segundo o CPC 03 (R2)

Fluxos de caixa de atividades:	Juros pagos	Juros recebidos	Dividendos recebidos	JCP recebidos	Dividendos pagos	JCP pagos	IR e CSLL
Operacionais	X	X	X	X	X	X	X
Investimentos	X	X	X	X	-	-	X
Financiamentos	X	X	X	X	X	X	X

Nota: JCP – Juros sobre capital próprio.

Fonte: CPC (2010).

Em relação ao IR e CSLL, destaca-se que o CPC 03 (R2) apenas sugere que as empresas, na medida do possível (relevância e materialidade), classifiquem os tributos de acordo com a atividade de fluxo de caixa que deu origem ao tributo pago. A exigência que esta norma faz é a de que as entidades divulguem separadamente o montante dos tributos pagos. Assim, o procedimento adotado nesta pesquisa, em relação a este item, não será a

verificação do critério de classificação adotado pela empresa, mas a análise da evidenciação (ou não) deste item na DFC.

A segunda etapa da pesquisa consiste na comparação entre o critério adotado para a classificação dos juros pagos entre as atividades de financiamento e operacional, no sentido de identificar fatores determinantes para a adoção da escolha realizada. Optou-se pela análise mais criteriosa do item juros pagos, pois, a partir da análise descritiva realizada na primeira etapa (seção 4.1), constatou-se que, dentre os itens verificados, este é o que apresenta maior frequência de divulgação e possibilidade de discricionariedade na classificação.

Foram testados quatro fatores apresentados pela literatura como relacionados com a probabilidade de a gestão gerenciar o fluxo de caixa operacional por meio da classificação de itens entre as atividades operacional e as demais. O Quadro 2 apresenta as variáveis utilizadas como fatores explicativos para a escolha de classificação dos juros pagos.

Quadro 2 – Variáveis explicativas

Variável	Descrição
Tamanho	Logaritmo natural do total de ativos de cada companhia.
Rentabilidade	Relação entre o Resultado Líquido do Exercício (LL) e o Ativo total da companhia (AT).
Endividamento	Relação entre capital de terceiros e o passivo total da firma.
Subsetor	Variáveis binárias baseadas nos subsetores da BM&FBovespa.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Para testar as variáveis, utilizou-se do teste não-paramétrico de *Mann-Withney* como forma de identificar se há diferenças nas variáveis explicativas tamanho, rentabilidade e endividamento e a escolha contábil de classificação de juros pagos (operacional ou financiamento) das companhias. Na variável subsetor, por ser categórica, o teste adotado foi a estatística de qui-quadrado (χ^2).

Os cinco anos foram analisados separadamente, ou seja, os testes foram executados para cada ano. Para tal, algumas exclusões foram necessárias. Sete empresas não apresentaram dados referentes às três variáveis explicativas quantitativas e/ou à DFC porque abriram capital em períodos posteriores a 2010, embora façam parte da amostra inicial por pertencerem aos subsetores que a compõem. Tais companhias foram retiradas da amostra, restando 112 empresas com dados completos.

No entanto, algumas companhias também não divulgaram informações sobre juros pagos em suas DFCs em todos os anos. Ou seja, elas evidenciaram este item em alguns anos, mas não apresentaram em outros. Dessa forma, excluíram-se da amostra as empresas que não haviam evidenciado o item juros pagos. A Tabela 1 ilustra esse procedimento.

Tabela 1 – Composição da amostra final

Ano	Amostra inicial [1]	Empresas excluídas (n.º)	Empresas restantes (n.º)
2010	112	44	75
2011	112	39	80
2012	112	29	90
2013	112	24	95
2014	112	25	94
Total de observações	**560**	**161**	**434**

[1] – Amostra antes da exclusão de empresas que não divulgaram juros pagos em cada ano.

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Cumpre destacar que não houve exclusões de empresas na primeira etapa da pesquisa porque ela foi constituída por análises descritivas. Desse modo, optou-se por deixá-las para que as análises ficassem mais completas. Os resultados da pesquisa são apresentados no capítulo seguinte.

4 RESULTADOS

4.1 Descrição dos dados

A primeira etapa da análise de dados consiste na identificação das classificações adotadas pelas empresas para evidenciarem os itens de juros, dividendos e juros sobre capital próprio na DFC. Para tanto, são apresentadas as estatísticas descritivas das classificações realizadas pelas empresas para a elaboração da DFC, cuja finalidade é identificar similaridades e diferenças nas classificações.

Especificamente, as escolhas analisadas são em relação ao: a) método de elaboração da DFC; b) classificação dos itens juros pagos e recebidos, dividendos e JCP pagos e recebidos; e, c) se a empresa evidencia separadamente o item de IR e CSLL.

Na Tabela 2 é apresentada a escolha realizada pelas empresas em relação ao método de elaboração da DFC. Constata-se que há predomínio na utilização do método indireto. No entanto, estes resultados indicam que algumas empresas elaboram este relatório pelo método direto, o que difere dos resultados encontrados por Silva et al., (2014) em que os autores constataram que todas as empresas integrantes do segmento Novo Mercado apresentam a DFC pelo método indireto.

Destaca-se, no entanto, que o número de empresas que adota o método indireto apresentou-se em redução ao longo do período analisado, sendo que apenas duas empresas o utilizaram no ano de 2014.

Tabela 2 – Método de elaboração da DFC

Método	2010	2011	2012	2013	2014
Direto	4	4	2	2	2
Indireto	110	110	116	117	116
Sem dados [1]	5	5	1	-	1
Total	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**

Nota: [1] - Não consta: Empresas que compuseram a amostra por pertencerem aos subsetores analisados, mas que não apresentaram dados referentes à DFC em algum (uns) dos referidos anos, por terem aberto capital em períodos posteriores a 2010.

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Uma das possíveis explicações para esta predominância é a obrigatoriedade de elaboração da conciliação, em notas explicativas, do Lucro Líquido do Exercício (Demonstração do Resultado) com o Fluxo de Caixa Operacional (Demonstração dos Fluxos de Caixa), caso a empresa opte pela utilização do método direto. Assim, a opção pela utilização do método direto implica na apresentação adicional da conciliação, o que não é necessário caso a empresa opte pela elaboração da DFC indireta, pois este último já realiza a conciliação em seu conteúdo. Diante disto, a escolha pelo método indireto pode ser motivada pela eliminação da necessidade de apresentação de informação adicional.

Na Tabela 3 são apresentadas as escolhas realizadas pelas empresas para a classificação dos juros pagos e recebidos entre as atividades operacionais e de financiamento. Destaca-se que este foi o item que teve maior apresentação pelas empresas analisadas, sendo que aproximadamente 75% das empresas o apresentaram separadamente na DFC.

Tabela 3 – Juros pagos e recebidos

	Juros pagos					Juros recebidos				
Ano	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Operacional	53	54	57	60	59	9	10	11	10	9
Investimento	NA	NA	NA	NA	NA	1	1	2	3	3
Financiamento	22	26	33	35	35	-	-	1	1	1
Não consta	39	34	28	24	24	104	103	104	105	105
Sem dados	5	5	1	-	1	5	5	1	-	1
Total	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**

Nota: NA: não se aplica. Não consta: a empresa não evidenciou o item em análise na DFC.

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Em relação à escolha de classificação entre os fluxos das atividades operacional ou financiamento, constata-se que aproximadamente um terço das empresas classifica o item como atividade de financiamento, enquanto que o restante o classifica como atividade operacional.

Estes resultados apresentam-se distintos daqueles obtidos por Silva et al., (2014), em que os autores constataram o predomínio da classificação como atividade de financiamento. Essa preponderância pela classificação como atividade operacional também foi verificada por Scherer et al. (2012).

Destaca-se, ainda, que, ao longo do período analisado, a proporção de empresas que adota a classificação como atividade de financiamento elevou-se, comparativamente à operacional. Esta constatação apresenta relevantes evidências sobre as escolhas contábeis realizadas pelas empresas para a classificação dos juros pagos, pois indicam que um número crescente de empresas classifica os juros pagos em seus negócios como de natureza distinta da recomendada pelo CPC 03 (R2) (2010). Além disso, este crescimento de classificações distintas da recomendação da norma pode indicar que as empresas têm alterado seu critério de classificação para incrementar o montante de caixa gerado pelas atividades operacionais, situação observada nas empresas coreanas analisadas por Baik et al. (2015).

Em relação aos juros recebidos, constata-se que poucas empresas evidenciam este item em suas DFCs. Isto pode ser decorrência da natureza das atividades operacionais das empresas que compuseram a amostra, a qual não é predominantemente caracterizada pela concessão de empréstimos e financiamentos. Outra possível explicação pode se dar pelo fato dos valores destes itens serem considerados irrelevantes pelas empresas e, assim, divulgados de forma agregada em outros itens da DFC.

Dentre as empresas que divulgaram este item, constata-se que elas utilizaram predominantemente a classificação em fluxo de caixa das atividades operacionais. Destaca-se, ainda, que apenas a Companhia Triunfo Participações e Investimentos S. A. classificou os juros recebidos como fluxo de caixa das atividades de financiamento nos anos de 2012, 2013 e 2014, como pode ser averiguado na Tabela 3.

A Tabela 4 mostra as classificações adotadas pelas empresas para a apresentação dos dividendos e juros sobre capital próprio (JCP) pagos e recebidos na DFC. O item de

dividendos e JCP pagos foi, dentre os itens analisados, o que apresentou maior uniformidade de classificação pelas empresas, sendo que acima de 90% das empresas o classificam como atividade de financiamento. Estes resultados indicam que grande parte das empresas adota classificação que está alinhada à recomendação do CPC 03 (R2) (2010) para este item.

Estes resultados corroboram os de Scherer et al. (2012) e Silva et al., (2014), os quais, tomados em conjunto, indicam que os dividendos e JCP são itens que as empresas abertas brasileiras evidenciam com elevada uniformidade.

Tabela 4 – Dividendos e Juros sobre capital próprio pagos e recebidos

	Dividendos e JCP pagos					**Dividendos e JCP recebidos**				
Ano	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Operacional	1	-	2	1	1	6	5	13	14	15
Investimento	-	-	1	1	2	5	4	8	13	12
Financiamento	84	85	80	78	84	NA	NA	NA	NA	NA
Operacional e Financiamento	-	-	1	1	1	NA	NA	NA	NA	NA
Investimento e Financiamento	1	2	2	1	2	NA	NA	NA	NA	NA
Não consta	28	27	32	37	28	103	105	97	92	91
Sem dados	5	5	1	-	1	5	5	1	-	1
Total	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**

Nota: NA: Não se aplica.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Foi observado também que algumas empresas adotam duas classificações concomitantes para o item dividendos e JCP, isto é, há a apresentação, na mesma DFC, de uma parcela dos dividendos e JCP pagos como atividade operacional ou de investimento e uma outra parcela na atividade de financiamento. Destaca-se, no entanto, que, em todos os casos em que isto ocorreu, o maior montante constava classificado como atividade de financiamento.

Ademais, foi constatado que duas empresas, no ano de 2014, classificaram os dividendos e JCP pagos como atividade de investimento. Esta classificação não é adequada para este item na DFC, pois os dividendos pagos têm sua origem vinculada ao financiamento de recursos pela companhia e não a um investimento realizado.

Os dividendos e JCP recebidos, assim como os juros recebidos, são itens que apareceram com baixa frequência nas DFCs analisadas, sendo que apenas 27 empresas apresentaram este item no ano de 2014.

A classificação de dividendos e JCP recebidos pelas empresas foi a de menor uniformidade dentre os itens analisados. Aproximadamente metade das empresas o classifica como fluxo de caixa das atividades operacionais, enquanto a outra metade o classifica como fluxo de caixa das atividades de investimento.

Esta constatação difere da observada para as empresas listadas no segmento Novo Mercado, as quais foram analisadas por Silva et al., (2014). Segundo os pesquisadores, as empresas do Novo Mercado predominantemente classificam os dividendos e JCP recebidos como atividade de investimento.

Em relação ao Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), foi analisado se as companhias divulgam separadamente os fluxos de caixa decorrentes do pagamento destes tributos, independente da classificação adotada pela empresa. Na Tabela 5 são apresentados os resultados dos dados tabulados.

Tabela 5 – Evidenciação separada do item IR e CSLL

Evidenciação	2010	2011	2012	2013	2014
Evidencia separadamente	55	61	71	74	75
Não evidencia	59	53	47	45	43
Sem dados	5	5	1	-	1
Total	**119**	**119**	**119**	**119**	**119**

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Constata-se que menos da metade das empresas apresentaram separadamente o item de IR e CSLL na DFC do ano de 2010. Ademais, constata-se que houve um leve aumento na evidenciação separada destes itens na DFC ao longo do período analisado, sendo que, em 2014, mais de 60% das empresas o evidenciaram de forma separada.

Estes resultados indicam que parcela significativa das empresas não apresenta este item separadamente em sua DFC, o que não atende à exigência do CPC 03 (R2) (2010). Destaca-se, no entanto, que um possível fator explicativo para parte destes resultados é o fato de a empresa não ter pagado estes tributos durante o exercício. Assim, a não evidenciação separada pode ocorrer pela ausência do fluxo desta natureza.

4.2. Análise estatística

Esta seção apresenta os resultados dos testes estatísticos de *Mann-Withney* e qui-quadrado (χ^2). Os testes ocorreram no item juros pagos, os quais podem ser classificados como fluxos de caixa das atividades operacionais ou de financiamentos, tendo em vista que não houve classificação deste item como atividade de investimento em nenhum dos anos analisados, conforme destaca a Tabela 3.

Tabela 6 – Teste não paramétrico de *Mann-Withney*

Anos	Variável explicativa	U de Mann-Whitney	Wilcoxon W	Z	Sig. [1]
2010	Tamanho	550	803	-0,384	0,701
	Rentabilidade	582	835	-0,012	0,991
	Endividamento	468	721	-1,338	0,181
2011	Tamanho	587	887	-0,284	0,776
	Rentabilidade	561	1887	-0,579	0,562
	Endividamento	513	813	-1,124	0,261
2012	Tamanho	536	1001	-2,010	0,044
	Rentabilidade	648	1873	-0,879	0,379
	Endividamento	719	1944	-0,162	0,872
2013	Tamanho	537	1065	-2,269	0,023
	Rentabilidade	722	1898	-0,452	0,651
	Endividamento	765	1941	-0,029	0,976
2014	Tamanho	540	1005	-1,970	0,049
	Rentabilidade	629	1854	-1,071	0,284
	Endividamento	701	1166	-0,343	0,731

Nota: [1] – Sig. = Significância Sig. (2 extremidades). Nível de significância adotado na pesquisa: 5%.

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Os resultados dos testes indicam que a hipótese nula de *Mann-Withney*, em geral, não foi rejeitada. Portanto, não se pode afirmar que há diferenças entre as empresas que classificam os juros pagos em fluxos de atividades operacionais ou de financiamento em termos de tamanho, rentabilidade e endividamento.

Única exceção é dada à variável tamanho nos anos de 2012, 2013 e 2014, cujas significâncias estatísticas (valor p) foram, respectivamente, de 0,044, 0,023, e 0,049, as quais, adotando-se um nível de significância de 0,05 ($p<0,05$), indicam que o tamanho foi um fator relacionado à escolha da classificação dos juros pagos. Estes resultados apresentam indícios de que, posteriormente a um determinado período de publicação da DFC (a partir de 2012), o tamanho passou a ser um fator consistentemente relacionado ao critério de classificação dos juros pagos. Especificamente, os testes indicam que as empresas menores tendem a classificar os juros pagos como atividade de financiamento.

Uma das possíveis explicações para isto é de que as empresas menores tendem a inflar o caixa gerado pela sua atividade operacional para transmitir maior solidez financeira ao mercado e, assim, obter benefícios na captação de recursos financeiros. Todavia, tendo em vista que as variáveis não se demonstraram significantes em todos os anos, não se pode afirmar, com base nos testes, que as três variáveis analisadas podem explicar as escolhas contábeis na classificação de fluxos de caixa.

Tais resultados vão ao encontro da pesquisa de Silva et al., (2014). Os autores verificaram que, para as companhias brasileiras listadas no Novo Mercado que classificaram juros pagos em fluxos de investimento, no ano de 2010, o tamanho e o endividamento não eram significantes para explicar tais escolhas contábeis. Tendo em vista que 2010 foi o primeiro ano de adoção plena das normas internacionais, eles sugeriram que anos posteriores também fossem testados, procedimento feito nesta pesquisa.

Contudo, os resultados contrapõem os encontrados por Pinto et al. (2015), os quais constataram indícios de que estas três variáveis influenciam escolhas contábeis que otimizam o fluxo de caixa operacional. Cumpre destacar que o estudo de Pinto et al. (2015) utilizou como amostra 56 empresas listadas no índice Ibovespa, ao passo que esta pesquisa analisou empresas coletadas de acordo com os maiores subsetores da BM&FBovespa, conforme comentado no capítulo anterior. Assim, os métodos utilizados para coleta de dados podem ter influenciado as diferenças nos resultados.

A Tabela 7 apresenta as estatísticas descritivas da classificação dos juros pagos pelos três subsetores analisados. Constata-se que em 2010 e 2011 as empresas dos três setores classificavam predominantemente os juros pagos como fluxo de caixa das atividades operacionais. A partir de 2012, as empresas que integram o subsetor de transporte passaram a classificar os juros pagos principalmente como fluxos da atividade de financiamento.

Tabela 7 – Estatísticas descritivas da classificação de juros pagos por subsetor

Ano	Item	Construção e Engenharia		Energia elétrica		Transporte	
		Frequência	Proporção	Frequência	Proporção	Frequência	Proporção
2010	Financiamento	4	33%	10	24%	8	38%
	Operacional	8	67%	32	76%	13	62%
	Total	**12**	**100%**	**42**	**100%**	**21**	**100%**
2011	Financiamento	6	43%	13	28%	7	37%
	Operacional	8	57%	34	72%	12	63%
	Total	**14**	**100%**	**47**	**100%**	**19**	**100%**
2012	Financiamento	4	21%	14	28%	15	71%
	Operacional	15	79%	36	72%	6	29%
	Total	**19**	**100%**	**50**	**100%**	**21**	**100%**

2013	Financiamento	4	19%	14	27%	17	74%
	Operacional	17	81%	37	73%	6	26%
	Total	**21**	**100%**	**51**	**100%**	**23**	**100%**
2014	Financiamento	3	15%	15	29%	17	74%
	Operacional	17	85%	36	71%	6	26%
	Total	**20**	**100%**	**51**	**100%**	**23**	**100%**

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

A variável subsetor, por ser qualitativa, foi analisada mediante teste de χ^2. Da mesma forma que as variáveis anteriores, houve um teste para cada ano, demonstrado na Tabela 8.

Tabela 8 – Teste de qui-quadrado (χ^2)

2010			
Estatísticas	**Valor**	**df**	**Sig. [1]**
Qui-quadrado de Pearson	1,489[a]	2	0,475
Razão de verossimilhança	1,474	2	0,478
N de Casos Válidos	75	-	
2011			
Estatísticas	**Valor**	**df**	**Sig. [1]**
Qui-quadrado de Pearson	1,350[a]	2	0,509
Razão de verossimilhança	1,331	2	0,514
N de Casos Válidos	80	-	
2012			
Estatísticas	**Valor**	**df**	**Sig. [1]**
Qui-quadrado de Pearson	14,539[a]	2	0,001
Razão de verossimilhança	14,309	2	0,001
N de Casos Válidos	90	-	
2013			
Estatísticas	**Valor**	**df**	**Sig. [1]**
Qui-quadrado de Pearson	18,375[a]	2	0,000
Razão de verossimilhança	18,244	2	0,000
N de Casos Válidos	95		
2014			
Estatísticas	**Valor**	**df**	**Sig. [1]**
Qui-quadrado de Pearson	18,806[a]	2	0,000
Razão de verossimilhança	19,014	2	0,000
N de Casos Válidos	94	-	

Nota: [1] – Sig. = Significância Sig. (2 extremidades). Nível de significância adotado na pesquisa: 5%.

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

No teste χ^2, testou-se, como hipótese nula, se a variável juros pagos (escolhas contábeis) e o subsetor eram independentes, ou se havia associação entre as duas (hipótese alternativa). Com base na Tabela 7, observa-se que, no ano de 2010 e 2011, a hipóstese nula não pôde ser rejeitada. Ou seja, para esse período, verifica-se que não há associação entre as classificações contábeis em juros pagos e o subsetor. Porém, nos anos subsequentes a hipótese nula foi rejeitada, permitindo admitir que há associação entre as duas variáveis.

Como não houve associação em dois períodos, e houve em três, não se pode afirmar que a variável subsetor pode explicar as escolhas contábeis na classificação dos juros pagos.

Testes adicionais são necessários para que essa inferência seja feita. Gordon et al. (2013), ao estudarem companhias listadas no mercado europeu, também não constataram relação estatisticamente significante entre essas duas variáveis.

No entanto, assim como ocorreu com a variável tamanho, os resultados dos testes comparativos entre os subsetores indicam que, ao longo dos períodos observados, houve a formação de um padrão de classificação dos juros pagos entre os subsetores. A partir de 2012, o subsetor de construção e engenharia destacou-se dos demais, pois apresentou maior uniformidade na classificação dos juros pagos. Além disso, o setor de transporte apresentou um padrão de classificação significantemente diferente dos demais, pois as suas empresas classificam predominantemente os juros pagos como atividade de financiamento.

Tomados em conjunto, os resultados dos testes dos fatores tamanho e subsetores formam indícios de que, ao longo dos períodos de divulgação da DFC, passou-se a desenhar alguns padrões que afetassem a decisão pela classificação dos juros pagos. Ou seja, a relação entre as variáveis analisadas e a escolha pela classificação dos itens na DFC passou a ter maior intensidade.

Este fenômeno pode ter sido motivado por ao menos dois fatores, os quais não são concorrentes, mas complementares entre si. O primeiro fator que pode ter contribuído com estas diferenças é o número de empresas analisadas, o qual foi diferente em cada ano pelas razões descritas no Capítulo 3. Enquanto a amostra de 2010 continha 75 empresas, em 2014 esse número foi 94. Esta é uma situação que afeta principalmente a variável subsetor, pois, como argumentado por Gordon et al. (2013), se um setor tende a classificar itens em um fluxo específico, as novas empresas ingressantes no mercado tendem a fazer a mesma classificação, apesar da possibilidade de escolha contábil. Assim, as empresas tenderiam a adotar a mesma classificação do setor como forma de seguir um padrão. Isto pode contribuir na explicação das razões pelas quais não houve associação em 2010 e 2011, mas houve nos anos posteriores.

Outra possibilidade é de que como os anos de 2010 e 2011 foram os anos iniciais da apresentação obrigatória da DFC, as empresas não dispunham de uma referência de classificação entre elas mesmas. Assim, a única referência era o conteúdo do CPC 03 (R2) (CPC, 2010). Diante disso, os gestores optaram por seguir a recomendação do Pronunciamento Técnico ao invés de agirem com maior discricionariedade na classificação dos juros pagos, pois, esta última opção poderia gerar desconfiança no mercado ou, ainda, gerar custos políticos perante os órgãos reguladores, em consonância com os resultados observados em pesquisa de Baik et al. (2015).

Esta última explicação para o fenômeno é consistente com os dados observados na Tabela 3, segundo os quais as empresas passaram cada vez mais a adotarem classificações contrárias à recomendação de classificação realizada pelo CPC 03 (R2) (CPC, 2010).

5 CONCLUSÕES

Esta pesquisa teve como objetivo identificar as características referentes à classificação dos itens da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFCs) que envolvem discricionariedade de classificação pelas empresas, e identificar fatores explicativos para a escolha contábil de classificação dos juros pagos entre as opções de fluxo de caixa operacional e financiamento.

Constatou-se que somente os dividendos e juros sobre capital próprio pagos apresentam classificação relativamente uniforme pelas empresas, as quais o classificam predominantemente como fluxo de caixa da atividade de financiamento. Nos demais itens, há pouca uniformidade de classificação, embora haja um critério que se sobrepõe aos demais. Isto ocorre com os juros pagos, em que a maior parte das empresas os classifica como fluxos

de caixa operacional, porém aproximadamente um terço das empresas os classifica como atividade de financiamento. O mesmo acontece com os dividendos e juros sobre capital próprio recebidos, os quais não apresentam consenso de classificação pelas empresas.

Tomados em conjunto, estes resultados indicam que, embora o CPC 03 (R2) (2010) encoraje fortemente que os juros pagos e dividendos e JCP recebidos sejam classificados como fluxo operacional, os gestores ainda utilizam de seu poder discricionário para classificar itens da DFC.

Quanto à análise estatística, as variáveis utilizadas (tamanho, rentabilidade, endividamento e subsetor) não se demonstraram estatisticamente significantes para explicar a escolha contábil para classificação dos juros pagos nas DFCs entre 2010 e 2014. Estes resultados corroboram os estudos de Silva et al., (2014) e de Gordon et al. (2013).

Exceção é dada às variáveis tamanho e subsetor, as quais demonstraram associação entre as escolhas contábeis para classificação de juros pagos entre 2012 e 2014. Estes resultados indicam que, ao passar dos anos, ocorreu o surgimento de um relacionamento entre as decisões de classificação dos gestores e as características de tamanho e subsetor de atuação das empresas.

O surgimento deste padrão pode ser explicado por dois fatores complementares, os quais são: a) a entrada de novas empresas nos subsetores, as quais tendem a seguir o padrão predominante entre as demais empresas (Gordon et al., 2013); e, b) maior uso da discricionariedade dos gestores para a classificação dos juros pagos.

Por fim, destacam-se como limitações do presente estudo o fato de seus resultados serem sensíveis ao critério de amostragem adotado, os quais podem não corresponder à totalidade das empresas listadas na BM&FBovespa. Outra limitação é a dependência da tabulação dos dados à política contábil utilizada pelas empresas, o que pode ter impossibilitado o cômputo da informação nas situações em que as companhias classificaram os itens em contas sintéticas ou de nomenclatura exótica.

Para estudos futuros, sugere-se verificar se as demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras são comparáveis em termos de DFC. Tendo em vista que a comparabilidade é uma característica qualitativa que melhora as informações financeiras presentes nas demonstrações contábeis, a análise desta característica nas DFCs pode contribuir com a verificação da uniformidade das demonstrações contábeis após a adoção das normas internacionais de contabilidade.

REFERÊNCIAS

Baik, B., Cho, H., Choi, W., & Lee, K. (2015). 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*, pp. 1-21.

BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (2016). *Demonstrações Financeiras Padronizadas*. Recuperado em 14 janeiro, 2016, de <**http://www.bmfbovespa.com.br**.

Call, A. C., Chen, S., & Tong, Y. H. (2009). Are analysts' earnings forecasts more accurate when accompanied by cash flow forecasts? *Review of Accounting Studies*, *14*(2-3), pp. 358-391.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2010). *Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2)* - Demonstração dos Fluxos de Caixa. Recuperado em 14 outubro, 2015, de **http://www.cpc.org.br/ CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=34**.

De Franco, G., Kothari, S., & Verdi, R. S. (2011). The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research***,** *49*, pp. 895–931.

Defond, M. L., & Hung, M. (2003). An empirical analysis of analysts' cash flow forecasts. *Journal of accounting and economics*, *35*(1), pp. 73-100.

Goes, S. M. L. A., & Salotti, M. (2011). Divulgação dos recebimentos e pagamentos de juros e Dividendos na demonstração dos fluxos de caixa de Instituições financeiras no brasil. In: VIII CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 2011, São Paulo - SP. *Anais*... São Paulo, FEA/USP.

Gordon, E. A., Henry, E., Jorgensen, B. N., & Linthicum, C. L. (2013). *Flexibility in Cash Flow Reporting Classification Choices under IFRS*. Working Paper, The University of Texas.

IFRS – International Financial Reporting Standards. (2001). *IAS 7* - Statement of Cash Flow. Recuperado em 15 janeiro, 2016, de **http://www.ifrs.org/IFRSs/Pages/IFRS.aspx**.

Lee, L. F. (2012). Incentives to inflate reported cash from operations using classification and timing. *The Accounting Review*, *87*(1), pp. 1-33.

Minton, B. A., & Schrand, C. (1999). The impact of cash flow volatility on discretionary investment and the costs of debt and equity financing. *Journal of Financial Economics*, *54*(3), pp. 423-460.

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2015). *Intermediate accounting***:** IFRS edition. John Wiley & Sons.

Pinto, A. F., Nunes, F. M., Costa, P. S., & Lemes, S. (2015). Comparabilidade das Escolhas Contábeis na Evidenciação da Demonstração dos Fluxos de Caixa. VI Congresso UFSC de Controladoria e Finanças, VI Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade, e IX Congresso Iberoamericano de Contabilidad e Gestión, Florianópolis – SC. *Anais*... Florianópolis: UFSC.

Salotti, B. M., & Yamamoto, M. M. (2008). Divulgação voluntária da Demonstração dos fluxos de Caixa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, *19*(48), pp. 37-49.

Scherer, L. M., Teodoro, J. D., Kos, S. R., & Anjos, R. P. (2012). 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 de Contabilidade e Controladoria*, *4*(2), pp. 37-51.

Silva, D. M., Martins, V. A., & Lima, F. G. (2014). Escolhas Contábeis na Evidenciação da Demonstração dos Fluxos de Caixa. XXXVIII Encontro da ANPAD - EnANPAD, 2014, Rio de Janeiro – RJ. *Anais*... Rio de Janeiro: ANPAD.

Silvestre, L. N., & Malaquias, R. F. (2015). Classificação dos juros e dividendos na Demonstração dos Fluxos de Caixa das empresas brasileiras. *Revista Ambiente Contábil*, *7*(2), pp. 119–134.