



## Escolhas Contábeis na Demonstração dos Fluxos de Caixa: Análise em Empresas da América Latina

### RESUMO

**Objetivo:** Este estudo analisou quais características das empresas podem estar associadas às escolhas contábeis na demonstração dos fluxos de caixa (DFC) em 565 empresas abertas de países da América Latina, no período de 2012 a 2016.

**Método:** A análise foi realizada por meio da estimação de doze modelos de regressão logística e com dados em painel.


**Originalidade/Relevância:** O estudo das escolhas contábeis da DFC proporciona informações acerca das mudanças nos ativos líquidos, na estrutura financeira e na capacidade das empresas de modificarem recursos.


**Resultados:** Os resultados apontam que o tamanho das empresas, o fluxo de caixa negativo e o setor podem ter relação com escolhas de juros e dividendos recebidos e pagos, o que indica que os resultados para as variáveis, no Brasil, são semelhantes aos do Chile e do Peru, mesmo em ambientes institucionais diferentes.

**Contribuições teóricas/metodológicas:** Este estudo contribui para a área contábil por fornecer um panorama a respeito de como as empresas financeiras e não financeiras, em países diferentes, evidenciam fluxos de caixa, principalmente no que tange à comparabilidade e às escolhas contábeis da DFC, que podem aumentar o fluxo de caixa operacional. Ademais, evidencia associação entre as características das empresas e as escolhas contábeis na DFC, apresentando, nos países pesquisados, diferenças referentes aos interesses de fluxo de caixa e, contrariamente ao objetivo dos organismos reguladores, à padronização de procedimentos contábeis.

**Palavras-chave:** Escolhas contábeis; DFC; Características associadas.

---

Denise Fernandes Nascimento   
Universidade Federal de Goiás, GO, Brasil  
denisefn29@gmail.com

Ercilio Zanolla   
Universidade Federal de Goiás, GO, Brasil  
zanolla@ufg.br

---

Recebido: Dezembro 18, 2019  
Revisado: Maio 15, 2020  
Aceito: Setembro 03, 2020  
Publicado: Novembro 16, 2020



### How to Cite (APA)

Nascimento, D. F., & Zanolla, E. (2020). Escolhas Contábeis na Demonstração dos Fluxos de Caixa: Análise em Empresas da América Latina. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 23(3), 424-441. [http://dx.doi.org/10.51341/1984-3925\\_2020v23n3a8](http://dx.doi.org/10.51341/1984-3925_2020v23n3a8)

## 1 INTRODUÇÃO

Ao longo das últimas décadas, estudiosos buscam relacionar os estudos das escolhas contábeis (EC) às políticas contábeis de mensuração, reconhecimento, classificação, apresentação, e aos motivos das escolhas, por meio da análise das características contratuais e econômicas (Baderstcher, Collins, & Lys, 2012; Baik, Cho, Choi, & Lee, 2016; Fields, Lys, & Vicent, 2001; Gordon, Henry, Jorgensen, & Linthicum, 2013; Watts, 1992).

Em consequência disso, foram desenvolvidos novos e importantes estudos acerca da escolha pela adoção do IFRS (*International Financial Reporting Standards* – Normas Internacionais de Relatório Financeiro). Os resultados apontam que as EC podem ser explicadas pelos contextos econômico, financeiro e social em que as empresas estão inseridas e pelas características institucionais, a exemplo de rentabilidade, endividamento, tamanho da empresa, estrutura de propriedade, entre outras (Nobes, 2011; Stadler & Nobes, 2014).

Assim, pesquisas referentes às escolhas de classificação na demonstração dos fluxos de caixa (DFC) utilizaram amostra de empresas listadas em diferentes bolsas de valores, ao passo que outros procuraram identificar as escolhas realizadas, incluindo características institucionais, como país de origem das empresas, setor e firma de auditoria, e demonstraram que, devido à opção permitida pela norma, as empresas podem realizar classificações distintas, sendo objeto de estudos aspectos como situação financeira das empresas, incentivos do mercado de capitais, endividamento e lucratividade, na Europa, na Coreia do Sul e no Brasil (Baik *et al.*, 2016; Cole, Branson, & Breesch, 2011; Gordon *et al.*, 2013; Lee, 2012; Maciel, Salotti, & Imoniana, 2017; Scherer, Teodoro, Anjos, & Kos, 2012).

Nesse sentido, ao elaborar a DFC, evidencia-se a ocorrência de fluxos de caixa, que podem ser adaptados conforme as circunstâncias e a subjetividade da própria norma. A IAS 7 (*Internacional Statement of Cash Flows*) fornece informações quanto a mudanças nos ativos líquidos, estrutura financeira e capacidade das entidades de gerar recursos financeiros.

Atualmente, 150 países adotam — ou estão em processo de adoção — as normas internacionais (IFRS, 2018). Na América Latina, foi constituído o GLENIF (*Grupo Latinoamericano de Emisores de Normas de Información Financiera*) ou, em inglês, GLASS (*Group of Latin American Accounting Standard Setters*), que integra entidades emissoras de normas contábeis de 17 países (GLENIF, 2018).

Sob esse enfoque, a questão de pesquisa principal deste estudo relaciona-se às características associadas às EC na DFC de empresas abertas da América Latina. Consideram-se, na questão de pesquisa, características específicas, como tamanho das empresas, endividamento, rentabilidade, relação preço-livro, setor e se a empresa tem fluxo de caixa operacional (FCO) negativo.

Com vistas à elucidação da questão de pesquisa, o objetivo do estudo foi analisar o comportamento e as características determinantes associadas às EC na DFC de empresas abertas da América Latina.

Assim, a principal contribuição deste estudo é fornecer um panorama acerca de como empresas de diferentes países evidenciam fluxos de caixa, principalmente quanto à comparabilidade e ao gerenciamento da DFC, optando por escolhas que possam aumentar o FCO, em busca de novas explicações por meio de abordagem em distintos contextos, para as escolhas contábeis na DFC.

Por conseguinte, o estudo da DFC em empresas de capital aberto permite compreender se a flexibilidade prevista na norma auxilia a geração de informações fidedignas, tendo em

vista que cada instituição pode utilizar e adaptar a informação a sua própria realidade e necessidade (Charitou, Karamanou, & Kopita, 2018).

Desse modo, o presente estudo diferencia-se dos demais, por apresentar as características associadas às EC nas classificações da DFC, em empresas de capital aberto da América Latina, preenchendo lacunas que podem auxiliar os usuários tomadores de decisão quanto às distintas classificações. Ressalte-se o ineditismo em relação a estudos sobre a temática na América Latina, principalmente no que se refere à comparabilidade de informações e comportamentos oportunistas e, ainda, à inclusão de companhias abertas financeiras, que não se distinguem das demais pelo aspecto normativo.

## 2 REVISÃO TEÓRICO-NORMATIVA

### 2.1 Escolhas contábeis e DFC

Fields *et al.* (2001) consideram que uma escolha contábil (EC) consiste em qualquer decisão cuja finalidade seja influenciar as informações contábeis. A decisão do gestor de qual método utilizar, por exemplo, configura uma EC (Watts, 1992).

Quando os gestores decidem utilizar recursos da organização, em benefício próprio, prejudicam os acionistas na maximização de suas riquezas (Jensen, 1986). Portanto as teorias utilizadas para explicar fenômenos contábeis devem levar em conta os incentivos dos indivíduos (Watts & Zimmerman, 1990).

Os primeiros estudos sobre EC embasaram-se na Teoria da Agência, na Teoria Contratual da Firma e na Teoria Positiva da Contabilidade. As pesquisas precursoras procuraram explicar as EC a partir de incentivos contratuais e econômicos que podem justificar os objetivos dos agentes no alcance de resultados que justifiquem a eficiência das entidades (Badertscher *et al.*, 2012; Fields *et al.*, 2001; Watts, 1992).

Outra teoria importante nos estudos sobre as EC é a Teoria Institucional, que trata do âmbito organizacional e dos fatores que o envolvem. Determinadas características institucionais podem refletir os incentivos para a utilização das EC de mensuração, reconhecimento, classificação e apresentação. A Teoria Institucional considera que o universo das firmas inclui variáveis diversas, como as institucionais, as contratuais e econômicas, e as EC (Stadler & Nobes, 2014).

Assim, pesquisas sobre EC consideram que características institucionais se fundamentam na Teoria Institucional, em complemento à Teoria Contratual da Firma e à Teoria Positiva da Contabilidade. Neste estudo, utilizar a Teoria Institucional significa considerar as influências dos vários âmbitos institucionais (internos e externos), conferindo maior consistência à pesquisa.

Na apresentação da DFC, os fluxos de caixa são separados por atividades operacionais, de investimentos e financiamentos, aspecto importante porque trata da investigação das características determinantes das EC na classificação dos juros e dividendos.

As EC na DFC são consideradas de classificação, pois dizem respeito à forma de agregação e disposição dos elementos patrimoniais, de fluxos de caixa nas demonstrações, como ocorre com a classificação de juros, dividendos e juros sobre o capital próprio (pagos e recebidos) (Silva, 2016).

Conforme a IAS 7, os juros pagos e recebidos, e os dividendos recebidos, podem ser classificados no fluxo de caixa operacional (FCO), porque entram na determinação de lucros e perdas, e os dividendos podem ser pagos no fluxo de caixa de financiamento (FCF). Alternadamente, os juros pagos e recebidos, e os dividendos recebidos, podem ser classificados como FCF ou nos fluxos de caixa de investimento (FCI), e os dividendos pagos,

no FCO, pois constituem custos de obtenção de recursos financeiros ou retornos sobre os investimentos, conforme apresentado na Tabela 1:

Tabela 1

**Classificações da IAS e das escolhas contábeis**

<b>Juros</b>	<b>IAS 7</b>	<b>Escolha Contábil</b>
Pagos	FCO	FCF/FCI
Recebidos	FCO	FCF/FCI
<b>Dividendos</b>	<b>IAS 7</b>	<b>Escolha Contábil</b>
Pagos	FCF	FCO
Recebidos	FCO	FCF/FCI

Fonte: IAS 7 (2018).

No entanto, as escolhas de classificação podem sofrer variações em decorrência de situações de lucratividade, endividamento, situação financeira e incentivos do mercado de capitais (Baik *et al.*, 2016; Gordon *et al.*, 2013; Lee, 2012).

## 2.2 Estudos sobre escolhas contábeis na demonstração dos fluxos de caixa

Na pesquisa de Cole *et al.* (2011), a classificação dos juros pagos pode se relacionar com a origem dos países das empresas, empresas de auditoria e com o tamanho das empresas (receitas). A classificação dos juros recebidos, pode estar relacionada ao país, empresa de auditoria e ao setor de atuação das empresas. E os dividendos recebidos foram classificados pela maioria das empresas pesquisadas em fluxos de caixa de atividades de investimento.

Scherer *et al.* (2012) verificaram o tratamento dado aos juros e dividendos pagos e recebidos, à forma de apresentação e à igualdade, ou não, do valor de caixa e de equivalentes de caixa na DFC e no balanço patrimonial em função das opções de divulgação desses itens elencadas na IAS. Os resultados indicam que o método indireto de apresentação da DFC e a classificação de dividendos pagos como fluxos de caixa das atividades de financiamento foi adotado pela maioria das empresas da amostra.

Gordon *et al.* (2013) exploraram os incentivos e fatores do âmbito institucional relacionados ao fluxo de caixa operacional, tendo encontrado variações significativas na classificação entre indústrias na maioria dos países: os fluxos de caixa e exercícios operacionais variam de acordo com as escolhas de classificação, e os resultados de determinados modelos de previsão do FCO são sensíveis às escolhas.

Silva, Martins e Lima (2014) investigaram quais são as EC das empresas brasileiras na evidencição da DFC e os fatores explicativos das escolhas. Os resultados apontam ausência de evidências significativas da utilização de EC para gerenciar fluxos de caixa nas empresas brasileiras.

Baik *et al.* (2016) afirmaram que as empresas, ao modificarem os pagamentos dos juros pagos do fluxo de caixa operacional para o de financiamento, aumentam os fluxos de caixa das atividades operacionais quando possuem alta alavancagem ou quando poucos analistas a acompanham.

Konraht, Campagnoni, Rover e Ferreira (2016) identificaram características referentes à classificação dos itens da DFC que envolvem discricionariedade de classificação e verificaram fatores explicativos para a escolha contábil dos juros pagos entre as opções de fluxo de caixa operacional e financiamento. Nenhuma variável se apresentou estatisticamente significativa para explicar a escolha contábil para a classificação dos juros pagos entre 2010 e 2014. Exceção é dada à variável tamanho, nos anos de 2012, 2013 e 2014, o que indica que o tamanho foi um fator relacionado à escolha da classificação dos juros pagos.

Maciel *et al.* (2017) objetivaram identificar as escolhas de classificação de juros, dividendos e juros sobre capital próprio (JCP) na DFC de empresas brasileiras e os incentivos relacionados às escolhas. Os 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, os setores “Máquinas Industriais” e “Têxtil”, que não houve predominância de classificação na maior parte dos setores e que existem classificações predominantes para empresas auditadas pela Deloitte e PwC, porém os juros pagos e os dividendos recebidos não foram classificados, de forma predominante, pela maioria dos auditores.

Silva *et al.* (2018) investigaram quais fatores podem estar relacionados às escolhas contábeis na DFC realizadas em 112 companhias abertas não financeiras, listadas no Novo Mercado da [B]<sup>3</sup>, no período de 2010 a 2015, com evidências de que a maioria das empresas apresenta a DFC pelo método indireto e segue as recomendações de políticas contábeis contidas no CPC 03 para classificar juros e dividendos pagos e recebidos. Os resultados permitiram verificar que tamanho da empresa e oportunidades de crescimento parecem ter relação com escolhas de classificação dos juros pagos e dos dividendos recebidos, respectivamente.

Maciel *et al.* (2020) identificaram incentivos que influenciam as EC de classificação de juros e dividendos recebidos ou pagos na DFC, no período de 2008 a 2014. Foram desenvolvidos dois modelos com dados em painel, utilizando-se uma amostra de 352 empresas, 2.290 relatórios analisados e 3.764 dados levantados. Os resultados indicam que empresas com maior grau de endividamento, rentabilidade e porte selecionam escolhas contábeis de modo a divulgar um maior FCO na DFC.

Em resumo, o enfoque consistiu na verificação, investigação e identificação das variáveis que podem caracterizar e determinar os possíveis incentivos para que juros e dividendos sejam classificados em uma das três atividades da DFC.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Seleção da amostra e coleta de dados

Com o intuito de se observar as características associadas às EC da DFC, foram selecionados os países pertencentes ao GLENIF, cujo principal objetivo é trabalhar em parceria com o IASB. No entanto, nem todos os países pertencentes ao GLENIF fizeram adesão completa às IFRS.

Assim, foram excluídos os países cuja adoção das IFRS não tenha sido obrigatória para todas as empresas abertas até 2013: Argentina, Bolívia, Colômbia, Costa Rica, El Salvador, Equador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguai, República Dominicana, Uruguai e Venezuela. Também, foram excluídos os países com adoção da IAS em exercícios sociais diferentes daqueles dos parâmetros da pesquisa — Bolívia, Colômbia, Guatemala, Paraguai e República Dominicana —, além de um país que não publicou as notas explicativas (Equador).

Assim, a amostra final foi composta pelas empresas financeiras e não financeiras pertencentes a Brasil, Chile e Peru, que reúne 546 empresas de capital aberto listadas nas bolsas de valores desses três países, incluindo-se as empresas financeiras com informações disponíveis no período de 2012 a 2016.

Tomou-se como referência o ano de 2012, que é referente à data de pós-adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) nos três países estudados, até o ano de 2016, data em que os dados já estavam totalmente disponíveis, conforme mostrado na Tabela 2.

Tabela 2

**Amostra da pesquisa**

País	Brasil	Chile	Peru	Total
Total	446	240	280	966
Excluídas	(115)	(129)	(176)	(420)
Amostra	331	111	104	546

Fonte: Thomson Reuters (2018).

Foram mantidas, neste estudo, as empresas financeiras, pois se verificou que, em relação às determinações da IAS 7, essas empresas não se diferenciam das demais quanto às classificações da DFC, embora apresentem particularidades no tocante à legislação. Assim, este estudo diferenciou-se no aspecto amostral.

A coleta de dados foi realizada em duas etapas, utilizando-se o *software* Thomson Reuters®: a primeira consistiu na análise detalhada das EC das DFCs e na coleta das variáveis correspondentes a tamanho da entidade, endividamento, rentabilidade, fluxo de caixa operacional negativo, relação preço-livro (PB) e setor; a segunda consistiu na confrontação com as escolhas contábeis observadas na DFC.

### 3.2 Procedimentos de análise dos dados

A variável de interesse que diz respeito às EC, na classificação dos itens da DFC, é uma variável dependente qualitativa dicotômica, de categoria única, e assume valores binários (*dummy*). As análises foram realizadas para cada fluxo de atividades da DFC, tendo sido criadas duas variáveis *dummy*, em que 1 significa a presença das opções explícitas na norma IAS-7, e 0 significa a ausência das opções sugeridas, ou seja, são diferentes das opções mencionadas na IAS-7.

Além disso, considerando-se que são três atividades da DFC (operacional, financiamento e investimento), e que são quatro itens com opções de escolha (juros pagos e recebidos, e dividendos pagos e recebidos), optou-se pela elaboração de doze modelos econométricos: quatro modelos para atividade operacional, para contemplar as escolhas para juros pagos e recebidos, e para dividendos pagos e recebidos; quatro modelos para atividade de financiamento; quatro modelos para atividade de investimento.

### 3.3 Escolha das variáveis

As relações esperadas entre as variáveis explicativas e as escolhas que possibilitam o aumento dos fluxos de caixa operacionais são positivas, ou seja, empresas maiores, mais endividadas, mais lucrativas e com maior oportunidade de crescimento e com fluxo de caixa operacional negativo tendem a escolher classificações que aumentem os fluxos de caixa da atividade operacional (Araújo, Souza, & Lemes, 2015; Badertscher *et al.*, 2012; Botinha, Silva, & Lemes, 2015; Kolozsvari, Marques, & Macedo, 2014; Souza, Costa, & Freitas, 2014; Souza, Silva, & Rech, 2015).

Dessa forma, e com base nos estudos elencados, optou-se pela utilização das seguintes variáveis: CLASS (variável dependente) e TAM, END, ROE (*Return on Equity*), NFCO, PB (*Price-to-Book*). A variável SET representa o setor e foi incluída para testar possível relação entre os setores e as EC na DFC. Todas as variáveis foram coletadas em dólares, em razão da uniformização entre as moedas dos diferentes países da amostra. As variáveis TAM e SET foram utilizadas como controle. Conforme Fávero (2014), variáveis de controle são necessárias para impedir a influência de fatores distintos na análise da relação entre as

variáveis.

Baik *et al.* (2016), Gordon *et al.* (2017) e Lee (2012), utilizaram a variável tamanho (TAM) como controle. Maciel *et al.* (2020) incluíram a variável setor (SET), para fins de avaliar o efeito incremental das demais variáveis, por se tratar de variáveis que podem modificar a relação de dependência e independência. Assim, na Tabela 3, são esboçadas as variáveis definidas neste estudo.

Tabela 3  
Definição das variáveis utilizadas

Variável	Sigla e descrição das variáveis	Proxy	Sinal esperado
<b>Variável dependente</b>			
<b>CLASS</b>			
Classificação	<i>Dummy</i> , sendo 1 para a classificação da norma, e 0 para a escolha na classificação nos fluxos de caixa das atividades.	<i>Dummy</i> 1= IAS-7, e 0 = quando não segue a norma	-
<b>Variáveis independentes</b>			
<b>END</b>			
Endividamento	Endividamento, medido pela relação entre passivo circulante e não circulante e capital total à disposição da empresa.	Exigível total/ Exigível total + PL	Positivo
<b>ROE</b>			
Rentabilidade	Medido pelo lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido contábil final.	LL/PL	Positivo
<b>NFCO</b>			
Fluxo de caixa operacional negativo	<i>Dummy</i> , sendo 1 se a empresa apresentou fluxo de caixa operacional negativo, e 0 se foi positivo.	<i>Dummy</i>	Positivo/Negativo
<b>PB</b>			
Relação preço-livro	Preço de mercado da ação dividido pelo valor patrimonial da ação, <i>proxy</i> para oportunidades de crescimento.	<i>PMA/VPA</i>	Positivo
<b>Variáveis de Controle</b>			
<b>TAM</b>			
Tamanho da empresa	Tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do ativo total, por ano.	Ativo total	Positivo
Setor	SET <i>Dummy</i> , sendo 1 para os setores mais representativos (macro), e 0 para os outros setores (menos representativos).	<i>Dummy</i>	Positivo

### 3.4 Modelo econométrico

A escolha pela regressão logística (*Logit*) é justificada em razão de se estimar a probabilidade de ocorrência, ou não, das EC na DFC. Assim, para testar a associação das características determinantes das EC permitidas na DFC das empresas abertas de Brasil, Chile e Peru, no período de 2012 a 2016, foi realizada a regressão logística. A probabilidade, com base no modelo da pesquisa anterior, e nas variáveis apresentadas, foi expressa pela seguinte equação:

$$CLASS_i = \frac{1}{1 + e^{-\alpha + \beta_1 \cdot TAM_{1i} + \beta_2 \cdot END_{1i} + \beta_3 \cdot ROE_{1i} + \beta_4 \cdot NFCO_{1i} + \beta_5 \cdot PB + \beta_6 \cdot SET + \epsilon_i}} \quad (\text{Eq. 1})$$

em que:

- CLASS = Classificação – *dummy*, sendo 1 caso a classificação seja a mencionada na IAS-7, e 0 para representar outra escolha;

- TAM = Tamanho da empresa, medido pelo logaritmo natural do valor contábil do ativo total;
- END = Endividamento, medido pela relação entre passivo circulante e não circulante e capital total à disposição da empresa;
- ROE = Retorno sobre o patrimônio líquido, medido pelo lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido contábil final;
- N<sub>FCO</sub> = Fluxo de caixa operacional negativo, *dummy* 1 se a empresa apresentou fluxo de caixa operacional negativo, e 0 caso seja positivo;
- PB = Relação preço-livro, que corresponde ao preço de mercado da ação dividido pelo valor patrimonial da ação, *proxy* para oportunidades de crescimento;
- SET = *Dummy*, que assume 1 para os setores mais representativos (finanças e seguros, indústria e serviços de utilidade pública), definido como setores macro, e 0 para os demais setores (menos representativos em nível de percentual), segundo a classificação da Thomson Reuters®.
- $\varepsilon_{it}$  = Termo de erro do modelo.

Dessa forma, o modelo geral deste estudo é apresentado a seguir:

$$CLASS_i = \beta_0 + \beta_1 \cdot TAM_{1i} + \beta_2 \cdot END_{1i} + \beta_3 \cdot ROE_{1i} + \beta_4 \cdot N_{FCO1i} + \beta_5 \cdot PB_{1i} + \beta_6 \cdot SET_{1i} + \varepsilon_i \quad (\text{Eq. 2})$$

## 4 ANÁLISE DOS DADOS

### 4.1 Estatística descritiva

Para melhor entendimento do comportamento das variáveis explicativas, realizou-se a estatística descritiva, mostrada na Tabela 4.

Tabela 4

#### Estatística descritiva das variáveis explicativas

Var	Brasil				Chile				Peru			
	Md	Dp	Min	Max	Md	Dp	Min	Max	Md	Dp	Min	Max
TAM	12,85	3,61	0,00	20,15	20,08	2,32	13,06	24,75	10,87	4,53	0,00	16,98
END	1,55	8,21	-0,13	218,22	0,70	1,27	0,00	9,84	0,52	0,99	0,00	11,70
ROE	0,05	3,46	-88,37	86,83	0,16	0,36	0,00	1,00	0,07	0,22	-1,95	0,85
PB	1,67	4,15	0,00	76,99	4,18	21,05	-5,76	245,68	0,64	1,51	0,00	12,59

Os valores das medidas de tendência central (média) são distantes. Observa-se grande variação entre os valores mínimos e máximos das variáveis que mensuram o tamanho das empresas (TAM), o endividamento (END), a rentabilidade (ROE) e o preço-livro (PB). Apesar disso, o desvio-padrão das variáveis não é elevado, sendo que a variável (END) apresentou o maior valor para essa medida.

Para verificar a presença de multicolinearidade, foi analisada a matriz de correlação das variáveis explicativas para cada um dos países. Depreende-se a existência de fraca correlação entre as variáveis explicativas e a variável dependente (CLASS1), considerando-se os parâmetros de  $(0,00 < p^{\wedge} < 0,30)$ . As correlações das variáveis explicativas apresentaram associações em grau não significativo, com percentuais abaixo de 50%.

Utilizou-se a estatística VIF (*Variance Inflation Factor*) para medir a quantidade de



variação dos coeficientes das regressões que podem aumentar, devido à multicolinearidade, cujos resultados são apresentados na Tabela 5.

Nenhuma variável apresentou VIF acima de 5, valor considerado para a existência de maior relação linear entre as variáveis explicativas da pesquisa, o que poderia indicar sérios problemas de multicolinearidade dos modelos (Fávero & Belfiore, 2015). Os valores de tolerância confirmam a ausência de multicolinearidade, e são inferiores a 1,00.

Tabela 5  
**Teste de multicolinearidade - VIF**

Variável	Brasil		Chile		Peru	
	VIF	Tolerância	VIF	Tolerância	VIF	Tolerância
TAM	1,05	0,94922	1,43	0,70012	1,36	0,73683
NFCO	1,05	0,94959	1,33	0,75207	1,33	0,75297
PB	1,02	0,98305	1,24	0,80715	1,15	0,86725
SET	1,01	0,98585	1,09	0,92016	1,04	0,95891
END	1,01	0,98692	1,09	0,92127	1,03	0,96859
ROE	1,00	0,99537	1,01	0,99002	1,01	0,98963
Média VIF	1,02		1,17		1,14	

## 4.2 Análise dos modelos

Inicialmente, foram analisados os modelos do Brasil, depois os do Chile e, por fim, os do Peru. A análise foi realizada, primeiramente, com a regressão logística e, em seguida, foram estimados os modelos de regressão para dados em painel: *Pooled Logit*, *PA Logit*, estimação por efeitos fixos e aleatórios para identificação do melhor modelo.

Conforme Fávero e Belfiore (2015) nos modelos logísticos para dados em painel, a expressão de probabilidade de ocorrência do evento de interesse é a seguinte:

$$P_{it} = \frac{e^{(\alpha + \beta_1 \cdot X_{1it} + \beta_2 \cdot X_{2it} + \dots + \beta_k \cdot X_{kit})}}{1 + e^{(\alpha + \beta_1 \cdot X_{1it} + \beta_2 \cdot X_{2it} + \dots + \beta_k \cdot X_{ki})}} \quad \text{Eq. 3}$$

De acordo com Fávero e Belfiore (2015) os modelos de regressão para dados em painel são úteis quando o objetivo é estudar o comportamento do fenômeno que se altera entre os indivíduos da pesquisa e ao mesmo tempo, ao longo do tempo. Os painéis utilizados neste estudo estão balanceados.

### 4.2.1 Análise dos resultados do Brasil

No Brasil, a amostra foi de 331 empresas, totalizando 1.655 observações. Os setores seguiram a classificação da Thomson Reuters®. O setor indústria representou a maioria das empresas (26,9%). Os setores Finanças e Seguros, Indústria e Serviços de Utilidade Pública representaram 58% da amostra, sendo agrupados, para utilização da *dummy* na regressão.

Quanto à classificação geral, a Tabela 6, a seguir, resume o comportamento das escolhas contábeis, indicando a predominância de opções para as classificações no Brasil. A maioria das empresas não segue as escolhas nas classificações dos juros pagos (60%) e recebidos (59%), dividendos pagos (41%) e dividendos recebidos (92%).

Tabela 6  
**Classificações da EC – Brasil**

Escolha IAS 7	Juros pagos		Juros recebidos		Dividendos pagos		Dividendos recebidos	
0	1.001	60%	973	59%	681	41%	1.519	92%
1	654	40%	682	41%	974	59%	136	8%
	1.655	100%	1.655	100%	1.655	100%	1.655	100%

Os resultados das estimações com base nas escolhas contábeis das empresas brasileiras estão apresentados na Tabela 7.

Tabela 7  
**Regressão logística e Pooled Logit – Brasil**

Var	Juros pagos		Juros recebidos		Dividendos pagos		Dividendos recebidos	
	Reg. Logística	Pooled Logit	Reg. Logística	Pooled Logit	Reg. Logística	Pooled Logit	Reg. Logística	Pooled Logit
	P> z		P> z		P> z		P> z	
TAM	0,000	0,000	0,000	0,002	0,000	0,000	0,000	0,007
END	0,448	0,522	0,947	0,958	0,000	0,001	0,115	0,261
ROE	0,890	0,939	0,226	0,247	0,897	0,919	0,095	0,012
NFCO	0,984	0,989	0,001	0,023	0,000	0,000	0,112	0,265
PB	0,816	0,862	0,051	0,240	0,643	0,760	0,637	0,706
SET	0,819	0,911	0,407	0,692	0,007	0,157	0,103	0,402
N	1655	1655	1655	1655	1655	1655	1655	1655
R2	0,036	0,003	0,035	0,004	0,091	0,000	0,038	0,185
<i>Prob&gt;Chi2</i>								
LR	80,77	19,92	78,15	19,20	203,71	49,88	35,35	15,24
<i>Chi2/Qui de Wald</i>								

Os resultados do *Pooled Logit* com agrupamento pela classificação e pela estatística  $Prob > chi2$  evidenciam significância do modelo estimado.

A regressão logística para juros recebidos apresentou valores significativos para as variáveis (TAM), (NFCO) e (PB), com  $p\text{-valor} < 0,05$ . A variável de menor associação com a variável (CLASS1) foi (END), que apresentou baixa significância.

Os resultados dos juros recebidos evidenciam melhor ajuste quando comparados ao modelo estimado dos juros pagos. As variáveis (TAM) e (NFCO) foram significativas com valores do  $p\text{-valor} < 0,05$ , ou seja, 0,0020 e 0,0230, respectivamente, e indicam a probabilidade de associação dessas variáveis com EC para juros recebidos.

Na análise do modelo dos dividendos pagos, as variáveis (TAM), (END), (NFCO) e (SET) são significativas, e as demais variáveis não apresentaram estatísticas significativas para dividendos pagos no Brasil. O Pseudo R2 apresenta um ajustamento do modelo.

Para os dividendos recebidos, somente a variável (TAM) apresentou valor significativo, e as demais variáveis não apresentaram significância. O Pseudo R2 apresentou baixo ajustamento de 3,76%, e, pela estatística  $Prob > chi2$ , a significância foi de 0,0185. A variável (TAM) é significativa ao  $p\text{-valor} > 0,05$ , e, pela estatística  $Prob > chi2$ , houve significância do modelo estimado. Verificou-se significância para as variáveis (TAM), (END), (NFCO) e (SET) a um  $p\text{-valor} < 0,05$ .

Pelas estimações individuais, o melhor modelo para os dividendos pagos, em painel, foi o *Pooled Logit*, que apresentou significância de 0,05 para as variáveis (TAM), (END) e (NFCO), confirmado também pela regressão logística.

#### 4.2.2 Análise dos resultados do Chile

Para o Chile, o estudo contou com 111 empresas, totalizando 555 observações. A Tabela 8 resume o comportamento das escolhas contábeis, indicando a predominância das opções das empresas chilenas.

Tabela 8  
**Classificações da EC – Chile**

Escolha IAS 7	Juros pagos		Juros recebidos		Dividendos pagos		Dividendos recebidos	
0	351	63%	313	56%	185	33%	385	69%
1	204	37%	242	44%	370	67%	170	31%
	555	100%	555	100%	555	100%	555	100%

A maioria das empresas chilenas não escolheu as classificações expressas na IAS-7, sendo que, dessas, os dividendos recebidos são a classificação com maior percentual de escolhas alternativas (69%). Exceto no caso dos dividendos pagos (67%), as demais opções foram pelas escolhas alternativas.

O setor da indústria representou a maioria das empresas no Chile (32%), enquanto os setores serviços administrativos, apoio e gerenciamento de resíduos e remediação, e comércio de varejo, não tiveram nenhuma empresa classificada. O macrossetor no Chile consiste na junção dos setores de finanças e seguros (18%), indústria (32%) e serviços de utilidade pública (16,2%), que, juntos, representou 66,2% da amostra.

Os resultados das estimações com base nas escolhas contábeis das empresas chilenas estão apresentados na Tabela 9, a seguir.

Tabela 9  
**Regressão Logística e Pooled Logit – Chile**

Var	Juros pagos		Juros recebidos		Dividendos pagos		Dividendos recebidos	
	Reg. Logística	Pooled Logit	Reg. Logística	Pooled Logit	Reg. Logística	Pooled Logit	Reg. Logística	Pooled Logit
	P> z		P> z		P> z		P> z	
TAM	0,552	0,744	0,000	0,011	0,000	0,000	0,059	0,374
END	0,100	0,302	0,513	0,682	0,106	0,001	0,001	0,096
ROE	0,295	0,209	0,316	0,608	0,049	0,919	0,801	0,770
NFCO	0,986	0,991	0,006	0,106	0,002	0,000	0,244	0,458
PB	0,163	0,127	0,685	0,590	0,017	0,760	0,482	0,288
SET	0,724	0,854	0,281	0,566	0,004	0,157	0,000	0,027
N	555	555	555	555	555	555	555	555
R2	0,019	0,366	0,082	0,021	0,176	0,000	0,081	0,000
<i>Prob&gt;Chi2</i>								
<i>LR</i>	13,98	6,53	62,20	14,89	124,57	49,88	55,67	18,35
<i>Chi2/Qui de Wald</i>								

Os resultados da regressão logística dos juros pagos mostraram que nenhuma das variáveis explicativas está associada à classificação dos juros pagos para o Chile, e não foram significativas ao p-valor < 0,05 e, para a estimação do *Pooled Logit*, pela estatística *Prob > chi2*, não houve significância do modelo estimado.

Na regressão logística dos juros recebidos, os valores foram significativos para as variáveis (TAM) e (NFCO), e a variável com menor associação com a variável (CLASS1) foi a variável (PB), que não apresentou nível de significância, ao p-valor < 0,05.

Para os dividendos recebidos, as variáveis (TAM), (END) e (SET) apresentaram significância menor que 0,05, e as demais variáveis não apresentaram estatísticas significativas. O Pseudo R2 apresentou ajustamento do modelo de 8,14%.

Para os dividendos pagos, houve bom ajustamento do modelo. As variáveis (TAM), (END) e (NFCO) apresentaram significância menor que 0,05. O Pseudo R2 foi de 17,63%.

Pela estimação *Pooled Logit* com erros-padrão robustos com agrupamento por classificação dos dividendos recebidos para FCO, pela estatística  $\text{Prob} > \chi^2$ , houve significância a 0,0054. O comportamento da variável (SET) foi significativo a um p-valor  $< 0,05$ .

Assim como no modelo estimado para a regressão logística, os resultados do p-valor das variáveis (TAM), (ROE) e (NFCO) apresentaram-se significativas a um p-valor  $< 0,05$ .

Na estimação GEE – *Pooled Logit* com erros-padrão robustos com agrupamento por indivíduo dos juros recebidos, somente a variável (TAM) apresentou resultado significativo, sendo a estatística  $\text{Prob} > \chi^2$ .

#### 4.2.3 Análise dos resultados do Peru

A análise para o Peru contou com 104 empresas, totalizando 520 observações. A Tabela 10 resume o comportamento das escolhas contábeis, indicando a predominância das opções das empresas peruanas.

Tabela 10

#### **Classificações da EC – Peru**

Escolha IAS 7	Juros pagos		Juros recebidos		Dividendos pagos		Dividendos recebidos	
0	377	73%	425	82%	218	42%	503	97%
1	143	28%	95	18%	302	58%	17	3%
	520	100%	520	100%	520	100%	520	100%

A maioria das empresas peruanas não escolheu as opções da IAS-7, exceto no caso dos dividendos pagos (58%), sendo as demais opções pelas escolhas alternativas.

O setor indústria representa a maioria das empresas peruanas (38,5%), enquanto os setores de serviços administrativos de apoio gerenciamento de resíduos e remediação, serviços educacionais, comércio de varejo, comércio atacadista e artes, entretenimento e recreação possuem menos empresas. Os setores Finanças e Seguros, Indústria e Serviços de Utilidade Pública representam 67,3% da amostra e, por isso, foram agrupados, formando um macrossetor.

Os resultados das estimações com base nas escolhas contábeis das empresas peruanas estão apresentados na Tabela 11.

Na regressão logística dos juros pagos, nenhuma das variáveis explicativas foi significativa a p-valor  $< 0,05$ , e o R2 foi de 1,90%, expressando que o modelo estimado não apresentou probabilidade de associação das variáveis explicativas com a classificação do FCO.

Para os dividendos pagos, as variáveis (TAM) e (NFCO) apresentaram-se significativas a um p-valor  $< 0,05$ , sendo que as demais variáveis não apresentaram estatísticas significativas.

O Pseudo R2 apresentou ajustamento do modelo de 3,85%. Assim como no modelo estimado para a regressão logística, pelo *Pooled Logit*, verifica-se que a variável (NFCO) é significativa para explicar a probabilidade de essas variáveis estarem associadas às escolhas contábeis para o FCF, conforme a IAS-7, pois se apresentaram significativas a um p-valor  $< 0,05$ .

Tabela 11  
Regressão Logística e *Pooled Logit* – Peru

Var	Juros pagos		Juros recebidos		Dividendos pagos		Dividendos recebidos	
	Reg.	Pooled	Reg.	Pooled	Reg.	Pooled	Reg.	Pooled
	Logística	Logit	Logística	Logit	Logística	Logit	Logística	Logit
	P> z		P> z		P> z		P> z	
TAM	0,192	0,514	0,000	0,073	0,036	0,176	0,027	0,347
END	0,145	0,355	0,045	0,068	0,113	0,353	0,175	0,442
ROE	0,745	0,823	0,410	0,529	0,180	0,292	0,720	0,494
NFCO	0,114	0,257	0,035	0,204	0,000	0,005	0,627	0,594
PB	0,134	0,216	0,012	0,137	0,739	0,845	0,397	0,487
SET	0,322	0,611	0,268	0,599	0,280	0,547	0,181	0,459
N	520	520	520	520	520	520	520	520
R2	0,019	0,680	0,019	0,680	0,039	0,088	0,135	0,120
<i>Prob&gt;Chi2</i>								
<i>LR</i>	11,61	3,98	11,61	3,98	27,26	11,17	20,27	10,12
<i>Chi2/Qui de Wald</i>								

Para os dividendos recebidos, na análise da regressão logística, somente a variável (TAM) apresentou valor significativo a um p-valor < 0,05, sendo que as demais variáveis não apresentaram estatísticas significativas para o modelo estimado.

O Pseudo R2 apresentou ajustamento do modelo de 13,54%. Pela estatística *Prob > chi2*, houve significância do modelo estimado, porém nenhuma das variáveis apresentou valor significativo a um p-valor < 0,05.

Na estimação para o modelo de juros recebidos, os valores são significativos para as variáveis (TAM), (END), (NFCO) e (PB), com p-valor < 0,05, e a variável que tem menor associação com a variável (CLASS1) é a (ROE), que apresentou baixo nível de significância, com p-valor > 0,05, igual a 0,410.

Na estimação GEE – *Pooled Logit* com erros-padrão robustos com agrupamento por indivíduo dos juros pagos, o painel foi balanceado. Foi realizada a análise para a verificação de existência de diferenças consideráveis entre a quantidade de classificação, tendo sido considerável a persistência do comportamento da variável CLASS, evidenciando-se que, do total de 546 empresas, 377 apresentaram outros tipos de classificações, diferentes do FCO.

Pela estatística *Prob > chi2*, não houve significância do modelo estimado. Dos resultados da estimação do *Pooled Logit* para o modelo de juros recebidos, constatou-se que nenhuma das variáveis foi significativa ao p-valor < 0,05, e nenhuma das variáveis explicativas estava associada, de forma direta, com as escolhas contábeis dos juros recebidos.

### 4.3 Discussão dos resultados

Os resultados evidenciam que as empresas dos três países apresentaram escolhas contábeis semelhantes em alguns itens, e distintos em outros. A Tabela 12 descreve um resumo dessas escolhas, conforme relatado a seguir.

Com relação ao Peru, os percentuais informam que foi o que mais se distinguiu da opção da norma, ao contrário do Chile, que demonstrou percentuais menores, evidenciando maior seguimento das opções recomendadas pela norma. Percebe-se, ainda, que o item que mais se distanciou da IAS 7, para os três países, foi dividendos recebidos, e o que representou percentual abaixo de 50% foi dividendos pagos, indicando haver menor opção pelas EC, nesse caso.

Tabela 12

**Escolhas de classificações da DFC**

Itens	Escolha alternativa acima de 50%	Brasil %	Chile %	Peru %
Juros pagos	Sim	60	63	73
Juros recebidos	Sim	59	56	82
Dividendos pagos	Não	41	33	42
Dividendos recebidos	Sim	92	69	97

O resultado das escolhas contábeis por meio da regressão logística e da estimação de dados em painel *Pooled Logit* (comparados com modelos e efeitos fixos e aleatórios) aponta que a variável (TAM) foi significativa, existindo a probabilidade de estar associada às escolhas contábeis dos juros pagos e recebidos e dos dividendos pagos e recebidos no Brasil.

Para o Chile, essa variável demonstra ter associação com as escolhas dos juros recebidos e dos dividendos pagos e recebidos, conforme resultados da regressão logística e da *Pooled Logit*.

No Peru, a variável (TAM) demonstrou associação com as escolhas dos juros recebidos e dos dividendos pagos e recebidos, conforme estimação por regressão logística, o que corrobora os estudos de Cole *et al.* (2011) e Konraht *et al.* (2016), que encontraram relação da variável (TAM) com a probabilidade de associação das escolhas contábeis.

Conforme esperado, o sinal positivo encontrado para essa variável indica que o crescimento dos ativos impacta positivamente as escolhas contábeis no Brasil, no Chile e no Peru. Por esses motivos, a importância de se analisar o crescimento da instituição com outras variáveis explanatórias.

Os estudos de Konraht *et al.* (2016), Maciel *et al.* (2020) e Silva *et al.* (2018) encontraram significância na relação da variável TAM e das escolhas contábeis na DFC no contexto brasileiro, corroborando os achados desta pesquisa, o que sugere que empresas maiores selecionam as variáveis para divulgar um maior FCO na DFC.

Ressalte-se que, contrariamente aos estudos de Gordon *et al.* (2013), onde a variável TAM não se mostrou significativa, nesta pesquisa, os resultados apontam que, quanto maior for o porte da empresa, mais ela tende a seguir a norma IAS-7.

O endividamento (END) foi significativo e positivo no Brasil e no Chile, na estimação do modelo dos dividendos pagos, e dos juros recebidos, no Peru, tanto na regressão logística quanto nos resultados para o painel *Pooled Logit*, corroborando os estudos de Gordon *et al.* (2013), que apresentaram relação do endividamento com as escolhas contábeis e o aumento do FCO.

O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) foi significativo e positivo com as escolhas contábeis das empresas somente para a estimação dos dividendos pagos no Chile, utilizando-se a regressão logística. Esse resultado apresenta relação com os demais estudos das escolhas contábeis, ou seja, a variável (ROE) tem pouca probabilidade de associação com as escolhas contábeis na DFC, o que corrobora os estudos de Maciel *et al.* (2020) e Silva *et al.* (2018).

A variável (NFCO) apresentou-se significativa e, quanto ao sinal, em algumas análises, apresentou-se positivamente significativa e, em outras, negativamente significativa com relação às escolhas contábeis das empresas da amostra. Na literatura, a variável pode apresentar sinal positivo ou negativo. Quando positivo, indica que a empresa dispõe de recursos suficientes no FCO. Como se trata de um indicador de liquidez, esperava-se que o sinal encontrado fosse positivo, porém, em alguns casos, os resultados evidenciam que um aumento na probabilidade dessa variável (NFCO) impacta negativamente a probabilidade de

associação com as escolhas contábeis. O sinal obtido pode estar relacionado à existência de fatores externos às empresas, os quais não foram levantados neste estudo.

A relação da variável (PB) com as escolhas contábeis, no Brasil, foi estatisticamente significativa, existindo a probabilidade de associação com as escolhas contábeis dos juros pagos, corroborando os resultados de Gordon *et al.* (2013), e Lee (2012).

O resultado encontrado é condizente com a literatura e relacionado ao fato de a relação entre o preço e o valor patrimonial da ação indicar oportunidades de crescimento e, conseqüentemente, atrair novos investidores, ou seja, quanto maiores forem os valores para essa variável, maiores serão as oportunidades de crescimento e melhor será o retorno esperado.

A variável (SET) é significativa e indica probabilidade de estar associada às escolhas contábeis dos dividendos pagos no Brasil e dos dividendos pagos e recebidos no Chile, como mostra o resultado apresentado por Konraht *et al.* (2016) e de Maciel *et al.* (2016). Conforme os estudos de Cole *et al.* (2011), o setor pode ter um impacto importante por influenciar os modelos de negócios das empresas.

Os resultados contrariam os estudos de Gordon *et al.* (2013), em que a variável SET não foi significativa, que afirmam não ser a variável relevante para refletir a visão das empresas. Gordon *et al.* (2013) ressaltam que as empresas que possuem homogeneidade no setor têm menos possibilidades de fazer alterações na classificação que aumenta o FCO.

## 5 CONCLUSÃO

Esta pesquisa objetivou analisar as características associadas às EC na DFC de empresas abertas da América Latina. A amostra contou com 546 empresas (financeiras e não financeiras), das quais 331 empresas brasileiras, 111 chilenas e 104 peruanas, cujas demonstrações dos fluxos de caixa anuais estavam disponíveis para pesquisa no período de 2012 a 2016.

Os países foram selecionados por estarem associados ao GLENIF, e a amostra teve como parâmetro a obrigatoriedade de adoção das IFRS para todas as empresas, conforme estabelecido pelas entidades regulamentadoras de cada país.

A Teoria da Agência, a Teoria Contratual da Firma, a Teoria Positiva da Contabilidade e a Teoria Institucional, aplicadas ao estudo, afirmam que as EC justificam o alcance de resultados pretendidos pelas entidades (Badertscher *et al.*, 2012; Fields *et al.*, 2001; Watts, 1992).

Para se inferir a probabilidade das classificações da DFC, foram utilizadas variáveis extraídas da literatura, de estudos nacionais e internacionais. Para cada um dos doze modelos, foram testadas seis variáveis explanatórias: tamanho dos ativos, endividamento, rentabilidade, fluxo de caixa operacional negativo, relação preço-livro e setor.

Utilizou-se a regressão logística por possibilitar a análise das classificações e escolhas contábeis da DFC das empresas pesquisadas. Posteriormente, as regressões foram estimadas com dados em painel. Na análise dos modelos, as estimativas apresentaram muita variabilidade entre os resultados, porém os resultados apresentados para o Chile e o Peru são os que mais se assemelham. A pesquisa permitiu confirmar que existem diferenças significativas nas características associadas às EC da DFC das empresas abertas pertencentes aos três países analisados.

Os resultados corroboram os estudos anteriores de Cole *et al.* (2011), Konraht *et al.* (2016), Maciel *et al.* (2020) e Silva *et al.* (2018) quanto à significância das variáveis TAM,

END, ROE e SET, e, também, quanto à relação da variável (PB), conforme os resultados de Gordon *et al.* (2013) e de Lee (2012).

No Brasil e no Chile, as variáveis TAM e END são as que possuem maior probabilidade de associação às escolhas contábeis; no Peru, são as variáveis TAM e NFCO.

Adicionalmente, verificou-se que a maioria das empresas, nos três países, não segue as recomendações expressas pela IAS-7, com evidências de que os dividendos pagos sofrem menor influência das EC, o que pode indicar oportunismo quanto às classificações na DFC, que, de forma geral, são semelhantes para os três países.

Este estudo trouxe contribuições diferenciadas ao considerar a análise da DFC em empresas financeiras e não financeiras. Destaque-se a exposição de um panorama acerca de como empresas de diferentes países evidenciam fluxos de caixa. Ademais, o estudo fornece evidências de associação entre as características das empresas e as escolhas contábeis na DFC, pois há diferenças nos países pesquisados. Assim, os resultados parecem indicar que as recomendações dos organismos reguladores quanto à padronização de procedimentos não são seguidas, em razão de interesses relacionados aos fluxos de caixa.

Sugere-se, para futuras pesquisas, a extensão a outros mercados emergentes e a inclusão de outras variáveis contábeis e de mercado, inclusive de modelos futuros, já que uma das vantagens da DFC está relacionada à previsão de fluxos de caixa futuros.

## REFERÊNCIAS

- Badertscher, B. A., Collins, D. W., & Lys, T. (2012). Discretionary accounting choices and the predictive ability of accruals with respect to future cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 330-352. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.11.003>
- Baik, B., Cho, H., Choi, W., & Lee, K. (2016). 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*, 35(4), 331-351. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.11.003>
- Charitou, A., Karamanou, I., & Kopita, A. (2018). The determinants and effects of the assessment of the choice of classification in the statement of cash flows. *Business Accounting and Research*, 48(6), 613-650. <https://doi.org/10.1080/00014788.2017.1407626>
- Cole, V., Branson, J., & Breesch, D. (2011). Determinants influencing the de facto comparability of European IFRS financial statements. Available at SSRN 1967001. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1967001>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2010). Recuperado em 22 maio, 2018, de <http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento>.
- Fávero, L., & Belfiore, P. (2014). *Métodos quantitativos com Stata: Procedimentos, rotinas e análise de resultados*. São Paulo: Elsevier Brasil.
- Fávero, L., & Belfiore, P. (2015). *Análise de dados: Técnicas multivariadas exploratórias com SPSS e STATA*. São Paulo: Campus/Elsevier.
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 255-307. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00028-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00028-3)
- Financial Accounting Standards Board. (2002). Memorandum of Understanding (MoU): The Norwalk Agreement. Connecticut, USA. Retrieved August 10, 2018, from <http://www.fasb.org/news/memorandum.pdf>



- Gordon, E. A., Henry, E., Jorgensen, B. E., & Linthicum, C. L. (2013). Flexibility in cash flow reporting classification choices under IFRS. The University of Texas at San Antonio Working Paper (WP0016ACC-006). <https://ideas.repec.org/p/tsa/wpaper/0199acc.html>
- Gordon, E. A., Henry, E., Jorgensen, B., & Linthicum, C. L. (2017). Flexibility in cash flow reporting classification choices under IFRS. *Review of Accounting Studies*, 22(2), 839-872. <https://ideas.repec.org/p/ehl/lserod/67367.html>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329. <https://www.jstor.org/stable/1818789>
- Konraht, J. M.; Campagnoni, M.; Rover, S.; Ferreira, L. F. (2016, junho 4-7). *Classificações contábeis na demonstração dos fluxos de caixa à luz das normas internacionais de contabilidade: evidências em companhias abertas brasileiras* [Apresentação de trabalho], Congresso ANPCont 10, Anais, Ribeirão Preto, SP, Brasil.
- Lee, L. F. (2012). Incentives to inflate reported cash from operations using classification and timing. *The Accounting Review*, 87(1), 1-33. <https://doi.org/10.2308/accr-10156>
- Maciel, F. F., Salotti, B. M., & Imoniana, J. O. (2017). Escolhas contábeis na demonstração dos fluxos de caixa no contexto do mercado de capitais brasileiro. *Revista Universo Contábil*, 13(4), 194-211. 10.4270/ruc.2017432
- Maciel, F. F. D. S., Salotti, B. M., & Imoniana, J. O. (2020). Incentivos para escolhas contábeis na demonstração dos fluxos de caixa. *Revista Contabilidade & Finanças, (Ahead)*. 10.1590/1808-057x201908670
- Nobes, C. (2011). IFRS practices and the persistence of accounting system classification. *Abacus*, 47(3), 267-283. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2011.00341.x>
- Scherer, L. M., Teodoro, J. D., Anjos, R. P., & Kos, S. R. (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 Contabilidade e Controladoria*, 4(2). <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v4i2.29025>
- Silva, D. M., Martins, V. A., & Lima, F. G. (2014, set. 13-17). *Escolhas contábeis na evidenciação da demonstração dos fluxos de caixa* [Apresentação de trabalho], Encontro da ANPAD, 38, Anais, Rio de Janeiro, RJ, Brasil. [http://www.anpad.org.br/admin/pdf/2014\\_EnANPAD\\_CON1524.pdf](http://www.anpad.org.br/admin/pdf/2014_EnANPAD_CON1524.pdf)
- Silva, D. M. D. (2016). Escolhas contábeis e características corporativas de empresas de grande porte na adoção do IFRS em duas etapas: diagnóstico e análise (Tese de doutorado, Universidade de São Paulo). 10.11606/T.96.2016.tde-11082016-104205
- Silva, D. M., Martins, V. A., & Lemes, S. (2016). Escolhas contábeis: Reflexões para a pesquisa. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 13(29), 129-156. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2016v13n29p129>
- Silva, D. M., Martins, V. A., & Lima, F. G. (2018). Escolhas contábeis na demonstração dos fluxos de caixa em companhias listadas no novo mercado da B3. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 15(36), 143-165. <http://dx.doi.org/10.5007/2175-8069.2018v15n36p143>
- Stadler, C., & Nobes, C. W. (2014). The influence of country, industry, and topic factors on IFRS policy choice. *Abacus*, 50(4), 386-421. <https://doi.org/10.1111/abac.12035>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990, Jan.). Positive Accounting Theory: A ten-year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156. <https://www.jstor.org/stable/247880>
- Watts, R. L. (1992). Accounting choice theory and market-based research in accounting. *The British Accounting Review*, 24(3), 235-267. [https://doi.org/10.1016/S0890-8389\(05\)80023-X](https://doi.org/10.1016/S0890-8389(05)80023-X)

*Accounting Choices in the Cash Flow Statement: Analysis in Latin American Companies***ABSTRACT**

**Objective:** *this study analyzed which characteristics of companies may be associated with accounting choices at DFC in 565 publicly traded companies in Latin American countries, from 2012 to 2016.*

**Method:** *this study promotes analysis by estimating twelve logistic regression models and using panel data.*


**Originality / Relevance:** *the study of DFC's accounting choices provides information about changes in net assets, financial structure and the ability of companies to modify resources.*


**Results:** *The results show that the size of the companies, the negative cash flow and the sector may be related to the choices of interest and dividends received, and dividends paid, indicating that the results for the variables in Brazil are similar to those of Chile and Peru, even in different institutional settings.*

**Theoretical / Methodological contributions:** *this study contributes by providing an overview of how financial and non-financial companies in different countries show cash flows, especially with regard to DFC's comparability and accounting choices, which can result in increasing operating cash flow. In addition, the study provides evidence of an association between company characteristics and accounting choices at DFC, showing differences in the countries surveyed, in terms of cash flow interests, and, contrary to the objective of regulatory bodies, regarding the standardization of accounting procedures.*

**Keywords:** *Accounting Choices, DFC, Associated Characteristics.*

---

Denise Fernandes Nascimento   
Universidade Federal de Goiás, GO, Brasil  
denisefn29@gmail.com

Ercilio Zanolla   
Universidade Federal de Goiás, GO, Brasil  
zanolla@ufg.br

---

Received: December 18, 2019  
Revised: May 15, 2020  
Accepted: September 03, 2020  
Published: November 16, 2020

