

O IMPACTO DO CONSERVADORISMO NA PREVISÃO DOS FLUXOS DE CAIXA FUTUROS ATRAVÉS DOS COMPONENTES DOS ACCRUALS: UM ESTUDO NOS PAÍSES DO G20.

Mariana Câmara Gomes e Silva¹, Renato Henrique Gurgel Mota²

Resumo:

Este estudo objetiva analisar o impacto do conservadorismo contábil na capacidade dos componentes de *accruals* na previsão dos fluxos de caixa futuros. Para tanto, foi utilizada uma amostra composta por 8.591 firmas não financeiras com ações negociadas em bolsas de valores dos 19 países que compõem o G20, considerando o intervalo de tempo de 2002 a 2016. Para a estimação do conservadorismo, utilizou-se o modelo de Ball e Shivakumar (2006). Os resultados indicaram que o conservadorismo impacta na previsão de fluxos de caixa, uma vez que apresentou significância ao nível de 1%. No entanto, identificou-se que as firmas não conservadoras apresentaram maior predominância na amostra. Este resultado pode ser justificado pela utilização de dados tanto de firmas com o mercado acionário avançado como de outros que estão em crescimento. Já no que diz respeito à previsão de fluxos de caixa futuros por meio dos componentes do *accruals* (itens especiais e não especiais), evidenciou-se que: i) dentre os componentes de *accruals*, os itens especiais, não impactam na previsão de fluxo de caixa, quando analisado separadamente ou em conjunto com os demais componentes; ii) os componentes de *accruals* de itens não especiais e os fluxos de caixa operacional fornecem informações estatisticamente significativas na previsão de fluxos de caixa futuros. Em seguida, analisou-se a capacidade preditiva das empresas conservadoras e não conservadoras por meio do somatório das médias dos R^2 . Os resultados médios indicaram as firmas não conservadoras como melhores preditoras de fluxos de caixa. Por fim, realizou-se o teste para amostra emparelhada a fim de verificar a existência de diferenças significativas entre as médias dos somatórios dos R^2 por ano. Desse modo, encontrou-se que não há diferença significativa entre essas médias, indicando que não é possível afirmar que firmas conservadoras ou não apresentam maior capacidade preditiva de fluxos de caixa futuro.

Palavras-chave: Qualidade da informação. Conservadorismo contábil. *Accruals*. Fluxos de caixa futuros.

1 INTRODUÇÃO

A qualidade da informação contábil compõe a estrutura necessária para o desenvolvimento do ambiente competitivo na qual as organizações estão envolvidas. Di Pietra, McLeay e Ronen (2014) abordam que as informações contábeis servem como base aos usuários perante as decisões relacionadas à alocação de recursos, podendo impactá-los quanto à percepção dos riscos envolvidos. Diante disso, é crescente o surgimento de estudos sobre os aspectos relevantes que englobam a qualidade da informação contábil

¹Bacharelanda em Ciências Contábeis.

²Doutor em Ciências Contábeis.

(ALMEIDA, 2010; FERNANDES; KLANN; FIGUEREDO, 2011; MOURA; FRANZ; CUNHA, 2015; MARQUES et al., 2017).

No entanto, destaca-se que a literatura não apresenta uma única métrica para a mensuração da qualidade da informação contábil (ALMEIDA et al., 2012). Para tanto, pesquisadores passaram a utilizar-se de alguns modelos capazes de evidenciar características da informação contábil, sendo eles: persistência dos resultados (KORMENDI; LIPE, 1987), grau de conservadorismo (BASU, 1997), medidas de gerenciamento de resultados (HEALY; WAHLEN, 1999) e relevância da informação contábil (GARMAN; OHLSON, 1980). Para Yoon (2007) a qualidade da informação é definida por oito propriedades passíveis de identificá-las, dentre elas: suavização, relevância, oportunidade, qualidade dos *accruals*, persistência, conservadorismo, previsibilidade e confiabilidade.

Com base nisso, a qualidade da informação contábil passa a estar associada à disponibilidade dos dados que os gestores produzem aos usuários, a fim de minimizar a assimetria presente nestas informações (RODRIGUES, 2014). Dessa forma, a informação contábil é considerada de qualidade quando possui a capacidade de modificar a imagem dos usuários quanto à organização, mediante ao entendimento e a utilização das informações geradas pelos administradores (AMORIM, 2007). Destaca-se ainda que a confiabilidade e a relevância são elementos essenciais na composição das informações úteis para processo decisório (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

O conservadorismo contábil, por sua vez, consiste em uma das dimensões que representam a conjuntura da qualidade da informação contábil, sendo definido por Lopes (2001) como o mecanismo capaz de fornecer informações mais confiáveis aos usuários através de relatórios financeiros sem excesso de otimismo. Segundo o *International Accounting Standards Board [IASB]* (2001) o conservadorismo contábil reside na prudência diante da formulação de julgamentos perante as incertezas, visando fazer com que os passivos ou despesas não sejam subestimados e as receitas e os ativos sobrestimados. Almeida (2010) compartilha do mesmo pensamento, uma vez que em seu estudo relata que o conservadorismo está associado à capacidade preditiva do reconhecimento das perdas em detrimento dos ganhos durante a elaboração das demonstrações.

No Brasil, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) no que diz respeito à Estrutura Conceitual, passou por algumas modificações quanto ao princípio da prudência, também conhecido como conservadorismo. Tal fato se deu devido ao mesmo ir de encontro com a neutralidade, um dos aspectos necessários à ocorrência da representação fidedigna da informação, uma vez que, a prudência da informação tende a provocar a subavaliação de ativos sobre os passivos (CPC 00, 2011). Com isso, as práticas do conservadorismo contábil passaram a dividir opiniões entre os estudiosos. Kronbauer et al. (2017) explicam que a inexistência da prudência nas informações contábeis tende a afetar a compreensão dos analistas, uma vez que pode ocasionar o aumento dos valores dos ativos, patrimônio líquido e do resultado, bem como, a diminuição dos passivos.

Os *accruals* (acumulações), por sua vez, consistem no conjunto de contas de resultado que passam a compor o lucro, embora não necessariamente, impactem as movimentações dos fluxos de caixa (MARTINEZ, 2008). Assim, os *accruals* propendem a antecipar mais notícias ruins futuras, do que as boas notícias futuras (ALMEIDA, 2010). A capacidade preditiva dos *accruals* em prever fluxos de caixa futuros segundo Barth, Cram e Nelson (2001), tende a ser melhorada por meio da desagregação dos *accruals* em componentes (itens especiais e itens não especiais). Os itens especiais são componentes de *accruals* caracterizados como transitórios, os demais componentes de *accruals* são caracterizados como itens não especiais (COLLINS; CHEN; MELESSA, 2017).

Ainda nesse contexto, destaca-se que os *accruals*, juntamente com os aspectos do conservadorismo, passam a exercer papel fundamental no processo do reconhecimento dos resultados contábeis, uma vez que ambos tendem a impactar o comportamento quanto à previsão dos fluxos de caixa futuros das organizações. Richardson et al. (2001) abordam que os *accruals* e seus componentes passam a embasar a qualidade das informações contábeis por meio da *proxy* do conservadorismo, considerando a influência exercida quanto ao posicionamento dos usuários perante a empresa, tal fato, é decorrente da utilização de

informações antecipadas tanto de perdas futuras como de ganhos futuros. Frente ao exposto, formulou-se a seguinte questão que norteia o desenvolvimento deste estudo: **Qual o impacto do conservadorismo contábil na capacidade dos componentes dos *accruals* para prever fluxos de caixa futuros?**

Assim, visando responder à questão de pesquisa este estudo tem por objetivo analisar o impacto do conservadorismo contábil na capacidade dos componentes de *accruals* na previsão dos fluxos de caixa futuros. Para tanto, esta pesquisa foi aplicada com as empresas não financeiras, dos países participantes do G20, levando em consideração o fato de serem os 19 países de economias mais desenvolvidas, representando assim, segundo Amal (2017), cerca de 85% do PIB mundial e dois terços da população mundial.

Desse modo, este estudo justifica-se pela pertinência do tema no contexto de desenvolvimento e modificações no cenário econômico mundial, dando ênfase aos países pertencentes ao G-20. Busca-se contribuir também, para a literatura sobre qualidade da informação, ao analisar o comportamento da *proxy* conservadorismo contábil sobre os *accruals* e seus componentes na previsão de fluxos de caixa futuros, e conseqüentemente, o impacto gerado aos usuários internos e externos das informações contábil-financeira.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Conservadorismo Contábil

As primeiras abordagens do conservadorismo voltado à contabilidade deram-se no período medieval, onde as contas dos senhores passavam por validações quanto à fidelidade e prudência dos dados apresentados, e, em seguida na Itália, por meio da avaliação dos ativos, em especial os estoques, onde eram reconhecidos pelo menor valor entre o de mercado ou de custo (BASU, 2009). Com isso, a definição do conservadorismo contábil passou a estabelecer correlação ao conceito da prudência, na qual é utilizado pelos elaboradores dos relatórios financeiros, dessa forma, a apresentação das demonstrações passam a ser menos otimistas e, conseqüentemente, os dados fornecidos configuram-se mais confiáveis aos usuários da informação contábil (ALMEIDA, 2010; LOPES, 2002). Assim, os valores contábeis dos ativos líquidos passam a ser subestimados quando correlacionados aos valores de mercado (BEAVER; RYAB, 2005).

Esse estudo utilizará como conceito base de conservadorismo a definição de Basu (1997) no qual delineia o conservadorismo contábil como sendo a propensão dos contadores em averiguar de forma mais minuciosa as boas notícias antes de reconhecê-las como ganhos, do que as notícias ruins como perdas. Destaca-se que esta definição provocou a criação de um modelo no qual passou a ser objeto de estudo de diversos autores, no contexto internacional (BALL; SHIVAKUMAR, 2005; YOON, 2007; COLLINS; CHEN; MELESSA, 2017), e no âmbito nacional (DA COSTA; LOPES; DE OLIVEIRA COSTA, 2006; MENDONÇA et al., 2008; ALMEIDA, 2010).

O conservadorismo contábil passa a ser classificado como um dos modelos principais utilizados para definir a qualidade da informação, uma vez que, espelham as decisões mediante o reconhecimento oportuno de ganhos e perdas (PAULO; ANTUNES; FORMIGONI, 2008). Dessa forma, a literatura destaca que o conservadorismo contábil passa a ser classificado de duas formas, sendo elas: conservadorismo condicional e conservadorismo incondicional. Coelho (2007) descreve que o conservadorismo condicional como a antecipação, por meio de estimativas, de perdas ainda não efetuadas. O autor destaca ainda, que o conservadorismo incondicional refere-se à escolha, dentre duas opções já iniciadas, que reporte o valor mais baixo na composição do patrimônio. Evidencia-se que este estudo fará uso do conservadorismo condicional por meio da utilização do modelo base desenvolvido por Ball e Shivakumar (2006).

Barth, Landsman e Lang (2008) abordam que as práticas do conservadorismo entram em confronto com as características qualitativas das informações contábeis. Em virtude disso, o *Financial Accounting Standards Board [FASB]* (2010) não enquadró o conservadorismo contábil como uma característica qualitativa da informação, presente na

Estrutura Conceitual. O *International Accounting Standards Board [IASB]* por sua vez, passou a excluir a partir de 2011, o conservadorismo contábil do rol das características qualitativas da informação, uma vez que este entra em desacordo com a neutralidade da informação, configurando-se esta uma propriedade importante da informação contábil (CPC, 2011).

Nesse contexto, Ruch e Taylo (2015) destacam que as práticas do conservadorismo contábil vêm sendo objeto de discursões quanto a sua utilização na tomada de decisão. Assim, alguns autores passaram a criticar as práticas do conservadorismo contábil, dentre eles Hendriksen e Breda (1999) onde abordam que as mesmas entram em conflito ao limitar a divulgação das informações pertinentes, uma vez que sua utilização de forma excessiva tende a fornecer dados tendenciosos aos seus usuários. No entanto, na visão de Xu e Lu (2008) a utilização do conservadorismo contábil dentro das organizações, passa a exercer papel peculiar na elaboração de relatórios com boa qualidade, tornando-se constantemente aplicado na avaliação da qualidade das demonstrações contábeis das organizações. Uma vez que, a sua utilização provoca a elevação dos níveis de transparência e confiabilidade das informações, tornando-o fundamental para inibir as ações discricionárias por parte dos gestores, na qual sem a presença do conservadorismo exibiriam excesso de otimismo, enviesando a real situação econômica da organização (MARTINS; LOPES, 2005).

Dessa forma, Watts (2003) aborda que o conservadorismo contábil pode ser mensurado de três formas distintas, dentre elas: a) pela relação lucro e o retorno das ações, tendo em vista que o valor de mercado das ações propende a espelhar mudanças no preço dos ativos concomitantemente com a ocorrência das mudanças; b) pela utilização dos ativos líquidos, já que as elevações no preço dos ativos em que não sejam suficientes averiguáveis não devem ser reconhecidas, enquanto que as perdas de mesma averiguação devem ser reconhecidas; e c) pela utilização dos lucros e dos *accruals*, pois cenários conservadores tendem a ser mais persistentes como os ganhos do que com perdas, uma vez que os ganhos só são reconhecidos na realização dos fluxos de caixa. Para tanto, evidencia-se que neste estudo faremos uso do último item descrito.

Aborda-se ainda, que os níveis de conservadorismo nas empresas decorrem da utilização de algumas técnicas, dentre elas: a depreciação acelerada de ativos tangíveis; subestimação das contas de ativos recebíveis líquidos, recebíveis de *leasing* e valores do *impairment*; Superestimação das receitas diferidas, passivos relacionados à garantia de um produto e provisões para reestruturação e outros eventos futuros; método de inventário último que entra primeiro que sai (UEPS); amortização acelerada dos ativos intangíveis; por fim, algumas práticas não reconhecidas no balanço como os gastos com marketing e despesas com investimentos no capital humano e intelectual (PENMAN; YEHUDA, 2009). No entanto, evidencia-se que no Brasil, em vigência de sua normatização, não se deve fazer uso do método UEPS para controle de estoque (ALMEIDA, 2010).

2.2 Capacidade dos *Accruals* na previsão de fluxos de caixa futuros

A capacidade preditiva foi definida por Beaver, Kennelly e Voss (1968) como o conjunto de estimativas operacionais que tendem a ser confirmadas futuramente, ou seja, o poder preditivo passa a estabelecer relação entre o evento a ser previsto - variável dependente - mediante o valor da variável preditora-explicativa. Aborda-se que a capacidade preditiva ainda não apresenta uma só variável capaz de evidenciar o maior grau desta presente nos fluxos de caixa e nos lucros líquidos das organizações, tornando-se assim instrumento de diversos estudos (COSTA, 2014). No entanto, para Barth, Cram e Nelson (2001) a capacidade preditiva voltada aos fluxos de caixa futuros é de suma importância na análise patrimonial de uma organização.

Os *accruals* por sua vez são definidos como pressuposto da previsão de ativos e passivos aplicados pela contabilidade que tendem a atingir o lucro, seja de forma positiva ou negativa (COSTA; TEIXEIRA; NOSSA, 2002). Para tanto, espera-se que os *accruals* apresentem dados completivos aos fluxos de caixa, possibilitando assim, que os gestores propiciem informações internas da organização ao mercado (LOPES, 2001). Com isso, a definição e a utilização dos *accruals* e seus componentes passou a embasar outra

características da qualidade da informação contábil, o Conservadorismo, uma vez que tende a antecipar informações quanto a ganhos e perdas futuras, impactando o posicionamento dos usuários quanto à organização (RICHARDSON et al., 2001).

Ainda nesse contexto, Costa, Teixeira e Nossa (2002) abordam que os *accruals* podem apresentar elementos discricionários ou não discricionários. Os autores descrevem os elementos discricionários consistem naqueles que propiciam à administração de uma organização a possibilidade de escolha quanto ao tratamento a ser dado a um evento de natureza contábil, devendo estas ser de igual modo aceita. Já os elementos não discricionários, apresentam apenas uma opção quanto ao tratamento a ser dado a um evento contábil, descartando a possibilidade de escolha por parte da administração. No que diz respeito à qualidade dos *accruals*, destaca-se que esta passa a ser determinada mediante o convertimento do capital de giro em fluxo de caixa operacional, onde quanto menor o grau de semelhança entre ambos, menor a qualidade dos componentes dos *accruals* (DECHOW; DICHEV, 2002).

Dessa forma, Barth, Clinch e Israeli (2016) abordam que os *accruals* auxiliam na transformação do atual fluxo de caixa em um parâmetro de desempenho preditor. Tal fato explica o motivo pelo qual os dados fornecidos pelas demonstrações financeiras progridem, uma vez que, os acréscimos (*accruals*) passaram a ser utilizados para modificar o período de reconhecimento do fluxo de caixa no lucro (DECHOW, 1994). Assim, quando os ganhos vigentes sobre as modificações dos fluxos de caixa futuros esperados, receberem incorporações de perdas e ganhos, a tendência é que ocorra um aprimoramento da qualidade dos lucros da previsão de fluxos de caixas futuros (BALL; SHIVAKUMAR, 2006). Desta forma, as previsões dos fluxos de caixa futuros tornam-se cruciais para a definição do valor do patrimônio de uma organização quanto ao de mercado (COLLINS; CHEN; MELESSA, 2017).

2.3 Estudos Anteriores

Ao longo do tempo diversos estudos nacionais e internacionais, vêm abordando o conservadorismo por meio de seus aspectos condicionais, uma vez que estes são provenientes de informações incomuns aos processos operacionais das empresas. Como por exemplo, Basu (1997), que vem servindo de base para várias pesquisas, uma vez que buscou investigar o reconhecimento assimétrico de notícias positivas e negativas, constatando que as notícias más (negativas) tendem a espelhar retornos de forma mais rápida do que as boas notícias (positivas). Givoly e Hayn (2000) por sua vez, verificaram os resultados decorrentes do conservadorismo condicional ao logo do tempo, encontrando indícios de crescimento da utilização das práticas do conservadorismo nas organizações.

Ball e Shivakumar (2005) atestaram que a utilidade das informações contidas nos relatórios decorre do reconhecimento pontual. A literatura destaca ainda, que o modelo desenvolvido por estes autores passou a ser objeto de estudo em pesquisas posteriores, como a desenvolvida por Paulo, Antunes e Formigoni (2006), na qual buscaram analisar distinções consideráveis quanto ao grau de conservadorismo presente nas organizações brasileiras de capital aberto e fechado, evidenciando que as empresas de capital fechado apresentam menor grau de conservadorismo, uma vez que tendem a reconhecer menos as perdas oportunas.

Almeida (2010) analisou por meio da utilização das *proxies* de qualidade da informação (tempestividade, conservadorismo, relevância e gerenciamento de resultados), a relação entre o grau de competição e a qualidade das informações contábeis dos relatórios brasileiros, encontrando evidências de que a tempestividade e o conservadorismo crescem mediante a influência do indicador de competição, enquanto o restante não sofre influência.

Brito, Lopes e Coelho (2012) investigaram a existência do conservadorismo condicional nos lucros reportados pelas instituições financeiras brasileiras estatais e privadas, os achados desse estudo evidenciaram não ser possível identificar a presença do conservadorismo nos lucros reportados pelos bancos, embora tenha sido identificado que as estatais antecipam o reconhecimento de perdas ainda não realizadas. Enquanto que

Marques, Gonçalves e Klann (2017) analisaram os níveis de conservadorismo presentes nas demonstrações contábeis divulgadas pelas empresas do Grupo Latino-Americano Emissor de Normas de Informação Financeira (GLENIF), evidenciando a não existência de desigualdade significativa dos níveis de conservadorismo presente nos diversos setores.

Nesse contexto, verificou-se que a necessidade de identificar o real impacto do conservadorismo para os fluxos de caixa de um ano a frente, e, conseqüentemente, a pertinência destas informações (contábil-financeira) para os acionistas e investidores, considerando ser uma temática ainda pouco discutida. Para tanto, definiu-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H₁: O conservadorismo impacta na previsão de fluxos de caixa futuros.

Já no que diz respeito à capacidade dos *accruals* na previsão de fluxos de caixas futuros, destaca-se que os achados vêm apresentando resultados mistos, partindo do pressuposto da FASB (1978), em que expõem que as informações sobre os lucros por meio *accruals* tendem a propiciar maior capacidade preditiva de prever fluxos de caixas futuros. Diante disso, Bowen, Burgstaherl e Daley (1986) buscaram averiguar a capacidade preditora de várias medidas de lucro e de fluxo de caixa em relação aos fluxos de caixa, analisando 324 empresas norte-americanas, encontrando evidências de que tanto o lucro líquido como os fluxos de caixa são preditores de fluxos de caixa futuros.

Os resultados apresentados pelo estudo de Dechow, Kothari e Watts (1998) denotam que os lucros líquidos tornam-se melhores preditores de fluxos de caixa do que os fluxos de caixa. Evidencia-se que para este achado os autores desenvolveram um modelo e utilizaram-se dos dados fornecidos pelo Compustat entre os anos de 1963 a 1992. Ainda nessa conjuntura, Barth, Cram e Nelson (2001) verificaram o comportamento dos *accruals* na previsão de fluxos de caixas futuros, por meio da análise de 10.164 observações das empresas norte-americanas. As principais evidências apontaram que do modo desagregado os elementos dos fluxos de caixa e de *accruals* de lucros líquidos apresentam maior capacidade preditora quanto aos fluxos de caixa, no entanto, de modo agregado, os fluxos de caixa passam a possuir maior capacidade preditiva do que os lucros líquidos.

Chotkunakitti (2005), por sua vez, buscou analisar a capacidade das informações contábeis de *accruals* de lucros e de fluxos de caixa futuros para prever fluxos de caixa futuros, com base nos dados de 291 empresas listadas na Bolsa de Valores da Tailândia. As principais evidências demonstraram que os fluxos de caixa possuem maior poder preditivo em relação aos lucros líquidos para prever fluxos de caixa futuros. Malacrida et al. (2010) por sua vez analisou a capacidade dos *accruals* e dos fluxos de caixa operacionais na previsão de fluxos de caixas operacionais. De modo geral as principais evidências reportaram que os lucros líquidos agregados apontam menor capacidade preditiva do que os fluxos de caixa operacionais correntes.

Gumbi (2013) indagou quanto à capacidade dos lucros líquidos e dos fluxos de caixa na previsão dos preços das ações e fluxos de caixa. Obtendo que, quanto aos preços das ações os lucros líquidos possuem maior capacidade preditiva do que os fluxos de caixa, no entanto, em relação à previsão dos fluxos de caixa destacou-se que os fluxos de caixa correntes detêm de alto poder preditivo enquanto os lucros líquidos não possuem capacidade preditiva. Enquanto que Machado, Silva Filho e Callado (2014) propuseram-se analisar a capacidade do lucro, fluxo de caixa e *accruals* em prever fluxos de caixa futuros, em empresas não financeira de capital aberto nos períodos “pré, durante e pós” convergências às IFRS, os resultados demonstraram que os *accruals* possuem a capacidade de predizer fluxos de caixa futuros por meio da produção de informações adicionais.

Collins, Chen e Melessa (2017) por sua vez, buscaram averiguar o impacto do conservadorismo condicional quanto à capacidade dos *accruals* e seus componentes em prever fluxos de caixa futuros, utilizando o banco de dados do compustat das empresas americanas, nos anos de 1988 a 2013. Os principais resultados demonstraram discrepância quanto aos apontamentos de que a utilização do conservadorismo condicional diminui a

distribuição dos ganhos GAAP, uma vez que evidenciou-se: a) as práticas do conservadorismo condicional aumentaram no período da analisado; b) o aumento temporal no conservadorismo deriva-se, principalmente, dos componentes dos *accruals* de itens não especiais; c) o aumento tempestivo de reconhecimento de perdas está correlacionado a capacidade preditiva dos componentes dos *accruals* quanto aos fluxos de caixa futuros em momentos de notícias ruins.

Evidencia-se que estudos na qual envolvam os aspectos do conservadorismo condicional e os *accruals* e seus componentes para prever fluxos de caixa futuros ainda são escassos, principalmente pela literatura nacional. Diante disso, de acordo com os estudos citados anteriormente, tem-se a segunda hipótese da pesquisa:

H₂: Firms conservadoras apresentam maior capacidade preditiva de fluxos de caixa futuros com base nos componentes dos accruals.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Tipologia da Pesquisa

Diante da problemática estabelecida o presente estudo utilizou-se da abordagem empírica-analítica, para Martins (2002) os estudos empíricos-analíticos dispõem de procedimentos coletas, métodos e exames de dados caracterizados quantitativos, a fim de analisar a ligação causal existente entre as variáveis. Quanto aos procedimentos utilizados, denota-se pelo emprego da análise documental, Silva e Grigolo (2002) explicam que a pesquisa documental consiste em uma análise mais profunda de registros, dados e evidências pela qual não passaram por interpretações desta natureza anteriormente. Ao observar o objetivo, destaca-se que trata de um estudo descritivo, uma vez que busca observar, registrar, classificar e interpretar os fatos sem interferência por parte do pesquisador (ANDRADE, 2002).

3.2 Composição Amostral

Os dados utilizados foram extraídos do banco de dados do Compustat®, classificando-se como secundários, para Kauark, Manhães e Medeiros (2010) as fontes secundárias são retratadas por dados que já tenham sido desenvolvidos, ou seja, que não tenham sido coletados diretamente na fonte de origem. O período analisado limitou-se de 2002 a 2016, justificando-se ser o período da assinatura da Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX) pelos EUA, a qual serviu de base para os demais países para reforçar e criar regras e mecanismos de governança corporativa capazes de assegurar a transparência dos procedimentos realizados nas organizações (SILVA, 2016).

Dessa forma, a população desta pesquisa foi composta pelas firmas não financeiras com ações negociadas em bolsas de valores dos 19 países que compõem o G20. A fim de compor a amostra deste estudo, fez-se necessário excluir as empresas que não dispunham de alguma informação das variáveis utilizadas na pesquisa, bem como, as firmas com Patrimônio Líquido negativo. Dessa forma, a amostra final passou a ser formada por 41.855 observações, totalizando 8.591 empresas.

A Tabela 1 demonstra a composição amostral deste estudo, apresentando a quantidade de empresas, o número de observações por país, e as suas respectivas participações dentro da amostra.

Tabela 1: Descrição da amostra da pesquisa de 2002 a 2016

Países	Quantidades			
	Empresas	%	Observações	%
Japão	1.255	14,61%	14.986	35,80%
China	1.219	14,19%	4.549	10,87%

Austrália	495	5,76%	1.864	4,45%
França	216	2,51%	874	2,09%
Argentina	31	0,36%	121	0,29%
Brasil	123	1,43%	426	1,02%
Indonésia	193	2,25%	909	2,17%
Índia	1.549	18,03%	5.503	13,15%
Itália	108	1,26%	393	0,94%
México	22	0,26%	95	0,23%
Rússia	94	1,09%	335	0,80%
Turquia	150	1,75%	461	1,10%
África do Sul	93	1,08%	395	0,94%
Coreia do Sul	434	5,05%	1.462	3,49%
Arábia Saudita	30	0,35%	115	0,27%
Alemanha	223	2,60%	891	2,13%
Reino Unido	440	5,12%	1.576	3,77%
Canadá	418	4,87%	1.462	3,49%
Estados Unidos	1.498	17,44%	5.438	12,99%
Total	8.591	100%	41.855	100%

Fonte: Elaborada pelos autores.

Assim, a Tabela 1 possibilita destacar que alguns países sobressaem-se dos demais no que diz respeito ao número de observações. Dentre eles, evidencia-se o Japão (35,80%), em decorrência do tamanho do seu mercado acionário. Posteriormente, os países com maior participação amostral são a Índia (13,15%), os Estados Unidos (12,99%) e a China (10,87%). Representando juntos, cerca de 72,81% da amostra. Por outro lado, alguns países apresentaram participações inferiores a 1%, como a Itália (0,94%), Argentina (0,29%), Arábia Saudita (0,27%) e o México (0,23%). Desse modo, os diferentes níveis de participação dos países refletem a heterogeneidade do campo amostral desta pesquisa, divergindo esta dos demais estudos que focaram apenas em um país.

3.3 Definições dos Modelos

A fim de medir o conservadorismo condicional das firmas de capital aberto pertencentes ao G20, este estudo utilizou-se do modelo desenvolvido por Ball e Shivakumar (2006) de modo a sustentar os indícios quanto à relação existente entre o reconhecimento oportuno de perda (conservadorismo) com a capacidade preditiva de geração de fluxos de caixa futuros. Evidencia-se que esta medida é baseada na relação existente entre *accruals* e os fluxos de caixa em determinado tempo de fluxos de caixa positivos em contraste com negativos. Desse modo, Ball e Shivakumar (2006) destacam que o reconhecimento oportuno de perda passa a ser testada e medida, diante a realização do confronto entre os períodos de fluxos de caixa de boas notícias com os períodos de fluxos de caixa de más notícias. Sendo assim, os autores utilizaram-se do seguinte modelo de regressão:

$$ACC_{it} = \beta_1 + \beta_2 D_{it} + \beta_3 CF_{it} + \beta_4 CF_{it} * D_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Onde, *i* indica empresa e *t* o tempo. consiste em *accruals*, conforme definido por Hribar e Collins (2002), calculados a partir do lucro antes dos itens extraordinários subtraindo do fluxo de caixa operacionais presentes na demonstração de fluxo de caixa. por sua vez, é entendido com o fluxo de caixa operacional extraído da demonstração de fluxo de caixa. retrata uma variável *dummy*, com valor igual a 0 quando o $CF_{it} > 0$ e 1 quando $CF_{it} < 0$. Conforme Collins, Chen e Melessa (2017), β_2 espelha a combinação da diminuição do efeito dos *accruals* em decorrência das boas notícias. Enquanto $\beta_2 + \beta_3$ retrata a diminuição dos efeitos dos *accruals* por meio da ocorrência de más notícias. Para tanto, espera-se que β_2 seja negativo, tendo em vista a diminuição dos efeitos dos *accruals* no fluxo de caixa, e, que β_3 seja positivo, por conta da assimetria entre o reconhecimento de ganhos e perdas não realizadas. Dessa forma, a separação das empresas conservadoras e não conservadoras

deram-se a partir da análise desses sinais e da significância dessas variáveis.

Este estudo tem por base o delineamento da pesquisa de Dechow e Ge (2006), onde consideram como principal componente dos *accruals* os itens especiais e não especiais. Destaca-se que mediante as normas contábeis vigentes no Brasil os itens de caráter especial e não especial são caracterizados por outras receitas e despesas operacionais. Collins, Chen e Melessa (2017) abordam que os itens descritos como especiais tendem a assumir caráter transitório, sendo estes responsáveis por possíveis inferências nos fluxos de caixa futuros. Enquanto que os itens não especiais são considerados aqueles componentes dos *accruals* cujo não se enquadrem como itens especiais.

Para avaliar a capacidade dos *accruals* dos itens especiais e não especiais em relação aos fluxos de caixa futuros, levou-se em consideração à separação dos *accruals* em componentes, uma vez que Barth, Cram e Nelson (2001) descreve que essa segregação tende a elevar consideravelmente a capacidade preditiva dos *accruals* em relação aos fluxos de caixa futuros. Dessa forma, os autores descrevem que os componentes dos *accruals* de itens não especiais são compostos por cinco itens, sendo estes: depreciação e amortização (DPC), variação nas contas a receber (ΔAR), mudanças nas contas a pagar (ΔAP); alterações no estoque (ΔINV) e outros acréscimos (*Other*). Ressalta-se ainda que todas as variáveis foram padronizadas, dividindo-as pelo valor do ativo total do ano anterior.

A fim de responder ao problema de pesquisa, quanto à capacidade dos componentes dos *accruals* para prever fluxo de caixa (FC) futuros e o impacto do conservadorismo, o presente estudo seguiu as seguintes análises (passos):

- | | |
|---|---------|
| 1 – da capacidade do fluxo de caixa atual na previsão de FC futuro | Eq. (2) |
| 2 – da capacidade dos itens não especiais de <i>accruals</i> para prever FC futuro | Eq. (3) |
| 3 – da capacidade de itens especiais de <i>accruals</i> para prever FC futuro | Eq. (4) |
| 4 – da capacidade conjunta dos fluxos de caixa atuais e de itens não especiais dos <i>accruals</i> para prever o FC futuro. | Eq. (5) |

$$\bar{R}_{1t}^2 : CF_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_{i,t} + \beta_2 D_Conserv_{it} + \mu_{i,t} \quad (2)$$

$$\bar{R}_{2t}^2 : CF_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 \Delta AR_{i,t} + \beta_2 \Delta INV_{i,t} + \beta_3 \Delta AP_{i,t} + \beta_4 DPC_{i,t} + \beta_5 OTHER_{i,t} + \beta_6 D_Conserv_{it} + \mu_{i,t} \quad (3)$$

$$\bar{R}_{3t}^2 : CF_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 SI_{i,t} + \beta_2 D_Conserv_{it} + \mu_{i,t} \quad (4)$$

$$\bar{R}_{4t}^2 : CF_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_{i,t} + \beta_2 \Delta AR_{i,t} + \beta_3 \Delta INV_{i,t} + \beta_4 \Delta AP_{i,t} + \beta_5 DPC_{i,t} + \beta_6 OTHER_{i,t} + \beta_7 D_Conserv_{it} + \mu_{i,t} \quad (5)$$

Onde, $\bar{R}_{1t}^2$, $\bar{R}_{2t}^2$, $\bar{R}_{3t}^2$ e $\bar{R}_{4t}^2$ é a média dos percentuais de explicação das variáveis dependentes pelas independentes para cada período t , conforme as características de cada modelo (Equações (2), (3), (4) e (5)), para cada empresa i , sendo μ o termo de erro.

A fim de responder à hipótese da presente pesquisa, os resultados de $\bar{R}_{1t}^2$, $\bar{R}_{2t}^2$, $\bar{R}_{3t}^2$ e $\bar{R}_{4t}^2$, foram analisados separadamente por meio da utilização da variável *dummy* para o conservadorismo (*D_Conserv*), onde definiu-se 0 para as firmas não conservadoras e 1 para firmas conservadoras. Para tanto, objetivando comparar a capacidade preditiva dos componentes de *accruals*, conforme descrito nas Equações 2 a 5, este estudo optou por testar separadamente impacto de cada componente, e, por último, verificar a capacidade preditiva conjunta dos componentes de *accruals* e do fluxo de caixa atual para prever os fluxos de caixa futuros. Por fim, foi utilizado um teste de média para amostras emparelhadas para responder se há diferença estatisticamente significativa entre os grupos.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

4.1 Análise Descritiva

A Tabela 2 expressa o comportamento das variáveis referentes aos *accruals* (ACC), ao fluxo de caixa (CF), aos itens especiais (SI) e aos componentes de *accruals* de itens não especiais, caracterizados pelas variações nas contas a receber (ΔAR), variação dos estoques (ΔInv), variações das contas a pagar (ΔAP), despesas com depreciação e amortização (DPC) e de outros componentes de *accruals* (*Other*) para toda a amostra. A fim de evitar problemas de *outliers*, todas as variáveis foram tratadas por meio da winsorização (*winsorized*) a 1% no topo e na base.

Tabela 2: Estatística Descritiva das variáveis da pesquisa de 2002 a 2016.

Variável	Obs	Média	Desv. Padrão	Min	Max
ACC	41.855	-0,2239	1,4456	-16,1286	1,9094
CF	41.855	-0,0307	0,9179	-10,1382	2,7600
ΔAR	41.855	0,0504	0,2626	-0,5317	1,8080
ΔInv	41.855	0,0214	0,1172	-0,2927	0,6208
ΔAP	41.855	0,0388	0,2757	-0,7495	2,4327
DPC	41.855	0,0916	0,2029	0	1,9242
<i>Other</i>	41.855	-0,2035	1,5642	-17,625	1,6976
SI	41.855	-0,0005	0,0121	-0,1023	0,0635

Fonte: Elaborada pelos autores.

Com base na Tabela 2, aponta-se que o comportamento dos fluxos de caixa operacional (CF, -0,0307) tende a refletir a situação econômica desfavorável dos países analisados nos últimos anos, já que em média, apresentaram fluxos de caixa operacionais negativos para os períodos analisados. Destaca-se ainda, que a média negativa *accruals* (ACC, -0,2239) decorre do impacto gerado pelos outros componentes de *accruals* (*Other*, -0,2035), bem como, do resultado médio positivo da depreciação e acumulações de amortização (DPC, 0,0916), uma vez que estes tendem a consumir os *accruals* totais. Os achados dos componentes de *accruals* de itens especiais (SI, -0,0005) demonstram valores médios bem abaixo das demais variáveis, podendo retratar uma baixa influência destes, na previsão de fluxos de caixa futuros. No que diz respeito ao grau de proximidade dos dados, percebe-se que os *accruals* (ACC, 1,4456) e os outros componentes de *accruals* (*Other*, 1,5642) apresentam, assim, maiores dispersões dos dados.

4.1.1 Análise do Comportamento do Conservadorismo

A Tabela 3 evidencia os resultados das regressões decorrente da utilização do modelo de Ball e Shivakumar (2006), a fim de identificar a quantidade de firmas consideradas conservadoras e não conservadoras na amostra, bem como, o comportamento destas ao longo do tempo.

Tabela 3: Empresas conservadoras e não conservadoras

T	Total	1 – Conservadoras	%	0 - Não Conservadoras	%
2002	8.951	4.555	50,89%	4.396	49,11%
2003	8.951	4.501	50,28%	4.450	49,72%
2004	8.951	4.394	49,09%	4.557	50,91%
2005	8.951	4.351	48,61%	4.600	51,39%
2006	8.951	4.349	48,59%	4.602	51,41%
2007	8.951	4.441	49,61%	4.510	50,39%
2008	8.951	4.445	49,66%	4.506	50,34%

2009	8.951	4.371	48,83%	4.580	51,17%
2010	8.951	4.489	50,15%	4.462	49,85%
2011	8.951	4.412	49,29%	4.539	50,71%
2012	8.951	4.335	48,43%	4.616	51,57%
2013	8.951	4.279	47,80%	4.672	52,20%
2014	8.951	4.313	48,18%	4.638	51,82%
2015	8.951	4.211	47,05%	4.740	52,95%
2016	8.951	4.236	47,32%	4.715	52,68%

Fonte: Elaborada pelos autores.

Diante da Tabela 3, é possível evidenciar que embora a variação dos percentuais das firmas conservadoras e não conservadoras, em cada ano, sejam baixos, as firmas caracterizadas como não conservadoras apresentam maior predominância na amostra, retratando um crescimento contínuo ao longo do tempo. Por outro lado, destaca-se que as firmas identificadas como conservadoras apresentaram melhores resultados nos anos de 2002 (50,89%), 2003 (50,28%) e 2010 (50,15%). Diante disso, aborda-se que estes resultados não corroboram com os achados dos estudos de Givolu e Hayn (2000); Collins, Chen e Melessa (2017). Destaca-se ainda, que essa divergência de resultados pode ser explicada pela heterogeneidade da amostra, uma vez que neste estudo, analisa-se tanto firmas com mercado acionário avançado como outras que estão em crescimento.

4.1.2 Correlação de Pearson e Spearman

A Tabela 4 apresenta a matriz das correlações existente entre as variáveis utilizadas nesta pesquisa, por meio da utilização dos métodos de Pearson (paramétrico) e de Spearman (não paramétricos). Diante dos resultados apontados pelo teste normalidade Shapiro-Francia (Tabela 5), na qual as variáveis não apresentaram distribuição normal, sugere-se a utilização da correlação pelo método de Spearman para este estudo (LEVIN e FOX, 2004). Diante disso, é possível verificar que os *accruals* totais apresentam correlação significativa e negativa com os fluxos de caixa operacional (CF, -0,4470), indicando existir uma relação inversamente proporcional, ou seja, quanto maior os *accruals*, menor serão os fluxos de caixa do período. Também pode-se destacar uma forte correlação positiva entre os *accruals* totais e os outros componentes de *accruals* (*Other*, 0,5076), indicando que quanto maior for os *accruals* totais, maior será a magnitude desse componente.

Tabela 4: Correlação Pearson (acima) e Spearman (abaixo) da diagonal

Variáveis	ACC	CF	Δ AR	Δ Inv	Δ AP	DPC	Other	SI
ACC	1	0,1305***	-0,0643***	0,0091*	-0,2773***	-0,3034*	0,8291***	0,0098**
CF	-0,4470***	1	-0,1909***	-0,0730***	-0,1102***	-0,0967***	0,2324***	0,0141***
Δ AR	0,2889***	-0,0909***	1	0,2948***	0,4827***	0,2579***	-0,2517***	0,0051
Δ Inv	0,2642***	-0,0802***	0,2380***	1	0,3249***	0,1324***	-0,1197***	0,0275***
Δ AP	-0,0170***	0,0952***	0,4481***	0,3422***	1	0,2595***	-0,2445***	-0,0008
DPC	-0,3118***	0,2012***	0,0753***	0,0605***	0,0595***	1	-0,3361***	-0,0196***
Other	0,5076***	-0,1948***	-0,1979***	-0,1286***	-0,0400***	-0,1127***	1	-0,0358***
SI	0,0089*	0,0059	0,0096**	0,0220***	0,0093*	-0,0263***	-0,0815***	1

Nota: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.001

Fonte: Elaborada pelos autores.

Dentre os componentes de *accruals* e a sua correlação com o fluxo de caixa, os DPC e *Other* foram as que apresentaram resultados mais expressivos, indicando que estas

variáveis poderão impactar na capacidade preditiva destas para prever fluxo de caixa futuros.

4.2 Análise dos Resultados

Objetivando responder ao problema desta pesquisa, foi utilizada a técnica de modelagem estatística de dados em Painel. Para tanto, foram realizados testes a fim de verificar qual o tipo do painel que se adequava melhor aos dados, se os *pooled ordinary least squares* (POLS), efeitos fixos ou efeitos aleatórios. Dessa forma, os resultados indicaram o uso do POLS para todas as regressões. Posteriormente, foram realizados testes estatísticos por toda a amostra. Os resultados dos testes de normalidade (Shapiro-Francia) rejeitaram a hipótese de normalidade ($P=0.00001$, ou seja, $P<0.05$). Já os testes de multicolinearidade (VIF) apontaram que as regressões não configuram problemas de multicolinearidade por apresentarem valores para o teste VIF sempre abaixo de 3 para todos os modelos aqui analisados. Destaca-se ainda, que os modelos apresentaram problemas de heterocedasticidade (Breusch-Pagan) e de autocorrelação (Wooldridge). Diante disso, utilizou-se, quando necessário, da estimação com erros padrão robustos ou clusterizados, a fim de minimizar o efeito destes nas regressões. Wooldridge (2014) aponta que o teste *F* proporciona analisar se as variáveis usadas colaboram na explicação da variável dependente. Desse modo, destaca-se que os testes *F* apresentaram resultados significativos, uma vez que foram inferiores ao nível de 5%.

A fim de avaliar hipótese 1, analisou-se o comportamento das empresas ao longo do tempo quanto à capacidade preditiva dos fluxos de caixa operacional, dos componentes de *accruals* de itens especiais e de itens não especiais, bem como, o impacto do conservadorismo relacionados a previsão de fluxos de caixa futuros. Para tanto, consistente com Collins, Chen e Melessa (2017) fez-se necessário regredir os fluxos de caixa operacionais do ano $t+1$ no ano t , em seguida rodou-se as regressões conforme os modelos descritos na seção 3.3.

A Tabela 5 evidencia os resultados das regressões quanto à previsão de fluxos de caixa futuros pelos componentes dos *accruals*, fluxos de caixa operacional e pela *dummy* do conservadorismo. De maneira geral, pode-se observar que as variáveis apresentaram comportamento similar aos estudos de Barth, Cram e Nelson (2001) e Collins, Chen e Melessa (2017), uma vez que a variação de contas a pagar (ΔAP) apresentou correlação negativa com a previsão de fluxos de caixa futuros e, por outro lado, a depreciação e acumulações de amortização (DPC), outros componentes de *accruals* (*other*), variação nas contas a receber (ΔAR), variação no estoque (ΔInv) e os fluxos de caixa operacional (CF) correlacionam-se de forma positiva com a previsão de caixa futuros. Os itens especiais (SI) apresentaram comportamento negativo, quanto à previsão de fluxos de caixa futuros.

Tabela 5: Previsão dos componentes dos *accruals* em relação a fluxos de caixa futuros.

	Eq (2)	Eq (3)	Eq (4)	Eq (5)
Constant	0,0653*** (3,29)	0,0614*** (2,91)	0,0746*** (3,54)	0,0524*** (2,62)
CF	0,2574*** (11,34)			0,0250*** (11,74)
D_Conserv	-0,0394*** (-4,3)	-0,0339*** (-3,37)	-0,0535*** (-4,80)	-0,0246*** (-2,93)
ΔAR		0,3868*** (8,86)		0,5136*** (11,46)
ΔInv		0,3604*** (7,04)		0,3909*** (7,96)

ΔAP		-0,3480***		-0,3579***
		(-5,44)		(-5,88)
DPC		0,4024***		0,3793***
		(6,43)		(6,78)
Other		0,1173***		0,0895***
		(8,67)		(7,66)
SI			-0,0548	
			(-0,08)	
R-squared	0,0832	0,0648	0,0152	0,1249
Prob > F	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Controle país	Sim	Sim	Sim	Sim
Controle tempo	Sim	Sim	Sim	Sim
Testes				
Normalidade (Shapiro-Francia)	0,00001	0,00001	0,00001	0,00001
Multicolinearidade (VIF)	1,47	1,47	1,47	1,46
Heterocedasticidade (Breusch-Pagan)	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Autocorrelação (Wooldridge)	0,0000	0,0000	0,0019	0,0000

Nota: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.001. Variável dependente: fluxos de caixa operacional (CF). Descrição das variáveis independentes: *dummy* do conservadorismo (*D_Conserv*), considerando 1 para empresas conservadoras e 0 para as empresas não conservadoras; variação nas contas a receber (ΔAR); variação do estoque (ΔINV); variação de contas a pagar (ΔAP), despesas de depreciação e amortização (DPC); outros componentes de *accruals* (*Other*); e os itens especiais (SI).

Fonte: Elaborada pelos autores.

Conforme a Tabela 5, a Equação (2) foi estimada com a finalidade de verificar a capacidade preditiva dos fluxos de caixa atuais em relação aos fluxos futuros e o impacto do conservadorismo nessa relação. Os resultados evidenciam que os fluxos de caixa operacionais e a *dummy* do conservadorismo são relevantes para o modelo, já que o *P-valor* apresentou-se abaixo do nível de significância de 1%. Verificou-se que a variável dos fluxos de caixa operacional (variável independente) foi significativa e correlaciona-se positivamente (CF, 0,574) com os fluxos de caixa futuros (variável dependente), demonstrando que estes são preditores relevantes de fluxos de caixa futuros, corroborando assim, com os achados do estudo de Chotkunakitti (2005). Ressalta-se ainda, que a *dummy* do conservadorismo (*D_Conserv*, -0,0394) exerce relação inversa (negativa) entre a variável dependente, indicando que as firmas conservadoras apresentam menores fluxos de caixa futuros.

O segundo modelo (Equação 3) considerou os componentes de *accruals* de itens não especiais e a *dummy* do conservadorismo para prever fluxos de caixa futuros. Verificou-se a pertinência destas variáveis para o modelo (significantes a 1%), e que as variações nas contas a receber (ΔAR , 0,3868), as alterações no estoque (ΔINV , 0,3604), a depreciação e acumulações de amortização (DPC, 0,4024) e os outros componentes de *accruals* (*Other*, 0,1173) indicam associação positiva quanto à previsão de fluxos de caixa futuros. Corroborando assim, com o estudo de Collins, Chen e Melessa (2017), onde a capacidade prever de fluxos de caixa futuros torna-se mais perceptível por meio dos componentes de *accruals* de itens não especiais. Por outro lado, as empresas conservadoras apresentaram associação negativa (*D_Conserv*, -0,339) com os fluxos de caixa futuros.

Já a Equação (4) analisou o comportamento dos componentes de *accruals* de itens especiais e o impacto da *dummy* do conservadorismo na previsão de fluxos de caixa futuro. Os resultados demonstraram que os componentes de *accruals* de itens especiais (SI, -0,0548) não são preditores relevantes de fluxos de caixa futuros. Evidenciou-se que quando analisados separadamente e/ou em conjunto com os demais componentes dos *accruals*, não geram impacto nos resultados, não apresentando significância com a variável dependente. Em decorrência disso, estimou-se Equação (5) levando em consideração

apenas as variáveis dos fluxos de caixa operacional, dos componentes de *accruals* de itens não especiais e a *dummy* do conservadorismo, para prever fluxos de caixa futuros. Em suma, os resultados apresentados evidenciaram que os fluxos de caixa operacional e componentes de *accruals* de itens não especiais são bons preditores de fluxos de caixa futuros, e que juntamente com a *dummy* do conservadorismo estas variáveis apresentam significância ao nível de 1%. Tendo em vista a significância da variável *dummy* de conservadorismo em todos os modelos apresentados, pode-se inferir que não foi possível rejeitar a hipótese 1, isto é, o conservadorismo impacta na previsão de fluxos de caixa futuros.

Destaca-se ainda, que os modelos utilizados não geram o R^2 ajustado. No entanto, identificou-se que os resultados dos R^2 foram aumentando à medida que as variáveis dos componentes de *accruals* de itens não especiais foram sendo estimadas em conjunto com os fluxos de caixa operacional (R^2 , 0.1249), denotando assim, maior poder explicativo deste modelo (Equação 5). Já os componentes de *accruals* de itens especiais apresentaram menor R^2 (0.0152), indicando que os resultados da equação (4) possuem baixo valor explicativo para este estudo.

Posteriormente, foram analisadas as somatórias dos R^2 das regressões a fim de responder a hipótese 2. Para tanto, foi considerado a interpretação dos R^2 utilizadas nas pesquisas de Barth, Cram e Nelson (2001) e Ball e Shivakumar (2006). Dessa forma, quanto maior a média dos R^2 maior é a capacidade preditiva de fluxos de caixa de um ano à frente, por meio dos fluxos de caixa operacional e dos componentes de *accruals* (itens especiais e itens não especiais).

Nessa perspectiva, a Tabela 6 apresenta a média das somatórias R^2 considerando a utilização da *dummy* do conservadorismo para a segregação das firmas consideradas conservadoras e não conservadoras. Os resultados indicam que as empresas caracterizadas como não conservadoras são melhores preditoras de fluxos de caixa futuros, uma vez que apresentam maior média de R^2 (0,17683). Enquanto que as firmas não conservadoras apresentaram média dos R^2 (0,14568).

Tabela 6: Médias dos R^2

T	Variável Dummy	
	1 - Conservadoras	0 - Não Conservadoras
2002	0,104	0,2776
2003	0,1096	0,1093
2004	0,1391	0,2343
2005	0,1231	0,1665
2006	0,2108	0,3515
2007	0,138	0,0831
2008	0,0637	0,188
2009	0,2489	0,0936
2010	0,1942	0,0867
2011	0,1366	0,1689
2012	0,1594	0,1653
2013	0,16	0,0382
2014	0,0467	0,212
2015	0,1694	0,2108
2016	0,1817	0,2667
Média dos R^2	0,14568	0,17683

Fonte: Elaborada pelos autores.

No entanto, a fim de verificar a existência de possíveis diferenças entre as médias dos R^2 das amostras, realizou-se o teste de média para amostras emparelhadas. Os resultados apontaram hipótese nula para amostras diferentes, por estarem acima do nível de significância ($P > |z| = 0.2330$, ou seja, $P > 0.05$). Não havendo assim, diferença significativa entre as médias dos R^2 para empresas conservadoras e não conservadoras. Destaca-se que estes resultados diferem dos achados de Collins, Chen e Melessa (2017), já que os resultados deste estudo, não permitem afirmar que as firmas conservadoras ou não conservadoras possuem maior capacidade preditiva de fluxos de caixa futuros. Diante disso, rejeita-se a segunda hipótese de pesquisa.

Assim, nossos resultados sugerem que o conservadorismo é significativo para previsão de fluxos de caixa futuros, e que estas firmas, tendem a apresentar menores fluxos de caixa futuros. Já os componentes de *accruals* itens não especiais e os fluxos de caixa operacional demonstraram-se bons preditores de fluxos de caixa futuros enquanto que os itens especiais revelaram não ser bons preditores de fluxo de caixa futuros. O somatório das médias dos R^2 permitiu constatar que as firmas não conservadoras apresentam maior desempenho quanto à previsão de fluxos de caixa futuro, no entanto, ao realizar teste para amostras emparelhadas comprovou-se que não há diferenças significativas entre as médias dos R^2 para empresas conservadoras e não conservadoras.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo analisar o impacto do conservadorismo contábil na capacidade dos componentes de *accruals* na previsão dos fluxos de caixa futuros, considerando as firmas não financeiras que compõem os 19 países do G20. A fim de atender a finalidade do estudo, utilizou-se o modelo de Ball e Shivakumar (2006) para estimar o conservadorismo, bem como, os modelos utilizados no estudo de Collins, Chen e Melessa (2017) como base, para análise da capacidade preditiva de fluxos de caixa futuros.

Para tanto, definiu-se como primeira hipótese de pesquisa, o impacto do conservadorismo na previsão de fluxos de caixa futuros. Os resultados encontrados não tornam possível rejeitar esta hipótese, uma vez que a *proxy* conservadorismo foi significativa para a previsão de fluxos de caixa futuros em todos os modelos utilizados, indicando que o conservadorismo impacta na previsão de fluxos de caixa futuros. Observou-se que em todas as equações a *dummy* do conservadorismo apresentou resultados negativos, demonstrando assim, que as firmas conservadoras tendem a denotar menores fluxos de caixa futuros. Evidenciou-se ainda, que as firmas identificadas como não conservadoras apresentaram predominância na amostra, bem como, crescimento contínuo ao longo do período analisado, divergindo assim, dos achados de alguns estudos como, por exemplo, Givolu e Hayn (2000). A fim de analisar a relação existente entre os fluxos de caixa futuros, os componentes de *accruals* (itens especiais e itens não especiais) e o conservadorismo, elaborou-se a segunda hipótese de pesquisa, considerando que as firmas conservadoras apresentam maior capacidade preditiva de fluxos de caixa futuros com base nos componentes dos *accruals*. Os resultados apontaram rejeição para esta hipótese, pois, as firmas não conservadoras apresentaram maior somatória das médias dos R^2 (0,17683), indicando ser melhores preditoras de fluxos de caixa futuros do que as firmas conservadoras.

A fim de identificar se os resultados da somatória das médias dos R^2 apresentavam diferenças significativas para empresas conservadoras e não conservadoras, realizou-se o teste de média para amostras emparelhadas. Os achados apontaram hipótese nula para amostras diferentes, indicando não haver diferença significativa entre o somatório das médias R^2 . Diante disso, os resultados desse estudo não corroboram com os achados de Collins, Chen e Melessa (2017), uma vez que, não é possível afirmar que firmas conservadoras ou não conservadoras possuem maior capacidade em prever fluxos de caixa futuros.

Os achados desta pesquisa limitam-se ao período analisado, restringindo-se, as firmas não financeiras pertencentes aos 19 países que compõem o G20. Como principal limitação do estudo, evidenciou o fato dos modelos utilizados não gerarem o R^2 ajustado. Por fim, sugere-se segregar as firmas por setores, a fim de identificar se estes apresentam comportamentos distintos que venham a influenciar na capacidade dos componentes de *accruals* em prever fluxos de caixa futuros.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, José Elias Feres de et al. Alguns aspectos das práticas de suavização de resultados no conservadorismo das companhias abertas listadas na BM &FBovespa. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 23, n. 58, p. 65-75, 2012.

ALMEIDA, José Elias Feres de. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. Doi:10.11606/T.12.2010.tde-29112010-182706. Acesso em: 2018-06-27.

AMAL, Victor Wolfgang Kegel. “O G20-2017 e a atual situação política mundial”; *Esquerda Online*. Florianópolis, SC. 2017. Disponível em: <<https://esquerdaonline.com.br/2017/07/12/o-g20-2017-e-a-atual-situacao-politica-mundial/>>, Acesso em 04 de Outubro de 2018.

AMORIM, Angela Denise Gratão. **A mediação da informação contábil sob a ótica da Ciência da Informação**. 2007. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

ANDRADE, Maria Margarida de. Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas. 5. ed. São Paulo: Atlas. 2002.

BALL, Ray; SHIVAKUMAR, Lakshmanan. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of accounting and economics**, v. 39, n. 1, p. 83-128, 2005.

BALL, Ray; SHIVAKUMAR, Lakshmanan. The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. **Journal of accounting research**, v. 44, n. 2, p. 207-242, 2006.

BARTH, Mary E.; CLINCH, Greg; ISRAELI, Doron. What do accruals tell us about future cash flows?. **Review of Accounting Studies**, v. 21, n. 3, p. 768-807, 2016.

BARTH, Mary E.; CRAM, Donald P.; NELSON, Karen K. Accruals and the prediction of future cash flows. **The accounting review**, v. 76, n. 1, p. 27-58, 2001.

BARTH, Mary E.; LANDSMAN, Wayne R.; LANG, Mark H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of accounting research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008.

BASU, Sudipta. Conservatism research: Historical development and future prospects. 2009.

BASU, Sudipta. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings¹. **Journal of accounting and economics**, v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997.

BEAVER, William H. **Financial reporting: an accounting revolution**. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, 1998.

BEAVER, William H.; RYAN, Stephen G. Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. **Review of accounting studies**, v. 10, n. 2-3, p. 269-309, 2005.

BOWEN, Robert M.; BURGSTAHLER, David; DALEY, Lane A. Evidence on the relationships between earnings and various measures of cash flow. **Accounting Review**, p. 713-725, 1986.

BRITO, Giovani Antonio Silva; LOPES, Alexsandro Broedel; COELHO, Antonio Carlos Dias. Conservadorismo nos lucros contábeis dos bancos no Brasil: a influência do controle estatal. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 4, p. 19-39, 2012.

CHOTKUNAKITTI, Porntip. Cash flows and accrual accounting in predicting future cash flows of Thai listed companies. 2005.

COELHO, Antonio Carlos; LIMA, Iran Siqueira. Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 18, n. 45, p. 38-49, 2007.

COLLINS, Daniel W.; CHEN, Wei; MELESSA, Sam. The Effect of Conditional Accounting Conservatism on the Predictive Ability of Accruals Components with Respect to Future Cash Flows. 2017.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Pronunciamento conceitual básico (R1): Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro, 2011.

COSTA, Alessandra Cristina de Oliveira; TEIXEIRA, Aridélmo José Campanharo; NOSSA, Valcemiro. Conservadorismo, *accruals* e qualidade dos lucros contábeis. **ENANPAD**, XXVI, 2002.

COSTA, Jorge Andrade. **O valor preditivo do resultado líquido contábil, dos accruals e do fluxo de caixa operacional das empresas do mercado segurador brasileiro**. 2014. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

DA COSTA, Fábio Moraes; LOPES, Alexsandro Broedel; DE OLIVEIRA COSTA, Alessandra Cristina. Conservadorismo em cinco países da América do Sul. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 17, n. 41, p. 7-20, 2006.

DECHOW, Patricia M. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. **Journal of accounting and economics**, v. 18, n. 1, p. 3-42, 1994.

DECHOW, Patricia M.; DICHEV, Ilia D. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. **The accounting review**, v. 77, n. s-1, p. 35-59, 2002.

DECHOW, Patricia M.; GE, Weili. The persistence of earnings and cash flows and the role of special items: Implications for the accrual anomaly. **Review of Accounting studies**, v. 11, n. 2-3, p. 253-296, 2006.

DECHOW, Patricia M.; KOTHARI, Sagar P.; WATTS, Ross L. The relation between earnings and cash flows. **Journal of accounting and Economics**, v. 25, n. 2, p. 133-168, 1998.

DI PIETRA, Roberto et al. Special issue in governance and accounting regulation. **Journal of Management & Governance**, v. 18, n. 3, p. 675-681, 2014.

FERNANDES, Francisco Carlos; KLANN, Roberto Carlos; FIGUEREDO, Marcelo Salmeron. A utilidade da informação contábil para a tomada de decisões: uma pesquisa com gestores alunos. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 22, n. 3, p. 99-126, 2011.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Conceptual Framework for Financial Reporting. Chapter 1, "The Objective of General Purpose Financial Reporting," and Chapter 3, "Qualitative Characteristics of Useful Financial Information (a replacement of FASB Concepts Statements No. 1 and No. 2)." Statement of Accounting Concepts No. 8. 2010.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **Objectives of financial reporting by business enterprises**. Financial Accounting Standards Board, 1978.

GARMAN, Mark B.; OHLSON, James A. Information and the sequential valuation of assets in arbitrage-free economies. **Journal of Accounting Research**, p. 420-440, 1980.

GIVOLY, Dan; HAYN, Carla. The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative?. **Journal of accounting and economics**, v. 29, n. 3, p. 287-320, 2000.

GUMBI, Percy et al. **Predictive ability of current earnings and cash flows**. 2013. Tese de Doutorado. University of Pretoria.

HEALY, Paul M.; WAHLEN, James M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDAS, MFV. Teoria da contabilidade. tradução de Antônio Z. **Sanvicente, Quinta Edição, São Paulo, Atlas**, 1999.

HRIBAR, Paul; COLLINS, Daniel W. Errors in estimating accruals: Implications for empirical research. **Journal of Accounting research**, v. 40, n. 1, p. 105-134, 2002.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB). Estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. Normas Internacionais de Contabilidade, 2001.

KAUARK, Fabiana da Silva; MANHÃES, Fernanda Castro; MEDEIROS, Carlos Henrique. Metodologia da pesquisa: um guia prático. 2010.

KORMENDI, Roger; LIPE, Robert. *Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns*. **Journal of business**, p. 323-345, 1987.

KRONBAUER, Clóvis Antônio et al. Análise dos efeitos do conservadorismo na informação contábil após a alteração de 2011 no pronunciamento conceitual básico. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 19, n. 65, p. 453-468, 2017.

LEVIN, Jack; FOX, James Alan. Estatística para ciências humanas. In: **Estatística para ciências humanas**. 2004.

LOPES, Alexandro Broedel. **Informação contábil e o mercado de capitais**. Cengage Learning Editores, 2002.

LOPES, Alexandro Broedel. **Uma contribuição ao Estudo da Relevância da Informação Contábil para o Mercado de Capitais: O modelo de Ohlson Aplicado à BOVESPA**. 2001. 2001. Tese de Doutorado. Tese.

LOPES, Alexandro Broedel; MARTINS, Eliseu. Teoria da contabilidade: uma nova abordagem. 2005.

MACHADO, Márcio André Veras; SILVA FILHO, Augusto Cezar da Cunha; CALLADO, Aldo Leonardo Cunha. O Processo de Convergência às IFRS e a Capacidade do Lucro e do Fluxo de Caixa Futuros: Evidências no Mercado Brasileiro. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 8, n. 21, p. 4-13, 2014.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera et al. An accounting accruals model to predict future operating cash flows: evidence from Brazil. **International Journal of Management**, v. 27, n. 3, p. 562-578, 2010.

MARQUES, Leandro; GONÇALVES, Michele; KLANN, Roberto Carlos. Conservadorismo Contábil: Uma Comparação Entre Setores. **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 9, n. 3, 2017.

MARQUES, Vagner Antônio et al. Estrutura de Capital e Qualidade da Informação Contábil: Evidências Empíricas no Mercado Brasileiro no período de 2008-2014. **Portuguese Journal of Finance, Management and Accounting**, v. 3, n. 5, 2017.

MARTINEZ, Antonio Lopo. Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008.

MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MENDONÇA, Mark Miranda de et al. O impacto da lei Sarbanes-Oxley (SOX) no conservadorismo contábil das empresas brasileiras que emitiram ADR antes de 2002: uma investigação utilizando dados em painel. In: **CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE**. 2008.

MOURA, Geovanne Dias de; FRANZ, Leandro; CUNHA, Paulo Roberto da. Qualidade da informação contábil em empresas familiares: influência dos níveis diferenciados de governança da BM&FBovespa, tamanho e independência do conselho de administração. **Contaduría y administración**, v. 60, n. 2, p. 423-446, 2015.

PAULO, Edilson; ANTUNES, Maria Thereza Pompa; FORMIGONI, Henrique. Conservadorismo contábil nas companhias abertas e fechadas brasileiras. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 48, n. 3, p. 46-60, 2008.

PAULO, Edilson; ANTUNES, Maria Thereza Pompa; FORMIGONI, Henrique. Estudo sobre o conservadorismo nas companhias abertas e fechadas brasileiras. **Anais do Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração**, p. 1-16, 2006.

PENMAN, Stephen H.; YEHUDA, Nir. The pricing of earnings and cash flows and an affirmation of accrual accounting. **Review of Accounting Studies**, v. 14, n. 4, p. 453-479, 2009.

RICHARDSON, Scott et al. Information in Accruals about the Quality of Earnings. 2001. Disponível: <http://papers.ssrn.com/>

RODRIGUES, J. M. Qualidade da Informação Contábil. In: NIYAMA, J. K. (Coord.). **Teoria Avançada da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2014. pp. 185-188.

RUCH, George W.; TAYLOR, Gary. Accounting conservatism: A review of the literature. **Journal of Accounting Literature**, v. 34, p. 17-38, 2015.

SILVA, Marise Borba de; GRIGOLO, Tânia Maris. Metodologia para iniciação científica à prática da pesquisa e da extensão II. **Caderno Pedagógico. Florianópolis: Udesc**, 2002.

WATTS, Ross L. Conservatism in accounting part II: Evidence and research opportunities. **Accounting horizons**, v. 17, n. 4, p. 287-301, 2003.

WOOLDRIGE, J. M. Introdução à econometria: uma abordagem moderna. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

XU, Jingjing; LU, Changjiang. Accounting Conservatism: A Study of Market-Level and Firm-Level Explanatory Factors. **China Journal of Accounting Research**, v. 1, p. 11-29, 2008.

YOON, Sora. **Accounting quality and international accounting convergence**. 2007. Tese de Doutorado. Oklahoma State University.