UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DE
RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE

LÍVIA MARIA LOPES STANZANI

A PREDITIBILIDADE DOS MÉTODOS DE APRESENTAÇÃO DAS DESPESAS NA
DRE

Orientador: Prof. Dr. Sílvio Hiroshi Nakao

RIBEIRÃO PRETO
2017

Prof. Dr. Marco Antonio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Dante Pinheiro Martinelli
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto

Profa. Dra. Maisa de Souza Ribeiro
Coordenadora do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade

Prof. Dr. Fabiano Guasti Lima
Chefe do Departamento de Contabilidade

Versão Corrigida. A original encontra-se disponível na FEA-RP/USP

LIVIA MARIA LOPES STANZANI

**A PREDITIBILIDADE DOS MÉTODOS DE APRESENTAÇÃO DAS DESPESAS NA
DRE**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo como requisito para obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade.

Orientador: Prof. Dr. Sílvio Hiroshi Nakao

RIBEIRÃO PRETO
2017

AUTORIZO A REPRODUÇÃO E DIVULGAÇÃO, TOTAL OU PARCIAL, DESTE TRABALHO, POR QUALQUER MEIO, CONVENCIONAL OU ELETRÔNICO PARA FINS DE ESTUDO E PESQUISA, DESDE QUE CITADA A FONTE.

FICHA CATALOGRÁFICA

STANZANI, Livia Maria Lopes

A preditibilidade dos métodos de apresentação das despesas na DRE. Ribeirão Preto, 2017.

Dissertação de Mestrado, apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo.

Orientador: Prof. Dr. Sílvio Hiroshi Nakao

1. Qualidade da informação. 2. Escolhas contábeis. 3. Despesas por natureza. 4. Despesas por função. 5. Previsão de analista.

FICHA DE APROVAÇÃO

Nome: STANZANI, Livia Maria Lopes

Título: A preditibilidade dos métodos de apresentação das despesas na DRE.

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Contabilidade e Controladoria da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo como requisito para obtenção do título de Mestre em Contabilidade.

Aprovado em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus por proporcionar os meios necessários para que eu pudesse chegar até aqui.

Gostaria de agradecer a todos que colaboraram direta e indiretamente para o desenvolvimento do meu mestrado, em especial, a minha família.

Agradeço à minha mãe, Maria Aparecida, pelas orações e pelo carinho. Serei eternamente grata por nunca ter me deixado desistir e ter lutado tanto para que eu pudesse seguir os meus sonhos. Sem a senhora nada disso seria possível.

Ao meu pai, Roberto Stanzani que, mesmo não estando mais entre nós, continuou intercedendo por mim e guiando os meus passos. Ele é meu maior exemplo de simplicidade, caráter e honestidade.

Ao meu irmão, Arnaldo, por todo o apoio e carinho.

Agradeço, de modo muito especial, a pessoa que mais me incentivou durante toda essa trajetória. Obrigada por sempre estar ao meu lado. Bruno Dias, sem o seu apoio e carinho, nada disso seria possível.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Sílvio Hiroshi Nakao, por todo apoio e aprendizado durante esse processo. Sou grata por ter acreditado no meu potencial e por todos os ensinamentos e conselhos recebidos. Sinto-me honrada pela oportunidade de ser orientada por um profissional renomado e de tamanha excelência.

À Prof.^a Dr.^a Mariana do Amaral Fregonesi, um exemplo de profissionalismo e integridade. Agradeço pelos ensinamentos e pela dedicação durante todo esse tempo, sempre me orientando nos momentos mais difíceis. Deixo aqui a minha eterna gratidão por todo apoio, carinho e pelos abraços nos momentos em que precisei. Devo a você a minha paixão pela docência!

À Prof. Dr.^a Maisa de Souza Ribeiro, um exemplo de ética profissional, por todo apoio durante esse período. Deixo aqui a minha admiração, carinho e respeito pela sua dedicação ao ensino e ao Programa de Pós-Graduação.

Ao Prof. Dr. Marcelo Botelho pelas valiosas contribuições na área metodológica.

Aos Professores Dr. Bruno Meirelles Salotti e Dr.^a Patrícia de Souza Costa pela disposição em participar da banca de qualificação e pelas relevantes contribuições que viabilizaram a conclusão desta dissertação.

À Coordenação do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da FEA-RP e aos demais professores, pela excelência do trabalho desenvolvido.

Aos meus colegas acadêmicos que fizeram parte dessa trajetória, em especial aos meus amigos Júlia, Matheus, Vinícius e Tatiane. Agradeço também a minha amiga Laís, por todo apoio e parceria durante esse processo.

Aos funcionários da FEA-RP e da pós-graduação, em especial, aos funcionários Rose, Matheus, Thiago, Sílvio e Érica, que sempre se mostraram dispostos a me ajudar.

“Só se vê bem com o coração, o essencial é invisível aos olhos”

O pequeno príncipe

RESUMO

STANZANI, L. M. L. **A preditibilidade dos métodos de apresentação das despesas na DRE**. 74 f. 2017. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2017.

O objetivo deste estudo é verificar se a apresentação das despesas por função na DRE proporciona menor capacidade preditiva aos usuários, especialmente aos analistas de mercado, comparada à apresentação das despesas por natureza. O CPC 26 permite duas formas de apresentação das despesas na DRE, função ou natureza, o que é caracterizado como uma escolha contábil de apresentação. No entanto, se a empresa optar pela divulgação por função, deve apresentar, também, a informação por natureza em nota explicativa, dado que essa informação apresenta capacidade preditiva, segundo o IASB. No Brasil, a lei 6.404/76 induz a maioria das empresas a divulgar as despesas por função, o que torna a informação por natureza disponível, também, para a maioria das companhias. Existem estudos que analisam como os critérios de mensuração e reconhecimento afetam a capacidade preditiva da informação divulgada. Outros trabalhos sugerem que as escolhas contábeis de reconhecimento e mensuração podem interferir na acurácia das projeções dos analistas de mercado. Entretanto, a forma como a escolha de apresentação dos itens na DRE interfere na capacidade preditiva dos usuários, especialmente para os analistas de mercado, não está suficientemente clara na literatura. Mais especificamente com relação à forma de apresentação das despesas, não se sabe se a escolha de um método em detrimento de outro pode impactar a qualidade da informação para o usuário. Então, foram analisadas 54 empresas brasileiras de capital aberto, pertencentes a seis setores da BOVESPA, durante um período de cinco anos, por meio da utilização de análise de dados em painel. De um modo geral, os resultados sugerem que a informação por natureza é mais preditiva para o usuário e que os analistas podem errar menos em suas projeções de resultado com o uso da informação sobre despesas apresentada por natureza, dado que esta informação é disponibilizada em nota explicativa nos demonstrativos contábeis das companhias brasileiras. Assim, o estudo traz evidências de que a escolha da forma de apresentação das despesas na DRE não é indiferente para o usuário, já que pode afetar a sua capacidade de prever fluxos de caixa futuros. Além disso, como contribuição prática, espera-se mostrar que os analistas podem melhorar a acurácia de suas previsões ao utilizarem o método de apresentação das despesas por natureza para realizar suas projeções, especialmente quando analisam empresas com alto nível de custos fixos.

Palavras-chave: Qualidade da informação, escolhas contábeis, despesas por função, despesas por natureza, previsão de analistas.

ABSTRACT

STANZANI, L. M. L. **The predictability of expenses presentation methods at the income statement.** 2017. 74 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2017.

The aim of this study is to verify if the presentation of the expenses by function in the income statement provides less predictability to the users, especially to the market analysts, compared to the presentation of expenses by nature. CPC 26 allows two forms of presentation of expenses at the income statement, by function and by nature, what is characterized as an accounting choice of presentation. However, if the company opts for disclosure by function, it must also present information by nature in an explanatory note, given that this information presents predictive capacity, according to the IASB. In Brazil, the Law No. 6.404 /76 induces most of companies to disclose expenses by function, which makes the information by nature also available for most companies. Studies had already analyzed how measurement and recognition criteria affect a predictive capacity of the information disclosed. Other works suggest that accounting recognition and measurement choices may interfere in analysts' forecasts. However, the way in which the choice of presentation of items in the income statement interferes in the predictive capacity of users, especially for market analysts, is not sufficiently clear in the literature. More specifically, regarding to expenses presentation, it is not known whether the choice of one method over another can generate differences for the predictive capacity of the user. It was analyzed a sample of 54 Brazilian publicly companies belonging to six sectors of BOVESPA over a five-year period, using panel data analysis. Overall, the results suggest that information by nature is more predictive for the user and that analysts can improve the accuracy of their forecasts using the information of expenses presented by nature, since this information is available in an explanatory note in the financial statements of Brazilian companies. Thus, the study provides evidence that the choice of expenses presentation at the income statement is important to the user, as it may affect their ability to predict future cash flows. Moreover, as a practical contribution, this study shows that analysts can improve the accuracy of their forecasts by using the method of presenting expenses by nature to carry out their projections, especially when analyzing companies with high fixed costs.

Keywords: Accounting quality, accounting choices, expenses by function, expenses by nature, analysts' forecast.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Relação entre CF, despesas e valor preditivo.....	31
Tabela 2- Processo de seleção da amostra.....	35
Tabela 3- Quantidade de empresas por setor.....	37
Tabela 4- Empresas da amostra segregadas por grupo.....	38
Tabela 5- Testes: efeito fixo x efeito aleatório x pooled.....	42
Tabela 6- Testes de normalidade dos resíduos e homocedasticidade.....	43
Tabela 7- Tabela de correlação.....	44
Tabela 8- Estatística descritiva da amostra total.....	48
Tabela 9- Estatística descritiva dos grupos da amostra.....	50
Tabela 10- Resultados obtidos para a variável dependente lucro líquido em t+1.....	53
Tabela 11- Resultados obtidos para a variável dependente previsão do analista em t+1...	55
Tabela 12- Resultados obtidos para a variável dependente erro do analista.....	57
Tabela 13- Resultado do teste de Chow para a variável erro do analista.....	59
Tabela 14- Classificação dos setores considerando apenas a amostra utilizada para realizar os testes de robustez.....	60
Tabela 15- Estatística descritiva da amostra utilizada nos testes de robustez.....	61
Tabela 16- Testes robustos realizados apenas para o grupo de empresas que não apresentavam o valor do CMV alocado na conta “outras despesas”.....	63

LISTA DE QUADROS

Quadro 1- Modelos de apresentação das despesas apresentados pelo CPC 26.....	17
Quadro 2- Modelos estatísticos.....	39
Quadro 3- Variáveis coletadas.....	41
Quadro 4- Empresas coletadas.....	74

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	13
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	16
2.1 Contexto brasileiro: Normatização contábil vs Legislação.....	16
2.2 Precedentes científicos.....	19
2.2.1 Previsão do analista.....	19
2.2.2 Qualidade da informação contábil: capacidade preditiva.....	22
2.2.3 A influência das escolhas contábeis na capacidade preditiva da informação.....	25
2.3 Desenvolvimento das hipóteses.....	29
3 DESENHO DE PESQUISA.....	34
3.1 Dados e amostra.....	34
3.2 Modelos estatísticos.....	38
3.3 Tratamento dos dados.....	42
3.4 O problema da multicolinearidade.....	46
4 RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	47
4.1 Análise dos resultados.....	47
4.2 Teste de robustez.....	58
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	64
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	67
APÊNDICE.....	74

1 INTRODUÇÃO

Este trabalho investiga se a apresentação das despesas por função na DRE proporciona menor capacidade preditiva aos usuários, especialmente aos analistas de mercado, comparada à apresentação das despesas por natureza. Apesar da vasta literatura sobre qualidade contábil, não foram encontrados estudos direcionados à análise da qualidade da informação sobre despesas, a despeito de o IASB enfatizar a sua relevância e utilidade no processo de previsão de resultados futuros. Mesmo sendo um campo de estudo ainda incipiente, trata-se de um assunto de relevância, pois promove a discussão sobre como a forma de apresentação dos itens nas demonstrações contábeis pode ser informação relevante para o usuário.

De acordo com o CPC 26 (IAS 1), são permitidas duas formas diferentes de apresentação das despesas na demonstração do resultado do exercício (DRE), função ou natureza, o que é caracterizado como uma escolha contábil de apresentação para as companhias. No entanto, o IASB ressalta que a classificação com base na natureza possui capacidade preditiva para o usuário e, portanto, a empresa que optar pela divulgação por função deve apresentar, também, uma nota explicativa com a discriminação das despesas por natureza, conciliando-as com a evidenciação feita na DRE. Se a empresa optar pela divulgação por natureza, entretanto, nenhuma divulgação adicional sobre a função das despesas é necessária (CPC 26, 2009).

No entanto, apesar do posicionamento da norma quanto à escolha contábil, não se sabe se as formas de apresentação são, de fato, diferentes em termos de capacidade preditiva para os usuários. Além disso, a divulgação por natureza nem sempre é estimulada legalmente pelos países. No Brasil, o artigo 187 da Lei 6.404/76 orienta que as empresas discriminem suas despesas de forma semelhante à segregação por função na DRE, o que pode explicar o fato de grande parte das empresas brasileiras de capital aberto apresentar esse nível de evidenciação, mesmo sem evidências da sua maior utilidade para o usuário. Desse modo, no Brasil, apesar de a escolha contábil existir, a legislação induz as empresas a escolherem a forma de apresentação das despesas pelo método da função, agindo de forma contrária ao que é proposto pela norma.

Na literatura, não são recentes, nem poucos, os estudos que buscam analisar a qualidade da informação contábil (LIPE, 1990; DECHOW; KOTHARI; WATTS, 1998;

HERRMANN; INOUE; THOMAS, 2000; BARTH; CRAM; NELSON, 2001; FRANCIS et al., 2004; KIM; KROSS, 2005; DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; CHOI; PEASNELL; TONIATO, 2013; HODDER; HOPKINS; SCHIPPER, 2014; BILINSKI, 2014; LEWELLEN; RESUTEK, 2016; BRATTEN; CAUSHOLLI; KHAN, 2016). No entanto, com a adoção das IFRS (*International Financial Reporting Standards*), a quantidade de pesquisas na área tem aumentado (ORPURT; ZANG, 2009; PRNOBIS; ZÜLCH, 2010; JONES; SMITH, 2011; MURCIA et al., 2013; CUTILLAS-GOMARIZ; SÁNCHEZ-BALLESTA; YAGÜE, 2016; BOSTWICK, KRIEGER; LAMBERT, 2016; BLACK; NAKAO, 2017).

Segundo Schipper e Vincent (2003), a qualidade da informação está intrinsicamente vinculada a sua utilidade para os usuários, sendo este um dos objetivos primários dos órgãos normatizadores (CHOI; PEASNELL; TONIATO, 2013), o que justifica a relevância e a quantidade de pesquisas na área. Choi, Peasnell e Toniato (2013) ressaltam ainda que, para alcançar esse objetivo, o IASB enfatiza a necessidade de geração de números contábeis mais relevantes pelas empresas, que sirvam como ferramentas de maior poder preditivo para os usuários.

Assim, dentre os estudos sobre qualidade contábil estão àqueles que justificam a relevância da informação para o mercado com base nas características da persistência e do valor preditivo, atributos estes que viabilizam projeções de desempenho futuro mais assertivas e direcionam a alocação de recursos no mercado de capitais (LIPE, 1986; SLOAN, 1996; FAIRFIELD; SWEENEY; YOHAN, 1996; BARTH; CRAM; NELSON, 2001; FRANCIS et al., 2004; DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; JONES; SMITH, 2011). De acordo com Francis et al. (2004), o atributo da preditibilidade e da persistência são desejáveis tanto pelos analistas quanto pelos normatizadores, uma vez que os mesmos otimizam o processo de previsão ao tornar a informação disponível mais útil e permitir que o usuário realize projeções de resultados futuros com maior acurácia e sustentabilidade ao longo do tempo (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; FRANCIS et al., 2004).

Assim, dada a importância deste atributo para a qualidade da informação contábil, é com base na literatura sobre capacidade preditiva que este trabalho foi construído. Os estudos sobre valor preditivo tratam de diversos itens que compõem as demonstrações contábeis, como a relevância da mensuração a valor justo, a acurácia das previsões em função da desagregação dos componentes do lucro, o poder preditivo dos métodos de

divulgação do fluxo de caixa, a capacidade preditiva dos *accruals* e dos itens do resultado abrangente e a preditibilidade do *impairment* no *goodwill* (HERRMANN; INOUE; THOMAS, 2000; ORPURT; ZANG, 2009; PRNOBIS; ZÜLCH, 2010; JONES; SMITH, 2011; HODDER; HOPKINS; SCHIPPER, 2014; BRATTEN; CAUSHOLLI; KHAN, 2016; BOSTWICK, KRIEGER; LAMBERT, 2016). Esses estudos analisam como os critérios de mensuração e reconhecimento afetam a capacidade de predição da informação divulgada.

Outros estudos sugerem que as escolhas contábeis realizadas no âmbito do reconhecimento e da mensuração das informações podem interferir na capacidade preditiva e na acurácia das projeções dos analistas de mercado (ANAGNOSTOPOULOU, 2010; BRADSHAW; MILLER; SERAFEIM, 2009; LIM; LIM; LOBO, 2013).

Entretanto, a forma como a escolha de apresentação dos itens na DRE interfere na capacidade preditiva dos usuários, especialmente dos analistas de mercado, não está suficientemente clara na literatura. Mais especificamente, com relação a forma de apresentação das despesas, não se sabe se a escolha de um método em detrimento do outro pode impactar a qualidade da informação para o usuário.

Neste cenário, surge o problema de pesquisa do estudo: a escolha contábil de apresentação das despesas na DRE pode afetar a capacidade de prever lucros futuros por parte do usuário da informação? No caso dos analistas, que são responsáveis por emitir opiniões sobre as empresas com base em projeções de fluxo de caixa e resultado futuros, acredita-se que a apresentação da informação por função na DRE possa influenciar negativamente a acurácia de suas projeções.

Portanto, o objetivo deste trabalho é verificar se a apresentação das despesas por função na DRE proporciona menor capacidade preditiva aos usuários, especialmente aos analistas de mercado, comparada à apresentação das despesas por natureza.

Para tanto, foram analisadas 54 empresas brasileiras de capital aberto pertencentes a seis setores da BOVESPA, durante um período de cinco anos, resultado em 246 observações ao longo do tempo. Com base na literatura sobre capacidade preditiva, foram desenvolvidos seis modelos diferentes, que foram testados por meio da análise de dados em painel.

De um modo geral, os resultados sugerem que a informação por natureza é mais preditiva para o usuário e que os analistas podem errar menos em suas projeções de resultado com o uso da informação sobre despesas apresentada por natureza, dado que

esta informação é disponibilizada em nota explicativa nos demonstrativos contábeis das companhias brasileiras e, portanto, pode ser utilizada. É válido ressaltar que a disponibilidade da informação por natureza para a grande maioria das empresas no país é um cenário atípico induzido pela legislação e que, portanto, justifica a realização deste estudo no Brasil.

Logo, o estudo procura contribuir com a literatura sobre qualidade da informação contábil ao trazer evidências de que a escolha da forma de apresentação das despesas na DRE não é indiferente para o usuário, já que essa escolha pode afetar a sua capacidade de prever fluxos de caixa futuros.

Nessa mesma linha, o trabalho também se propõe a trazer contribuições práticas ao mercado. Espera-se mostrar que os analistas podem melhorar a acurácia de suas previsões ao utilizarem o método de apresentação das despesas por natureza para realizar suas projeções, especialmente quando analisam empresas com alto nível de custos fixos. Ainda, no caso do Brasil, onde a legislação induz as empresas a divulgarem suas despesas por função na DRE, seria possível uma proposta solicitando a revisão da lei com base em evidências empíricas da maior utilidade da informação por natureza para os usuários das demonstrações contábeis.

O trabalho está estruturado em cinco capítulos. O primeiro traz a contextualização do assunto, abrangendo a lacuna, o problema de pesquisa, o objetivo do estudo e as contribuições práticas e teóricas para a literatura. O segundo capítulo apresenta a revisão bibliográfica e contempla o desenvolvimento das hipóteses de pesquisa. O terceiro capítulo disserta sobre os procedimentos metodológicos utilizados e apresenta a descrição da amostra utilizada e o tratamento dos dados. O quarto capítulo traz a discussão dos resultados e algumas análises fundamentadas na relação teórica proposta e, por fim, o último capítulo aborda as considerações finais do trabalho.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O objetivo deste capítulo é apresentar a revisão literária que possibilitou a identificação da lacuna no conhecimento científico e contribuiu para o desenvolvimento teórico deste trabalho. No primeiro tópico é apresentada uma breve descrição do contexto

brasileiro, no qual são explicadas as particularidades do cenário nacional que justificam a realização do estudo no Brasil. O segundo tópico discute os principais estudos incorporados pela literatura sobre qualidade da informação contábil, valor preditivo, escolhas contábeis e acurácia das previsões dos analistas, sustentando, assim, o desenvolvimento das hipóteses que, por sua vez, são apresentadas no terceiro e último tópico desse capítulo.

2.1 Contexto brasileiro: Normatização contábil vs Legislação

O IAS 1, norma do IASB traduzida no Brasil pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, por meio do CPC 26, apresenta as informações mínimas necessárias que uma empresa deve divulgar aos seus usuários, e dentre elas, especifica duas possíveis formas de apresentação para as informações sobre despesas na DRE. Segundo a norma, as despesas do período podem ser divulgadas por dois métodos diferentes, função ou natureza.

A classificação da informação por natureza é obtida por meio do detalhamento da origem dos custos (por exemplo: custo com transporte, depreciações, salários...) e é fácil de ser aplicada, uma vez que não são necessárias alocações arbitrárias ou classificações funcionais (CPC 26, par. 102, 2009). Por outro lado, a classificação das informações por função exige maior arbitrariedade na alocação dos gastos, que são apresentados de acordo com a sua finalidade para a empresa (por exemplo: custo dos produtos vendidos, despesas administrativas e com vendas). O Quadro 1 traz a exemplificação dos modelos de apresentação por função e natureza, de forma análoga ao que se encontra apresentado no texto do CPC 26.

Quadro 1- Modelos de apresentação das despesas apresentados pelo CPC 26.

Despesas por natureza	TOTAL	Despesas por função	TOTAL
Consumo de matérias-primas e materiais	A	Custo dos produtos vendidos	Y
Despesa com benefícios a empregados	B	Despesas administrativas	W
Depreciações e amortizações	C	Despesas com vendas	Z
Outras despesas	D		
Total das despesas	X	Total das despesas	X

Fonte: CPC 26.

No entanto, apesar da classificação por função ser uma das escolhas permitidas pela norma, se a empresa optar por esse método de apresentação, torna-se necessário que a evidenciação das despesas pelo método da natureza também seja feita em nota explicativa. De acordo com o pronunciamento contábil, a justificativa para esta orientação da norma está estruturada na capacidade preditiva que a informação por natureza carrega, apresentando-se como uma informação útil para a predição de fluxo de caixa futuro (CPC 26, 2009, par. 105). Sendo assim, o órgão normatizador se pronuncia sobre a escolha dos métodos de apresentação das despesas da seguinte forma:

A escolha entre o método da função das despesas e o método da natureza das despesas depende de fatores históricos e setoriais e da natureza da entidade. [...] Dado que cada método de apresentação tem seu mérito conforme as características de diferentes tipos de entidade, este Pronunciamento Técnico estabelece que cabe à administração eleger o método de apresentação mais relevante e confiável, atendidas as exigências legais. Entretanto, dado que a informação sobre a natureza das despesas é útil ao prever os futuros fluxos de caixa, é exigida divulgação adicional quando for usada a classificação com base no método da função das despesas. (CPC 26, 2009, par. 105)

Deste modo, apesar de a classificação por função ser uma escolha possível, o CPC 26 enfatiza a relevância da divulgação adicional da natureza das despesas, tendo como justificativa a capacidade preditiva desta informação para o usuário. Logo, a opção pela apresentação das despesas por natureza na DRE, além de proporcionar maior utilidade ao usuário, isentaria as empresas de divulgar a mesma informação classificada por função em nota explicativa, reduzindo o custo de publicação desta informação adicional.

Entretanto, a utilização do método da natureza das despesas na DRE está sujeita à legislação dos países, podendo esta classificação não ser incentivada legalmente. No Brasil, a Lei 6.404/76, conhecida como Lei das Sociedades Anônimas (S.A's), traz a seguinte orientação às companhias brasileiras:

[...] Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará:

I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;

II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas

[...] (Art. 187, Seção V)

Desta forma, o texto apresentado pela legislação pede que sejam evidenciadas na DRE as informações sobre custo das mercadorias e serviços vendidos, despesas com vendas e despesas administrativas, classificação esta abrangida pelo método da função das despesas. Logo, esta orientação da legislação induz as empresas brasileiras a apresentarem as despesas do período pelo método da função na DRE.

Sendo assim, com base no artigo 187 da referida lei, a maioria das empresas opta por divulgar a informação sobre despesas pelo método da função no Brasil, o que torna ambas as informações sobre despesas, função (DRE) e natureza (nota explicativa), disponíveis aos usuários nos demonstrativos contábeis. Essa característica peculiar da legislação faz com que o Brasil seja um cenário atípico e propício para a realização desse estudo, já que ambas as informações estão disponíveis e podem ser comparadas.

Assim, em decorrência da disponibilidade dos dois métodos de classificação, é possível analisar se a apresentação de uma informação contábil de diferentes formas na DRE pode afetar a capacidade do usuário de prever resultados futuros, influenciando a qualidade dos relatórios contábeis divulgados. Além disso, o cenário permite verificar a utilidade das informações que estão sendo alocadas nas notas explicativas.

De acordo com o CPC 26 (2009), uma das funções das notas explicativas é prover informações adicionais que sejam relevantes e úteis para o usuário. Da mesma forma, a divulgação da informação da natureza da despesa deve ser evidenciada com a finalidade de auxiliar na tomada de decisão. Assim, torna-se importante verificar se as notas explicativas estão cumprindo o seu papel de apresentar informações que possam fazer a diferença para a tomada de decisão e, ainda, se as mesmas estão sendo utilizadas pelos usuários nesse processo.

2.2 Precedentes científicos

2.2.1 Previsão dos analistas

O principal objetivo dos órgãos normatizadores é que as informações divulgadas pelas empresas sejam capazes de auxiliar os usuários em sua tomada de decisão. Assim,

FASB e IASB sustentam que as demonstrações contábeis devem ser úteis para dois grupos de usuários em particular, investidores e credores, que, por sua vez, são os principais interessados no desempenho das companhias e, portanto, precisam de informação relevante que os permitam avaliar as perspectivas de geração de fluxo de caixa futuro e estimar o risco do negócio (CPC 00, 2011; FASB, 2010).

Do ponto de vista econômico, entretanto, os analistas formam um terceiro grupo de usuários que se destaca ao desempenhar uma importante função no mercado de capitais (LANG; LUNDHOLM, 1996; FRANKEL; KHOTARI; WEBER, 2006; LIM; LIM; LOBO, 2013). Eles são responsáveis por propagar informações e emitir opiniões que são utilizadas pelos investidores em sua tomada de decisão. Sendo assim, estes também são considerados importantes usuários das demonstrações contábeis, posto que atuam como intermediários entre empresas e investidores, auxiliando na interpretação das informações financeiras divulgadas (SCHIPPER, 1991; CLEMENT, 1999; DALMÁCIO et al., 2013; BHAT; HOPE; KANG, 2006; LOH; MIAN, 2006; FRANKEL; KHOTARI; WEBER, 2006).

Pode-se dizer, então, que os analistas de mercado contribuem para a redução da assimetria informacional, elaborando projeções de fluxo de caixa e recomendações que facilitam o processo de análise dos investidores (HEALY; PALEPU, 2001; DALMÁCIO et al., 2013). Dessa forma, assim como os demais usuários, eles estão interessados em relatórios contábeis que lhes permitam realizar projeções com maior acurácia ao longo do tempo (BOSTWICK, KRIEGER; LAMBERT, 2016) e, para isso, necessitam que as empresas divulguem informações financeiras de qualidade ao mercado, já que estas são utilizadas como inputs no processo de previsão.

Segundo Cutillas-Gomariz; Sánchez-Ballesta e Yagüe (2016, p. 10), “os lucros relatados podem ser considerados de alta qualidade quando são um bom indicador do desempenho futuro da empresa”. Neste cenário, a acurácia das previsões dos analistas tornar-se uma consequência da maior capacidade preditiva das informações divulgadas (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; CHOI; PEASNELL; TONIATO, 2013), resultando em projeções mais relevantes e úteis para o mercado.

Bilinski (2014) afirma que a projeção de fluxo de caixa pode ser uma excelente ferramenta para se determinar o valor de uma empresa. Entretanto, contrariando o argumento de Yoo e Pae (2013), o autor ressalta que a utilidade dessa informação para o usuário está vinculada à qualidade do lucro apresentado, o que explica o fato de os

analistas serem menos propensos a divulgar informação sobre projeção de fluxo de caixa para empresas cujos lucros apresentem baixa qualidade contábil (BILINSKI, 2014). Na década de 90, Martins (1990) e Dechow, Kothari e Watts (1998) já sustentavam essa discussão ao apresentar evidências empíricas de que o lucro é informação mais útil para projeção de fluxo de caixa futuro do que o próprio fluxo de caixa do período, resultando em uma melhor *proxy* de performance da empresa.

Deste modo, o IASB tem conseguido, por meio da adoção das IFRS, auxiliar os analistas na realização de suas previsões ao melhorar a qualidade do lucro contábil divulgado pelas empresas. De acordo com Horton, Serafeim e Serafeim (2013), a adoção do IFRS tem provocado um aumento significativo na acurácia de suas previsões. Ashbaugh e Pincus (2001) também afirmam que o erro na previsão dos analistas é menor após a adoção das IFRS. No entanto, apesar do aumento da comparabilidade e da qualidade das informações divulgadas aos usuários, ainda não se sabe, exatamente, quais os atributos trazidos pela norma têm ocasionado essa melhoria nas previsões (HORTON; SERAFEIM; SERAFEIM, 2013).

Por outro lado, a literatura traz diversos fatores que podem influenciar a acurácia das previsões dos analistas de mercado. A qualidade da auditoria e as diferentes formas de mensuração contábil são alguns desses fatores (BASU; HWANG; JAN, 1998; BEHN; CHOI; KANG, 2008; BRADSHAW; MILLER; SERAFEIM, 2009). Segundo Behn, Choi e Kang (2008), a auditoria de alta qualidade aumenta a confiabilidade das demonstrações contábeis e está positivamente relacionada a melhor performance das previsões divulgadas. Basu, Hwang e Jan (1998) ressaltam, também, a relevância dos *accruals* para a preditibilidade do lucro contábil, resultando em menores erros de previsão. Já Bradshaw, Miller e Serafeim (2009) afirmam que as empresas que utilizam métodos de contabilidade atípicos para o seu setor sofrem com maiores erros de previsão e maior dispersão das projeções.

Ainda, Doukakis (2010) afirma que a análise detalhada não somente do lucro, mas de seus componentes, aumenta a capacidade de previsão de lucro futuro e melhora as estimativas de valor realizadas pelos analistas. Outra característica da informação contábil que influencia o poder preditivo das projeções é o nível de *disclosure* apresentado pelas empresas. Segundo Land e Lundholm (1996), Basu, Hwang e Jan (1998) e Hope (2003), a acurácia das previsões aumenta à medida que a informação divulgada

(*disclosure*) é mais informativa sobre o desempenho futuro, fruto da redução da incerteza acerca dos lucros divulgados e do aumento da qualidade dos relatórios contábeis.

Neste sentido, esse estudo pretende contribuir com a literatura sobre previsão dos analistas ao verificar como a forma de apresentação das demonstrações contábeis pode afetar a acurácia de suas projeções, mais especificamente relacionado à forma de divulgação das despesas na DRE, em um contexto que envolve a escolha contábil sobre despesas permitida após a adoção das IFRS.

2.2.2 Qualidade contábil: capacidade preditiva

Como apresentado anteriormente, a utilidade das projeções de fluxo de caixa divulgadas pelos analistas está vinculada à qualidade das projeções de lucro futuro que, por sua vez, dependem da qualidade das informações contábeis do período. Neste sentido, a literatura tem se preocupado em trazer evidências empíricas sobre a qualidade das informações financeiras que são apresentadas pelas empresas, o que resultou no desenvolvimento de diversas *proxies* e modelos para mensurar a qualidade do lucro divulgado, como: persistência, suavização, tempestividade, gerenciamento de resultados, predictibilidade, qualidade dos *accruals*, conservadorismo, *value relevance* (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; EWERT; WAGENHOFER, 2015; BLACK; NAKAO, 2017).

Segundo Ewert e Wagenhofer (2015, p.321), a qualidade do lucro pode ser entendida economicamente como sendo “a redução da incerteza média do mercado em relação ao resultado futuro da empresa devido à divulgação do resultado do período atual”. De acordo com os autores, as medidas de *value relevance*, persistência e predictibilidade foram as *proxies* mais relacionadas à existência de qualidade do lucro. Dentre elas, a persistência e a predictibilidade mostraram-se como medidas extremamente alinhadas, já que ambas tendem a capturar construtos semelhantes, diferenciando-se apenas pela utilização de diferentes medidas de lucro para prever o lucro líquido futuro, no caso dos testes de predictibilidade (LIPE, 1990; JONES; SMITH, 2011; EWERT; WAGENHOFER, 2015; CUTILLAS-GOMARIZ; SÁNCHEZ-BALLESTA; YAGÜE, 2016).

Sendo assim, neste estudo, a maior parte da proposição teórica desenvolvida para justificar as hipóteses está estruturada na característica da capacidade preditiva como *proxy* para qualidade contábil, já que este é considerado pela norma como um dos principais direcionadores da utilidade da informação contábil para o usuário (CPC 00, 2011). Além disso, dada a relação tênue entre preditibilidade e persistência (LIPE, 1990; CUTILLAS-GOMARIZ; SÁNCHEZ-BALLESTA; YAGÜE, 2016), esta última também compõem parte da sustentação teórica apresentada na construção das hipóteses, mostrando como a volatilidade dos resultados influencia a capacidade preditiva do lucro.

Logo no início do século, tendo como precedentes os estudos que já apontavam o elevado poder preditivo do lucro como instrumento de avaliação de desempenho futuro (MARTINS, 1990; DECHOW; KOTHARI; WATTS, 1998), Barth, Cram e Nelson (2001) incitaram novas discussões trazendo evidências de que a desagregação do lucro em fluxo de caixa e *accruals* aumenta significativamente o seu poder preditivo. A partir de então, intensificaram-se as pesquisas na área.

Devido às mudanças decorrentes da adoção das IFRS, os estudos têm buscado analisar a qualidade das normas contábeis e o resultado de sua aplicação em diversos ambientes econômicos, o que tem contribuído muito para a melhoria do poder preditivo das informações divulgadas, além de estar auxiliando os normatizadores no processo de revisão e implementação das normas ao redor do mundo. Assim, tem-se percebido uma discussão teórica na literatura sobre o impacto das normas para a capacidade preditiva dos números contábeis após a adoção das IFRS pelos países.

Alguns estudos defendem que a inclusão de itens não recorrentes na composição do lucro e as diferenças entre os métodos de mensuração trazidos pelos FASB e IASB podem ter aumentado a volatilidade do lucro (valor justo), reduzindo, assim, a sua persistência e o seu poder de predizer lucros futuros (ALI; ZAROWIN, 1992; BALL, 2006; DOUKAKIS, 2010; CUTILLAS-GOMARIZ; SÁNCHEZ-BALLESTA; YAGÜE, 2016). Por outro lado, também existem evidências na literatura de que a utilização de informações mais próximas à realidade econômica pode tornar o lucro das empresas mais estável ao longo do tempo, aumentando, assim, a sua capacidade preditiva (HORTON; SERAFEIM; SERAFEIM, 2013; CUTILLAS-GOMARIZ; SÁNCHEZ-BALLESTA; YAGÜE, 2016). Neste contexto, dentre os estudos mais recentes sobre preditibilidade dos números contábeis estão: Orpurt e Zang (2009), Jones e Smith (2011), Pronobis e Zülch

(2010), Choi, Peasnell e Toniato (2013) e Cutillas-Gomariz; Sánchez-Ballesta e Yagüe (2016).

Orpurt e Zang (2009) analisaram a capacidade preditiva da demonstração do fluxo de caixa pelo método direto e concluíram que o mesmo é muito mais útil que o método indireto no processo de projeção de fluxo de caixa futuro. Choi, Peasnell e Toniato (2013) e Cutillas-Gomariz; Sánchez-Ballesta e Yagüe (2016) sustentam a maior preditibilidade do lucro e de seus componentes após a adoção das IFRS, sugerindo que o IASB está conseguindo melhorar a qualidade das informações contábeis divulgadas pelas empresas. Por sua vez, os estudos de Jones e Smith (2011) e Pronobis e Zülch (2010) contribuíram com a literatura ao analisar o poder preditivo dos itens que compõem os outros resultados abrangentes (ORA). Enquanto Jones e Smith (2011) sustentam que esta informação apresenta baixo poder preditivo em função da sua característica transitória, Pronobis e Zülch (2010), por sua vez, afirmam que podem atestar o poder preditivo incremental dos outros resultados abrangentes por mais de um período.

Nota-se, então, que, apesar da falta de consenso na literatura sobre os benefícios trazidos pelo IFRS, existem evidências empíricas de que a forma de mensuração e reconhecimento dos itens nas demonstrações contábeis pode afetar a capacidade preditiva da informação (HERRMANN; INOUE; THOMAS, 2000; JONES; SMITH, 2011; HODDER; HOPKINS; SCHIPPER, 2014; BRATTEN; CAUSHOLLI; KHAN, 2016). Deste modo, apesar do lucro ser visto como a principal medida de desempenho utilizada pelo mercado (DECHOW; KHOTARI; WATTS, 1998), e de a literatura trazer evidências do seu elevado poder preditivo, alguns autores sustentam que as informações que compõem o lucro apresentam conteúdo adicional e diferenças em suas capacidades preditivas que devem ser levadas em consideração pelos estudos (LIPE, 1986; FAIRFIELD; SWEENEY; YOHAN, 1996, 1996; DECHOW; GE, 2006; DOUKAKIS, 2010).

De acordo com Fairfield, Sweeney e Yohn (1996) e Barth, Cram e Nelson (2001), isto se torna mais evidente à medida que a segregação do lucro em componentes do fluxo de caixa e *accruals* aumenta a sua capacidade preditiva, o que é explicado pelo fato de os usuários não conseguirem diferenciar muito bem estas informações quando as mesmas encontram-se agregadas na composição do lucro (SLOAN, 1996). Pode-se dizer, então, que o usuário utiliza a informação disponível na DRE para realizar previsões, no entanto,

nem sempre a forma como elas estão apresentadas, ou agrupadas, é a que maximizaria a utilidade e a acurácia de suas projeções.

É neste contexto que se encaixa a proposta deste estudo, buscando inserir a forma de apresentação das informações nos relatórios contábeis como mais uma variável que pode influenciar a qualidade da informação que é divulgada ao usuário e que, portanto, também deve merecer atenção do mercado e dos órgãos normatizadores.

2.2.3 A influência das escolhas contábeis na capacidade preditiva da informação

Com base no cenário apresentado, tornam-se relevantes os estudos que buscam verificar o impacto das escolhas contábeis para a capacidade preditiva da informação. Segundo Fields, Lys e Vincent (2001), se os mercados fossem perfeitos, não haveria espaço para as escolhas contábeis, já que todas as informações estariam disponíveis e a utilização de um método contábil, em detrimento de outro, não surtiria efeito diferente no receptor da informação. Entretanto, em um cenário econômico envolto pelo contexto da assimetria informacional, as escolhas contábeis podem afetar a forma com que a informação é apresentada ao usuário e ocasionar diferentes percepções sobre um mesmo evento.

Fields, Lys e Vincent (2001, p. 256) definem escolha contábil como sendo “qualquer tipo de decisão cujo objetivo principal seja influenciar o output do sistema contábil”. Sendo assim, a opção por uma forma de apresentação das informações na DRE, em detrimento de outra, pode ser entendida como uma escolha contábil, já que tem o intuito de modificar a forma de evidenciação dos valores que é apresentada aos usuários.

É comum encontrar estudos que abordem a existência de escolhas contábeis sob a ótica de teorias que tentam explicar as escolhas realizadas pelos gestores com base na existência de assimetria informacional e de oportunismo gerencial (WATTS, 1992; FIELDS; LYS; VINCENT, 2001; MURCIA; et al., 2013). Assim, parte da literatura sobre escolhas contábeis tenta encontrar determinantes que expliquem a utilização de uma escolha contábil, em detrimento de outra, no contexto organizacional das empresas, ou seja, encontrar fatores que estão relacionados às escolhas realizadas por determinados grupos de empresas com características econômicas e financeiras semelhantes

(MARTÍNEZ; MARTÍNEZ; DIAZARAQUE, 2011, LORENCINI; COSTA, 2012; COSTA; SILVA; LAURENCEL, 2013; MURCIA et al., 2013; NOBES; PERRAMON, 2013; PINTO; MARTINS; SILVA, 2015).

Em um contexto internacional, Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) analisaram as demonstrações contábeis de empresas espanholas com o objetivo de verificar as escolhas contábeis adotadas pelas companhias após a adoção das IFRS e identificar as características corporativas que afetavam essas escolhas. Os autores concluíram que as companhias adotaram as escolhas mais conservadoras para reduzir o número de mudanças nas normas após a adoção das IFRS, especialmente com relação aos aspectos de apresentação e mensuração da informação contábil. Ademais, o estudo também contribuiu com a literatura ao trazer alguns aspectos que influenciavam as escolhas contábeis feitas pelas empresas espanholas, como: setor, retorno sobre capital próprio, tamanho e auditora (MARTÍNEZ; MARTÍNEZ; DIAZARAQUE, 2011).

Stadler e Nobes (2014), nesta mesma linha, propuseram uma análise dos fatores que influenciavam as escolhas político-contábeis feitas pelas empresas. Dentre os aspectos analisados, os autores afirmaram que a influência do país é um dos fatores que mais afetam as escolhas em um cenário pós-adoção das IFRS. Já Missonier-Piera (2004), em uma análise feita antes da adoção das IFRS, afirma que, na Suíça, os gestores escolhiam métodos contábeis que reduziam o custo das dívidas e aumentavam a sua própria remuneração, ou seja, utilizam como estratégia escolhas contábeis que resultavam em aumento do lucro contábil (antecipação de resultados). Por outro lado, o autor ressalta que algumas empresas também escolhiam postergar resultados para evitar custos políticos provenientes da pressão dos funcionários (MISSONIER-PIERA, 2004).

No Brasil, diversos estudos também contribuíram com a literatura sobre determinantes das escolhas contábeis. Lorencini e Costa (2012) analisaram os fatores que poderiam explicar a decisão das empresas de baixar ou manter os saldos referentes a ativos diferidos no momento de transição para as normas internacionais de contabilidade (IFRS) no Brasil. Os autores concluíram que a participação das empresas em níveis de governança corporativa estava associada à escolha pela baixa dos saldos de ativos diferidos, enquanto que a magnitude do saldo desta conta estava associada à escolha pela manutenção deste ativo (LORENCINI; COSTA, 2012).

Na mesma linha, o trabalho de Murcia et al. (2013) verificou os determinantes que envolviam a escolha sobre o tratamento contábil que poderia ser dado ao saldo

remanescente da reserva de reavaliação mantida pelas empresas. Após a proibição da reavaliação de ativos no Brasil, as empresas tiveram a opção de estornar o saldo remanescente ou mantê-lo para posterior realização. Assim, os autores concluíram que o valor existente na reserva de reavaliação estava relacionado à decisão tomada pelas companhias, sugerindo que quanto maior fosse o valor da reserva, menor seria a propensão da empresa em optar pelo estorno (MURCIA et. al, 2013). Entretanto, diferentemente dos estudos apresentados por Martínez, Martínez e Diazaraque (2011) e Lorencini e Costa (2012), os autores afirmaram não terem encontrado relação significativa entre as demais variáveis (tamanho, rentabilidade, endividamento, governança corporativa e auditoria) e a escolha contábil realizada pelas empresas.

Já Costa, Silva e Laurencel (2013) e Pinto, Martins e Silva (2015) analisaram as escolhas contábeis sob a ótica da propriedade para investimentos. Costa, Silva e Laurenel (2013) concluíram que a receita líquida foi um fator significativo para explicar o método contábil de mensuração utilizado pelas empresas, sendo que empresas com menor “receita líquida” apresentaram maior propensão a escolher o método do valor justo. Por outro lado, Pinto, Martins e Silva (2015) constataram que os diferentes métodos de mensuração utilizados pelas empresas também estavam relacionados à existência de diferentes modelos de negócios.

Assim, apesar da vasta literatura que busca explicar as escolhas contábeis realizadas pelas empresas em diferentes contextos econômicos e financeiros, Francis (2001) já ressaltava a necessidade de estudos que também se preocupassem em fornecer evidências diretas das implicações das escolhas contábeis. Mais especificamente, o autor enfatizava a importância de trabalhos que tratassem dos custos e benefícios envolvendo as alternativas contábeis disponíveis. Portanto, existe uma outra perspectiva da literatura sobre escolhas contábeis que não se preocupa tanto com as motivações, mas sim com as consequências dessas escolhas para os usuários da informação.

É neste contexto em que se encaixam os estudos que abordam a relação entre as escolhas contábeis e a capacidade preditiva da informação que, por sua vez, interfere na acurácia das projeções realizadas pelos analistas de mercado. Nesse sentido, a escolha envolvendo a apresentação das informações na DRE se torna relevante, já que existem evidências empíricas na literatura de que o erro na previsão dos analistas pode estar relacionado à existência de escolhas contábeis (BRADSHAW; MILLER; SERAFEIM, 2009; ANAGNOSTOPOULOU, 2010; LIM; LIM; LOBO, 2013).

Bradshaw, Miller e Serafeim (2009) afirmam que os métodos contábeis são importantes à medida que afetam contratos, desempenho e o preço das ações. Logo, empresas que utilizam métodos contábeis atípicos para o seu setor, sofrem com maiores erros de previsão e dispersão (BRADSHAW; MILLER; SERAFEIM, 2009). Nesta mesma linha, Bradshaw, Bushee e Miller (2004) sustentam que investidores estrangeiros encontram maior utilidade nas informações financeiras de empresas que utilizam métodos contábeis mais familiares e que divulgam essas escolhas de forma clara.

Anagnostopoulou (2010) verificou a relação entre a escolha contábil de capitalizar ou não os gastos com P&D e o erro nas previsões dos analistas. Este tipo de gasto pode ser caracterizado por certo grau de incerteza e, portanto, o estudo pretendia verificar se a sua capitalização seria uma forma de reduzir a incerteza dos analistas quanto ao resultado econômico futuro desses investimentos (ANAGNOSTOPOULOU, 2010). De acordo com a autora, os resultados apontaram que a opção de capitalizar é mais informativa para o usuário e que a escolha contábil de considerar os investimentos em P&D como despesas, em detrimento de capitalizá-los, esta positivamente associada a maiores erros nas previsões dos analistas.

Já Lim, Lim e Lobo (2013), por sua vez, analisaram o impacto da norma IAS 39 para o setor bancário no que diz respeito à influência da escolha contábil de reclassificação de instrumentos financeiros na capacidade de previsão dos analistas de mercado. Segundo os autores, os resultados mostraram que a dispersão das previsões dos analistas aumentou ao emitirem projeções para o ano seguinte ao que foi impactado pela reclassificação, sustentando o argumento de que a escolha contábil sobre a classificação e, conseqüentemente, mensuração dos ativos financeiros é relevante para a capacidade preditiva da informação divulgada.

Estes estudos são exemplos de como a escolha sobre mensuração e reconhecimento das informações contábeis pode afetar a capacidade preditiva dos usuários. Sendo assim, pode-se dizer que a acurácia das previsões dos analistas é dependente da capacidade preditiva das informações contábeis divulgadas (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; FRANCIS et al., 2004) que, por sua vez, podem ser influenciadas pelas escolhas contábeis das empresas, fazendo deste um aspecto importante na determinação da qualidade da informação que é apresentada ao usuário.

Desta forma, a análise discriminada dos itens que compõem o lucro permite entender como uma escolha contábil, que envolva a apresentação de uma informação por

meio de diferentes métodos na DRE, também pode influenciar a capacidade dos usuários de prever resultados futuros e, conseqüentemente, a acurácia das previsões dos analistas que utilizam essa informação. É nesse contexto que o presente trabalho pretende contribuir com a literatura sobre os impactos das escolhas contábeis para o mercado, e é com base nesse raciocínio teórico que este estudo foi desenvolvido e as hipóteses de pesquisa foram estruturadas.

2.3 Desenvolvimento das hipóteses

Segundo Barth, Cram e Lopes (2001, p. 28), o agrupamento das informações que compõem o lucro dificulta as predições de fluxos de caixa futuros, sendo que a evidenciação de informações sobre *accruals* de longo prazo, como a depreciação, por exemplo, mostra-se relevante na determinação de desempenho futuro das empresas. Neste sentido, existem evidências empíricas de que a desagregação das informações que compõem a DRE pode aumentar o seu poder preditivo para o usuário, resultando em melhores previsões de desempenho futuro (BARTH; CRAM; LOPES, 2001; DOUKAKIS, 2010). Nesta perspectiva, Doukakis (2010) defende que os componentes do lucro proporcionam diferentes informações sobre a rentabilidade futura da empresa, o que faz com que o mercado reaja de formas diferentes a cada um deles.

Sendo assim, no caso da apresentação das despesas na DRE, as hipóteses desenvolvidas estão sustentadas na proposição de que o maior detalhamento apresentado pelo método da natureza pode aumentar o valor preditivo desta informação para o usuário. Ao contrário do método da função, a classificação por natureza auxilia na determinação da magnitude e do nível de variabilidade das despesas entre os períodos, o que, por sua vez, pode ser informação relevante para o usuário no processo de previsão de lucro futuro.

Desta forma, a escolha contábil que envolve a classificação das despesas na DRE pode proporcionar informações com diferentes capacidades preditivas e que devem ser investigadas pela literatura. Lipe (1986), Fairfield, Sweeney e Yohn (1996), Barth; Cram e Lopes (2001) e Dechow e Ge (2006) sustentam este argumento ao ressaltar que as diferenças no poder preditivo das informações que compõem o lucro são relevantes para o usuário na realização de suas projeções.

Neste contexto, a primeira hipótese de pesquisa tem o intuito de verificar a superioridade preditiva da apresentação das despesas por natureza em comparação ao método da função e, assim, sustentar a orientação trazida pela norma (CPC 26) de que as despesas segregadas por natureza podem ser mais úteis ao usuário no processo de previsão.

Assumindo que a hipótese anterior seja verdadeira, espera-se que a acurácia das projeções dos analistas seja afetada pela escolha contábil de apresentar as despesas classificadas de acordo com a sua função na DRE. Isto ocorre porque a classificação por função não permite a identificação da magnitude e do nível de variabilidade de cada tipo despesa dentro da estrutura de custos da empresa. Por sua vez, esse conhecimento pode ser importante para a assunção de premissas nas projeções de lucro futuro e pode auxiliar, por exemplo, na determinação da parcela de variação da receita que pode estar relacionada, também, às variações das despesas operacionais do período.

Neste ponto, cabe uma pequena ressalva quanto à nomenclatura de despesas e custos utilizada no desenvolvimento das hipóteses. Segundo Martins (2010, p. 27), “custos e despesas não são sinônimos, porém, a utilização de uma terminologia homogênea simplifica o entendimento e a comunicação”. Logo, tendo em vista que a identificação da parcela dos gastos que deve ser tratada como custo ou despesa não é o escopo deste estudo, nem irá prejudicar o entendimento do raciocínio desenvolvido, para fins de simplificação, custo e despesa foram tratados como sinônimos no decorrer do texto.

Então, retomando-se a discussão, deve-se levar em consideração que a variação no volume de vendas não resulta em variações similares na proporção de custos fixos da empresa, já que estes não variam diretamente de acordo com a quantidade vendida ou produzida, como acontece com os custos variáveis. Assim, como a informação sobre a variabilidade das despesas não é facilmente identificável na DRE por função, o erro nas projeções feitas pelos usuários tende a ser maior à medida que os custos fixos embutidos são maiores. Isto sugere que menor será a preditibilidade do método da função quanto maior for a proporção de despesas fixas presente na estrutura de custos da empresa.

Vale ressaltar, ainda, que, apesar de possibilitar um maior detalhamento com relação às despesas, o que auxilia na identificação da variabilidade desta informação ao longo do tempo, a apresentação das despesas por natureza também não permite a segregação das despesas em fixas e variáveis. Sendo assim, o método da natureza pode

melhorar a capacidade preditiva das despesas quando comparada ao método da função, porém, uma parcela do erro das projeções realizadas continuará a ser atribuída a impossibilidade de identificação da parcela de despesas que é fixa ou variável dentro da estrutura de custos da empresa. A informação sobre despesas fixas e variáveis é de característica interna à empresa e, provavelmente, disponível apenas para fins gerenciais.

Para exemplificar a situação proposta, a Tabela 1 sintetiza a relação existente entre custo fixo, capacidade preditiva, persistência e acurácia das projeções baseadas nos métodos de apresentação das despesas. Trata-se de uma ilustração hipotética, na qual seria possível afirmar que a despesa com materiais é uma proxy para despesas variáveis e mão-de-obra é uma proxy para despesas fixas. Sendo assim, na realidade, é importante ressaltar que o erro do analista não poderia ser “zero” ao utilizar a informação por natureza, mas poderia ser menor do que o erro observado ao se utilizar a informação por função, que traz menos detalhamento.

Tabela 1- Relação entre custo fixo, despesas e valor preditivo.

Baixo CF/CV				Alto CF/CV			
Despesa por natureza	t	t+1 realizado (10%)	t+1 projetado (10%)	Despesa por natureza	t	t+1 realizado (10%)	t+1 projetado (10%)
Receita	1000	1100	1100	Receita	1000	1100	1100
Materiais	600	660	660	Materiais	200	220	220
MO Fixa	100	100	100	MO Fixa	500	500	500
Lucro	300	340	340	Lucro	300	380	380
Erro		0%		Erro		0%	
Despesas por função	t	t+1 realizado (10%)	t+1 projetado (10%)	Despesas por função	t	t+1 realizado (10%)	t+1 projetado (10%)
Receita	1000	1100	1100	Receita	1000	1100	1100
CMV	700	760	770	CMV	700	720	770
Lucro	300	340	330	Lucro	300	380	330
Erro		3%		Erro		13%	

Legenda:

Receita: receita líquida

Materiais: materiais e serviços

MO: mão-de-obra

CMV: custo da mercadoria vendida

Lucro: lucro operacional

Erro: (Lucro t+1 projetado/ Lucro t+1 realizado) / Lucro t+1 realizado

Fonte: Elaboração própria.

Assim, a tabela ilustra a projeção de um aumento de 10% no volume de vendas de duas empresas, com baixa e alta proporção de custos fixos (respectivamente), cujas despesas são apresentadas de duas formas diferentes: função e natureza. Nota-se que a projeção de lucro futuro pode ficar prejudicada quando utilizada a informação por função para a realização das previsões em qualquer uma das empresas, decorrente da projeção

de 10% de aumento, que não existe, na parcela de custos fixos contida no valor do CMV. Assim, com base nesse raciocínio, foi desenvolvida a primeira hipótese de pesquisa.

H1: O método de apresentação das despesas por natureza proporciona maior capacidade preditiva de lucro futuro do que o método de divulgação por função.

Ademais, percebe-se que, em situações em que o CMV contém mais custos fixos embutidos, o erro na projeção ao se utilizar o método da função pode ser maior, afetando significativamente a acurácia das projeções realizadas. Por outro lado, o esquema mostra que em situações em que o CMV contém menor parcela de custos fixos, o erro da previsão pode ser menor e o resultado da projeção mais próximo do que seria obtido pela projeção das despesas por natureza (realizado). Sendo assim, apesar do modelo por função também afetar a acurácia das projeções para as empresas com menor percentual de despesas fixas, isto, em tese, ocorreria numa proporção muito menor comparado ao impacto ocorrido em empresas que apresentam maiores níveis de custos fixos.

Assim, em tese, a DRE por natureza possui maior valor preditivo e poderia ser utilizada para auxiliar nas projeções dos analistas, com o objetivo de otimizar a acurácia de suas previsões. Isto se justifica por meio dos estudos de qualidade contábil que ressaltam a relevância do poder preditivo da informação para a acurácia das projeções dos analistas de mercado (FRANCIS et al., 2004; DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; CHOI; PEASNELL; TONIATO, 2013; BOSTWICK, KRIEGER; LAMBERT, 2016).

No Brasil, devido ao aspecto legislativo, tanto a informação da função quanto da natureza das despesas está disponível aos usuários para a maioria das empresas. No entanto, apesar de os analistas terem acesso a ambas as informações sobre despesas, não se sabe qual delas eles realmente utilizam em seus modelos de previsão. Isto, por sua vez, faz com que os resultados obtidos com projeções de lucro para empresas brasileiras possam ser menos acurados do que poderiam ser, caso o analista utilizasse a informação por função para a realização de suas projeções.

Neste cenário, a segunda hipótese de pesquisa, que está atrelada à validação da hipótese anterior, consiste em verificar a proposição de que os analistas utilizariam a informação por função para realizar suas projeções, afetando, assim, a qualidade das suas previsões. Para conseguir mostrar essa relação, espera-se que o modelo de previsão dos analistas não seja melhorado ao serem inseridas como variáveis explicativas as despesas

classificadas por natureza, como deveria ocorrer com o modelo de predição do lucro líquido testado na primeira hipótese. Sendo assim, a segunda hipótese consiste em verificar este argumento.

H2: A acurácia das projeções dos analistas é afetada negativamente pela utilização do método de apresentação das despesas por função.

A terceira proposição, da mesma forma, está sujeita à validação da segunda. Assim, se a hipótese nula anterior for rejeitada, existirão evidências empíricas de que os analistas utilizam a informação contida na DRE para realizar suas projeções. Isto indica que, além do método de apresentação das despesas na DRE poder afetar a acurácia de suas previsões, a magnitude do erro de previsão das projeções dos analistas também poderá ser maior à medida que for maior a proporção de custos fixos presente na estrutura de custos das companhias.

Isto é explicado pela influência da persistência dos resultados na capacidade preditiva da informação. Segundo Francis et al. (2004), a persistência captura a recorrência do lucro no tempo, o que sugere uma redução da incerteza com relação aos resultados futuros da empresa e, portanto, faz deste um atributo de grande relevância para o analista. Neste sentido, a redução da incerteza contribui para a melhoria da capacidade preditiva do lucro e dos fluxos de caixa futuros, sugerindo uma estreita relação entre persistência e predictibilidade que já foi tratada por estudos anteriores (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; JONES; SMITH, 2011; EWERT; WAGENHOFER, 2015).

Dechow, Ge e Schrand (2010) ratificam essa relação ao afirmar que, se uma empresa A apresenta lucros mais persistentes que a empresa B, é possível dizer que o lucro da empresa A é uma medida sumarizada mais útil do desempenho futuro do que o da empresa B. Lipe (1990) e Kolozsvari e Macedo (2016) também argumentam que, à medida que a variância do lucro em uma série temporal diminui, a sua predictibilidade aumenta, evidenciando a interferência da persistência na previsibilidade dos resultados e na acurácia das previsões. Assim, a análise da variabilidade das despesas dentro de uma empresa é relevante para as projeções dos analistas à medida que interfere diretamente na persistência dos resultados futuros, ou seja, quanto maior a parcela de custos fixos, menor será a persistência (recorrência) do lucro ao longo do tempo (Tabela 1) e, consequentemente, menor o seu poder preditivo para o usuário.

Desta forma, tendo sido confirmada a primeira hipótese, de que a apresentação por natureza é mais preditiva de lucro futuro, e a hipótese anterior, de que os analistas utilizam a informação contida na DRE para realizar suas projeções, a terceira hipótese torna-se viável teoricamente e pode ser testada. Assim, esta última hipótese consiste em verificar a relação existente entre a proporção de custos fixos nas empresas e o erro nas projeções dos analistas de mercado. Se os mesmos utilizarem a informação por função em suas projeções, quanto maior for a proporção de custos fixos na empresa, a tese é de que maior será o erro nas previsões dos analistas. Sendo assim, segue a terceira hipótese de pesquisa.

H3: O erro das projeções dos analistas é maior quanto maior for a proporção de custos fixos.

3 DESENHO DE PESQUISA

3.1 Dados e amostra

Inicialmente, foram coletadas de forma aleatória, por meio da função aleatória do *Microsoft Excel*, informações sobre despesas por função, despesas por natureza, lucro líquido e média das previsões dos analistas para 126 empresas brasileiras de capital aberto pertencentes à BOVESPA, que representavam uma amostra com 93% de confiança. Essa parte do banco de dados havia sido desenvolvida em um momento anterior e, portanto, as informações que já haviam sido coletadas foram aproveitadas nessa etapa do trabalho, dado a existência de confiabilidade e aleatoriedade no processo de seleção da amostra desde o início. A fórmula de amostragem utilizada corresponde a estimação proposta por Fávero (2009, p. 103) para amostras finitas, apresentada a seguir.

$$n = z^2 \cdot p \cdot q \cdot N / e^2 (N-1) + z^2 \cdot p \cdot q$$

Sendo que:

n = tamanho da amostra;

z = abscissa da distribuição normal padrão, fixado um nível de confiança g ;

p = estimativa da proporção p ;

$q = 1-p$;

N = tamanho da população;

e = erro amostral.

No entanto, devido à utilização de um banco de dados já existente, foram necessários alguns ajustes para que o mesmo se adequasse a proposta desse trabalho. Então, foram excluídas empresas que pertenciam ao setor financeiro, possuíam muitas observações ausentes e que não apresentavam dados de projeções de analistas por mais de três períodos consecutivos, restando 40 empresas das 126 coletadas inicialmente, apenas. Então, todo o processo de escolha aleatória foi repetido, com o intuito aumentar a amostra até o nível de 90% de confiança, resultando em uma amostra final de 54 empresas pertencentes a 9 setores (Consumo e Varejo; Industrial; Construção e Imobiliário; Energia e Saneamento; Mineração; Petróleo e Gás; Saúde; Transporte e Logística; Telecomunicações). A Tabela 2 resume o processo de seleção da amostra.

Tabela 2- Processo de seleção da amostra.

	Empresas	Nível de confiança
Amostra inicial	126	93%
(-) Exclusões (setor financeiro, ausência de dados e previsões de analistas)	-86	-
(=) Amostra parcial	40	-
(+) Repetição do processo aleatório para aumentar o número de empresas	14	-
(=) Amostra final	54	90%

Fonte: Elaboração própria.

A proposição de segregação dos setores foi obtida por meio do website *infomoney*. Posteriormente, os setores “mineração” e “petróleo e gás” foram agrupados em um único setor chamado “exploração” e os setores “saúde”, “transporte e logística” e “telecomunicações” formaram o setor de “serviços”. Esse agrupamento foi baseado na similaridade existente entre esses setores e está apresentado na Tabela 3.

Assim, a amostra final representa cerca de 90% de confiança para a população de empresas brasileiras não-financeiras da BOVESPA. Ainda, levando-se em consideração as empresas que apresentavam disponibilidade de dados sobre projeções de analistas para pelo menos um ano do período analisado (186 empresas financeiras e não-financeiras), o

cálculo de amostragem aponta que seriam necessárias apenas 50 empresas para um nível de confiança de 90%. Além disso, apenas 69 empresas financeiras e não-financeiras apresentaram dados de analistas disponíveis para todos os anos analisados neste estudo, o que limitou ainda mais a amostra disponível.

As companhias foram observadas durante o período de 2010 a 2015, resultando em um total de 246 observações ao longo do tempo (painel desbalanceado). O ano de 2010 foi utilizado apenas como parâmetro para calcular o ano de 2011, já que o modelo utilizado envolve a análise de variáveis explicativas defasadas, ou seja, para analisar o lucro no ano de 2011 (variável dependente), foi necessário utilizar informações sobre as despesas do ano de 2010 (variáveis independentes). Quanto ao período de análise dos dados, este foi escolhido em função da obrigatoriedade do IFRS ter sido implementada efetivamente no Brasil em 2010.

Como explicado anteriormente, decidiu-se delimitar a análise dos dados ao Brasil, em virtude da existência de uma lei que induz as empresas a apresentarem suas despesas por função na DRE, provocando uma situação atípica e que afeta o incentivo para divulgação das informações sobre despesas no país. Assim, ao levantar o debate sobre a utilidade do método de apresentação das despesas por natureza, espera-se contribuir para a discussão sobre os impactos que a orientação da respectiva lei tem para a qualidade da informação contábil no Brasil.

É válido ressaltar o caso das empresas do setor de energia elétrica que, em linhas gerais, por fazerem parte de um setor regulado, apresentam um nível de abertura bastante rico das notas explicativas referente às despesas por natureza. Algumas delas até evidenciam as despesas por natureza na DRE como informação complementar, ou seja, detalham parte dos gastos por função e, também, por natureza na própria DRE. Entretanto, o maior detalhamento da nota explicativa não é exclusivo desse setor, havendo outras empresas na amostra que também apresentaram uma riqueza maior na apresentação dessa informação. Ainda, notou-se, durante a coleta de dados, que não existe uma padronização dessa nota explicativa entre as companhias, sendo que foram encontradas diversas formas de apresentar as informações por natureza dentro da amostra.

A Tabela 3 apresenta a quantidade de empresas e seus respectivos setores, e os nomes de todas as empresas selecionadas estão listados no Apêndice 1 (Quadro 4). Como ressaltado anteriormente, foram excluídas as empresas que apresentavam dados ausentes

e o setor financeiro, já que este possui uma estrutura de custos bastante diferenciada, totalizando 54 empresas analisadas.

Tabela 3- Quantidade de empresas por setor.

SETOR	CLASSIFICAÇÃO	Nº EMPRESAS
1	Consumo e Varejo	14
2	Energia e Saneamento	10
4	Construção e Imobiliário	7
5	Industrial	10
6	Exploração (mineração, petróleo e gás)	3
7	Serviços (saúde, transporte, logística e telecomunicações)	10
Total		54

Fonte: Elaboração própria.

Após a coleta dos dados, a amostra foi segregada em dois grupos: empresas com alto nível de custos fixos (“alto CF”) e baixo nível de custos fixos (“baixo CF”). O objetivo da separação dos grupos foi analisar os setores conforme o nível de despesas fixas presente em sua estrutura de custos, dado que estes gastos interferem na persistência dos resultados e, conseqüentemente, no seu poder preditivo. Assim, para retirar o efeito do tamanho das companhias analisadas, o indicador utilizado para segregar os grupos foi calculado com base na proporção de custos fixos em relação aos custos variáveis presentes em cada empresa, formando, assim, um índice percentual da relação “custo fixo/custo variável”.

Então, as companhias foram ordenadas em ordem crescente com base neste indicador. Caso tivesse sido feita apenas uma ordenação com base no valor bruto dos custos fixos, o tamanho seria um fator significativo e iria influenciar a classificação das empresas e a sua alocação nos grupos, já que as companhias seriam segregadas com base no valor dos custos fixos e não na proporção que eles representam no contexto das despesas como um todo.

Vale ressaltar que todas as variáveis são apresentadas em unidade de milhão e o escalonamento das variáveis dependentes e independentes é o mesmo, não havendo problemas de escala entre as variáveis dos modelos.

Por fim, calculou-se o indicador do nível de custo fixo (CF/CV) para cada empresa da amostra e, em seguida, foi identificada a mediana destes valores. Calculou-se, também, a mediana do nível de custos fixos para as empresas de cada setor da amostra e comparou-se os valores encontrados com a mediana amostral, que serviu como parâmetro para a

segregação dos grupos. Desta forma, os setores que apresentavam mediana menor que a mediana da amostra foram classificados como grupo “baixo CF”, enquanto que os setores que apresentavam mediana maior que a mediana da amostra foram alocados ao grupo “alto CF”. A Tabela 4 evidencia a classificação dos setores nos dois grupos.

Vale ressaltar que, para o cálculo do indicador “custo fixo/custo variável”, foram necessárias informações sobre as despesas fixas e variáveis de cada empresa, que, no entanto, não são disponibilizadas ao usuário externo. Sendo assim, como *proxy* para custos fixos foi utilizada a informação sobre “depreciação” e “pessoal”, já que estas contas não oscilam proporcionalmente em função do nível de vendas, e para custos variáveis foi utilizada a informação sobre “materiais e serviços”, já que, provavelmente, estes gastos oscilam de acordo com a quantidade de produtos (mercadorias) vendidos ou serviços prestados de um período para outro em uma proporção maior que a das demais despesas.

Tabela 4- Empresas da amostra segregadas por grupos.

ID	CLASSIFICAÇÃO	Nº EMPRESAS	MEDIANA	GRUPO
1	Consumo e Varejo	14	44%	BAIXO CF
5	Industrial	10	34%	
7	Serviços (saúde, transporte, logística e telecomunicações)	10	41%	
2	Energia e Saneamento	10	49%	ALTO CF
4	Construção e Imobiliário	7	54%	
6	Exploração (mineração, petróleo e gás)	3	50%	
Total amostra		54		
Mediana amostra			44%	

Fonte: Elaboração própria.

3.2 Modelos estatísticos e variáveis

Os modelos estatísticos foram desenhados com base no objetivo de pesquisa e nas hipóteses levantadas, tendo como sustentação teórica os estudos sobre valor preditivo da informação contábil. Os trabalhos sobre valor preditivo analisam como determinada informação pode ser útil para prever lucros futuros, sendo assim, utilizam o lucro líquido em $t+1$ como variável dependente no modelo e as informações que deveriam explicá-lo como variáveis independentes.

Assim, baseando-se nos modelos utilizados por Jones e Smith (2011), Cutillas-Gomariz; Sánchez-Ballesta e Yagüe (2016) e Lewellen e Resutec (2016), desenvolveu-se o modelo apresentado a seguir.

$$\text{Lucro Líquido}_{t+1} = \alpha + \beta \text{ Despesas}_{t+1} + \varepsilon_{t+1} \quad (1)$$

O objetivo é verificar quanto do lucro em $t+1$ pode ser explicado pelas informações sobre despesas (função e natureza) disponíveis em t e, assim, analisar a capacidade preditiva da informação por meio do R^2 ajustado do modelo e do critério de Akaike.

Sendo assim, dado que as despesas são informações úteis para a predição de lucro futuro, a intenção é analisar se a capacidade de predição de lucro das despesas é recorrente em uma série temporal, ou seja, o objetivo é analisar a capacidade preditiva das despesas ao longo do tempo.

Logo, com base na literatura, foram desenvolvidos seis modelos, que foram testados para toda a amostra, para o grupo “baixo CF” e para o grupo “alto CF”. Os modelos foram delineados para capturar o poder preditivo dos métodos de apresentação das despesas e a sua relação com a acurácia e o erro da previsão dos analistas. Segue a apresentação dos modelos teóricos no Quadro 2.

Quadro 2- Modelos teóricos.

MODELOS	
Modelo 1	$LL_{t+1} = \alpha + \beta_1 \text{ CMV} + \beta_2 \text{ D. Vendas} + \beta_3 \text{ D. Administrativas} + \varepsilon_t$
Modelo 2	$LL_{t+1} = \alpha + \beta_1 \text{ Materiais e Serviços} + \beta_2 \text{ Depreciação} + \beta_3 \text{ Pessoal} + \beta_4 \text{ Outras} + \varepsilon_t$
Modelo 3	$\text{Previsão analista}_{t+1} = \alpha + \beta_1 \text{ CMV} + \beta_2 \text{ D. Vendas} + \beta_3 \text{ D. Administrativas} + \varepsilon_t$
Modelo 4	$\text{Previsão analista}_{t+1} = \alpha + \beta_1 \text{ Materiais e Serviços} + \beta_2 \text{ Depreciação} + \beta_3 \text{ Pessoal} + \beta_4 \text{ Outras} + \varepsilon_t$
Modelo 5	$\text{Erro analista}_{t+1} = \alpha + \beta_1 \text{ CMV} + \beta_2 \text{ D. Vendas} + \beta_3 \text{ D. Administrativas} + \varepsilon_t$
Modelo 6	$\text{Erro analista}_{t+1} = \alpha + \beta_1 \text{ Materiais e Serviços} + \beta_2 \text{ Depreciação} + \beta_3 \text{ Pessoal} + \beta_4 \text{ Outras} + \varepsilon_t$

Legenda:

LL_{t+1} : corresponde ao lucro líquido em $t+1$.

D. Vendas $_t$: corresponde ao total de despesas com vendas em t ;

D. Administrativas $_t$: corresponde ao total de despesas com vendas em t ;

CMV $_t$: corresponde ao total de custo com mercadoria vendida ou custo do serviço prestado ou custo do produto vendido em t .

Materiais e serviços $_t$: corresponde ao custo com materiais e serviços em t .

Depreciação $_t$: corresponde ao custo com depreciação, amortização e exaustão em t .

Pessoal $_t$: corresponde ao custo com mão-de-obra e encargos associados em t .

Outras t : corresponde a parcela de custo que não conseguiu ser alocada aos demais itens em t .

Previsão analista $_{t+1}$: corresponde à média da previsão dos analistas para $t+1$.

Erro analista $t+1$: corresponde à diferença entre a média das previsões dos analistas para $t+1$ e o lucro realizado em $t+1$.

ε_t : corresponde ao erro do modelo.

Fonte: Elaboração própria.

Quanto às variáveis utilizadas, estas foram coletadas do site da BMF&BOVESPA e do banco de dados da *Thomson Reuters*. As informações sobre despesas por função (custo do mercadoria vendida, despesas administrativas e despesas com vendas) foram obtidas na DRE das empresas por meio do site da BMF&BOVESPA. Já as despesas por natureza (materiais e serviços, depreciação, pessoal e outras) foram coletadas nas notas explicativas dos demonstrativos contábeis de cada companhia. Quanto às variáveis dependentes, lucro líquido e previsão do analista (média), a primeira foi coletada diretamente da DRE no site da BMF&BOVESPA, enquanto que a segunda foi obtida por meio do banco de dados da *Thomson Reuters*. A variável dependente “erro do analista” foi calculada com base na diferença entre o lucro previsto e realizado do período. É válido ressaltar que os dados foram obtidos das demonstrações contábeis consolidadas, quando este relatório estava disponível para a empresa.

Vale ressaltar que, para coletar as informações sobre as despesas por natureza, foram necessários alguns agrupamentos quando as empresas apresentavam um alto nível de abertura das informações em nota explicativa ou padrões diferenciados de abertura. É importante ressaltar que a nota explicativa sobre despesas por natureza não apresenta uma padronização de divulgação das informações como a que encontramos na abertura por função na DRE. Algumas empresas optam por apresentar os valores de uma forma mais concisa e outras escolhem divulgar a essência de cada gasto (combustível, provisão, viagens, propaganda...) em vez de agrupá-los de acordo com os itens principais propostos pela norma (materiais e serviços, depreciação, amortização e exaustão e pessoal). Dessa forma, a coleta desses dados demandou o estabelecimento de critérios para que as informações coletadas fossem padronizadas ao serem transcritas.

No entanto, apesar do cuidado necessário, as alocações foram feitas levando-se em consideração a essência dos gastos que estavam sendo apresentados (pessoal, custo da mercadoria/serviços ou depreciação, amortização e exaustão), buscando sempre manter um critério único de alocação para minimizar o subjetivismo envolvido. A variável “outras despesas” representa, na maioria das vezes, o valor apresentado pela própria empresa que foi divulgado em nota explicativa, ou seja, a empresa fez essa alocação e não especificou o que está inserido dentro desta informação. Entretanto, em

alguns casos, a variável “outras despesas” também possui em sua composição uma parcela de custo que, embora fosse detalhada, não podia ser alocada às demais variáveis devido à incerteza quanto a sua real natureza dentro do custo, como: tributos ou provisões de origem não especificada ou muito abrangente.

Ainda, vale ressaltar que nem todas as empresas apresentam a abertura de todas as informações necessárias em nota explicativa. Existem companhias que optaram por divulgar apenas a informação por natureza referente às despesas administrativas e com vendas, e não detalharam a composição do CMV. Foram identificadas oito empresas na amostra com essa característica e, portanto, nestes casos, a diferença entre a divulgação por função e natureza teve que ser alocada na conta de “outras despesas”, também.

Assim, para garantir que nestes casos a alocação de valores altos à conta de “outras despesas” não pudesse prejudicar os resultados, foi realizado um teste de robustez ao final do trabalho para verificar se os resultados não seriam afetados por essas companhias que não divulgaram o valor do CMV por natureza e que, portanto, apresentaram um valor de “outras despesas” significativo. Então, retirou-se as oito empresas que apresentaram o problema descrito acima e os testes foram realizados novamente para uma amostra sem esse viés. Posteriormente, os resultados dos testes de robustez foram comparados aos anteriores para verificar a consistência dos resultados obtidos e das análises realizadas.

O Quadro 3 resume as informações sobre as variáveis utilizadas, suas descrições e respectivas fontes de obtenção.

Quadro 3- Variáveis coletadas.

Variáveis		Descrição	Fonte
Dependentes	Lucro líquido	Lucro líquido do período t	BMF&BOVESPA
	Previsões dos analistas	Média das previsões dos analistas para t	Base de dados Thompson Reuters
	Erro dos analistas	Diferença entre a média das previsões dos analistas e o lucro líquido do período	-
Independentes	CMV	Custo dos produtos, mercadorias ou serviços	BMF&BOVESPA
	Despesas por função		
	Desp. Administrativas	Despesas administrativas do período	BMF&BOVESPA
	Desp. Vendas	Despesas relacionadas às vendas do período	BMF&BOVESPA
	Materiais e Serviços	Despesa com materiais e serviços do período (ex: transporte, matéria-prima, combustível...)	Nota explicativa
	Depreciação	Despesa com depreciação, amortização e exaustão do período	Nota explicativa
	Pessoal	Despesa com funcionários do período (ex: salários, INSS...)	Nota explicativa
	Outras	Outras despesas do período que não puderam ser alocadas em nenhum outro grupo.	Nota explicativa

Fonte: Elaboração própria.

3.3 Tratamento dos dados

Para testar a validação das hipóteses propostas, foi utilizada a técnica de análise de dados em painel. Esta técnica tem o objetivo de acompanhar as informações de várias empresas ao longo de uma série temporal e verificar o seu comportamento. A metodologia possui três abordagens diferentes: painel *pooling*, efeitos fixos ou efeitos aleatórios, sendo que o que determina qual deve ser utilizada em cada caso é a realização de testes estatísticos apropriados (FÁVERO et al., 2009).

Assim, para sustentar a sua utilização e definir qual o melhor método, foram realizados os três testes necessários para verificar a técnica de análise mais adequada: MQO, painel com efeitos fixos ou painel com efeitos aleatórios. São eles os testes de Chow, Breusch-Pagan e Hausman. Os resultados apontaram para a utilização do método de painel com efeitos fixos, com exceção do modelo que analisa o “erro do analista” como variável dependente (modelos 5 e 6) para o grupo “baixo CF”, que apontou para a utilização de dados em painel com efeitos aleatórios. Os resultados dos testes realizados encontram-se apresentados na Tabela 5.

Tabela 5- Testes: efeito fixo x efeito aleatório x pooled.

Amostra total							
TESTE	DESCRIÇÃO	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Chow	Pooled x Fixo	0,0817921	1,87E-52	0,000	0,000	2,42E-30	0,000
Breusch-Pagan	Pooled x Aleatório	0,00131679	0,943254	0,0271631	0,0105486	0,000206151	1,07E-48
Hausman	Aleatório x Fixo	1,44E-15	4,57E-37	0,02863	3,67E-16	3,22E-14	1,28E-54
Resultado	-	FIXO	FIXO	FIXO	FIXO	FIXO	FIXO
Baixo custo fixo							
TESTE	DESCRIÇÃO	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Chow	Pooled x Fixo	4,02E-16	7,93E-59	6,21E-68	2,89E-37	0,00116122	0,00554806
Breusch-Pagan	Pooled x Aleatório	3,00E-13	2,64E-15	2,13E-12	1,32E-13	3,73E-05	0,000478069
Hausman	Aleatório x Fixo	2,15E-07	1,38E-167	1,66E-14	1,33E-135	0,653754	0,870326
Resultado	-	FIXO	FIXO	FIXO	FIXO	ALEATÓRIO	ALEATÓRIO
Alto custo fixo							
TESTE	DESCRIÇÃO	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Chow	Pooled x Fixo	5,44E-25	3,55E-62	0,000	1,77E-282	0,000	0,000
Breusch-Pagan	Pooled x Aleatório	0,289494	0,109814	0,970483	0,0744445	0,591537	0,000545765
Hausman	Aleatório x Fixo	0,000	0,000	8,30E-15	2,06E-84	2,10E-237	1,21E-25
Resultado	-	FIXO	FIXO	FIXO	FIXO	FIXO	FIXO

Fonte: Elaboração própria.

Foram testados, também, os pressupostos necessários para a utilização do modelo linear (normalidade dos resíduos, homocedasticidade, multicolinearidade e autocorrelação). O teste de Shapiro-Wilk indicou que as variáveis da amostra não

apresentam distribuição normal, assim como, rejeitou-se a hipótese nula de existência de normalidade dos resíduos, indicando que os resultados não podem ser generalizados para além da amostra analisada. Com relação ao teste para detectar a presença de homocedasticidade, a hipótese nula também foi rejeitada na maioria dos modelos, sugerindo a existência do problema de heterocedasticidade que, no entanto, foi corrigido, quando necessário, por meio da utilização de dados robustos. Os resultados dos testes citados encontram-se apresentados na Tabela 6.

Tabela 6- Testes de normalidade dos resíduos e homocedasticidade.

Amostra total							
		Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Pressuposto	Normalidade dos resíduos						
Teste	Qui-quadrado	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pressuposto	Homocedasticidade						
Teste	Teste de White	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Baixo custo fixo							
		Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Pressuposto	Normalidade dos resíduos						
Teste	Qui-quadrado	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pressuposto	Homocedasticidade						
Teste	Teste de White	0,120	0,015	0,000	0,019	0,664	0,858
Alto custo fixo							
		Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Pressuposto	Normalidade dos resíduos						
Teste	Qui-quadrado	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Pressuposto	Homocedasticidade						
Teste	Teste de White	0,0000	0,0000	0,0159	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: Elaboração própria.

Além disso, analisou-se também a correlação entre as variáveis, cujos valores encontram-se apresentados na Tabela 7. É possível inferir a partir dos dados apresentados na tabela que as variáveis independentes apresentam um alto grau de correlação entre si, o que já era esperado já que as mesmas fazem parte da composição do lucro líquido e são influenciadas pelo desempenho da empresa. Isso sugere que existe problema de multicolinearidade entre as variáveis, resultando na quebra do pressuposto do modelo de regressão linear clássico utilizado. O teste VIF, realizado para detectar problemas de multicolinearidade, corroborou esta informação, apresentando valores maiores do que 10 para quase todas as variáveis do modelo.

Tabela 7- Tabela de correlação.

Tabela de correlação							
	LL t+1	D. Vendas	D. Adm	CMV	Previsão analista t+1	Erro analista	
LL t+1	1	0,0331	0,0357	-0,0439	0,5801	-0,5009	
D. Vendas		1	0,7699 ***	0,748 ***	0,4207	0,4169	
D. Adm			1	0,96 ***	0,6931	0,6994	
CMV				1	0,594	0,6836	
Previsão analista t+1					1	0,4133	
Erro analista						1	

	Lucro líquido	Depreciação	Materiais e Serviços	Pessoal	Outras	Previsão analista t+1	Erro analista
Lucro líquido	1	-0,1005	-0,1023	-0,0637	0,316	0,5801	-0,5009
Depreciação		1	0,8814 ***	0,9465 ***	0,7402 ***	0,6346	0,7883 ***
Materiais e Serviços			1	0,9431 ***	0,6019	0,5187	0,6702
Pessoal				1	0,7241 ***	0,6145	0,7282 ***
Outras					1	0,6566	0,343
Previsão analista t+1						1	0,4133
Erro analista							1

Legenda:

LL_{t+1}: corresponde ao lucro líquido em t+1.

D. Vendas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

D. Administrativas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

CMV: corresponde ao total de custo com mercadoria vendida ou custo do serviço prestado ou custo do produto vendido.

Materiais e serviços: corresponde ao custo com materiais e serviços do período.

Depreciação: corresponde ao custo com depreciação, amortização e exaustão do período.

Pessoal: corresponde ao custo com mão-de-obra e encargos associados.

Outras: corresponde a parcela de custo que não conseguiu ser alocada aos demais itens.

Previsão analista _{t+1}: corresponde à média da previsão dos analistas para t+1.

Erro analista: corresponde a diferença entre o lucro previsto e realizado.

Fonte: Elaboração própria.

Entretanto, segundo Gujarati e Porter (2011), nem sempre a multicolinearidade é um problema que pode afetar os resultados obtidos. No quarto tópico deste capítulo são apresentadas, de forma mais detalhada, as causas e consequências da existência de multicolinearidade para os modelos econométricos e as possíveis implicações deste problema para o presente estudo.

Por fim, tendo sido realizados todos os procedimentos metodológicos para averiguar o modelo mais adequado a ser utilizado no trabalho, iniciou-se o tratamento dos dados a fim de testar as hipóteses H1, H2 e H3. Com o intuito de verificar a primeira hipótese de pesquisa, testou-se o valor preditivo das despesas por função e das despesas por natureza para toda a amostra e, em seguida, para os dois grupos separadamente, utilizando-se o lucro líquido em t+1 como variável dependente. Assim, foram testados o modelo 1 e o modelo 2.

Após a verificação da validade da hipótese H1, analisou-se os modelos 3 e 4, a fim de verificar a relação causal existente entre o método de apresentação das despesas e o lucro previsto pelo analista. Estes modelos tem o objetivo de sustentar os resultados

encontrados para a variável “lucro líquido” e verificar qual dos métodos é, mais provavelmente, utilizado pelos analistas na realização de suas projeções. Se os resultados forem consistentes com os demais, espera-se que os modelos de previsão dos analistas apresentem maior predictibilidade quando utilizada a informação por natureza para explicar a variável dependente. Por outro lado, se os analistas utilizarem a informação sobre despesas apresentada na DRE (função), a variável dependente estará enviesada e o modelo por natureza não iria apresentar um maior poder explicativo.

Após a validação da hipótese H1 e H2, testou-se os modelos 5 e 6 para os dois grupos de empresas, separadamente, a fim de verificar a assertividade da hipótese H3, que sustenta a relação positiva entre o nível de custo fixo existente nas empresas e o erro na previsão dos analistas.

Ainda, como um primeiro teste de robustez, utilizou-se o teste de Chow para confirmar a presença de quebra estrutural entre o grupo de “baixo CF” e “alto CF”, ou seja, para ratificar a existência de diferença entre os dois grupos no que diz respeito ao impacto do nível de custos fixos no erro das previsões dos analistas. Para realizar o teste, criou-se uma *dummy* que diferencia os setores quanto ao seu nível de custos fixos. Assim, setores que apresentavam baixa proporção de custos fixos foram classificados como “0”, e setores que possuíam alto nível de custos fixos classificados como “1”.

Vale ressaltar que, embora o teste de Chow seja frequentemente utilizado em estudos com o objetivo de capturar rupturas em séries temporais, o mesmo também pode ser utilizado para detectar diferenças nos coeficientes das regressões lineares para dois grupos de empresas, com o intuito de verificar se as amostras analisadas apresentam, de fato, características diferentes entre si (CHOW, 1960).

Assim, o objetivo dos testes foi analisar, comparativamente, o poder explicativo das regressões de cada modelo, para cada grupo, por meio do R^2 e do critério de Akaike encontrados. Enquanto o R^2 é uma medida utilizada para verificar quanto as oscilações nas variáveis independentes explicam as oscilações na variável dependente, o critério de Akaike apresenta-se como uma medida de distância, sendo desejável o menor valor possível para os modelos analisados.

Por fim, foi realizado um segundo teste de robustez. Dado a existência de empresas na amostra que não fizeram a abertura do CMV em nota explicativa, optou-se por remover essas empresas da amostra e realizar os testes novamente, com o intuito de

verificar se a alocação dos gastos embutidos na conta de “outras despesas” poderia ter prejudicado os resultados.

3.4 O problema da multicolinearidade

O termo “multicolinearidade” faz referência à existência de variáveis que se encontram intercorrelacionadas no modelo de regressão (GUJARATI; PORTER, 2011; WOOLDRIDGE, 2006). De forma simplificada, a existência de multicolinearidade viola um dos pressupostos dos modelos clássicos de regressão linear e está relacionada à existência de uma relação linear exata ou aproximadamente exata entre as variáveis independentes do modelo.

Segundo Gujarati e Porter (2011, p. 332), existem várias situações que podem levar a ocorrência de multicolinearidade, como: “o método de coleta dos dados, restrições ao modelo ou à população que está sendo amostrada, especificações do modelo, modelos sobredeterminados e regressores incluídos no modelo que apresentem tendência comum”.

Neste estudo, o problema de multicolinearidade se dá em função desta última situação apresentada, na qual os dados de séries temporais movimentam-se de forma similar e em proporções análogas ao longo do tempo. Dado que os regressores do modelo são formados pelas despesas do período, as variações que ocorrem para um dado custo resultam, normalmente, em variações de proporções similares nos demais custos da empresa, pois são induzidas por fatores externos que impactam as variáveis independentes em proporções bastante similares. Um exemplo ilustrativo seria o impacto do aumento das vendas da empresa, que resultaria no aumento dos custos com materiais, das despesas com vendas e também das despesas administrativas, mesmo que em magnitudes diferentes.

Apesar de violar um dos pressupostos do modelo de regressão linear, nem sempre a existência de multicolinearidade é realmente um problema que pode apresentar consequências graves para a qualidade do modelo. Segundo Gujarati e Porter (2011), o único efeito da multicolinearidade é dificultar a obtenção de estimativas dos coeficientes com erros padrão pequenos, o que leva a erros maiores nos estimadores, fazendo com que eles não sejam parâmetros confiáveis para serem analisados. Sendo assim, se o principal

objetivo da análise do modelo for a previsão, o problema de multicolinearidade não é tão significativo, já que o principal parâmetro analisado será o R^2 da regressão que, por sua vez, quanto maior, melhor (GUJARATI; PORTER, 2011). Entretanto, ressalta-se que não é confiável, nem coerente, a análise dos coeficientes e da significância das variáveis do modelo neste caso.

Desta forma, é possível sustentar que, apesar das limitações trazidas pela existência da multicolinearidade, isto não resultará em implicações graves, nem na redução da qualidade dos resultados obtidos, tendo em vista que o principal objetivo deste estudo é a análise da capacidade de previsão do modelo, ou seja, do seu poder explicativo.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 Análise dos resultados

A Tabela 8 traz a estatística descritiva da amostra como um todo, apresentando os valores de média, mediana e desvio-padrão das variáveis que compõem os modelos. É possível perceber que a mediana é uma melhor medida para analisar as empresas, dado que a média está sendo distorcida em função da existência de empresas de grande porte na amostra.

Percebe-se que, na média, a previsão dos analistas de mercado mostra-se bastante superior ao lucro realizado em $t+1$. No entanto, quando é analisada a mediana dessas duas variáveis, nota-se que ambas são bastante próximas. Essa característica sugere que, em algumas situações, o analista prevê um lucro bastante superior ao que será realizado, provavelmente por existir maior dificuldade de previsão de desempenho futuro de algumas empresas.

Quanto à composição das despesas, percebe-se que as de maior representatividade são “CMV” e “materiais e serviços”, tanto analisando-se pela média, quanto pela mediana desses valores. Outra informação importante que pode ser retirada desta análise descritiva é quanto à representatividade da conta “outras despesas”. Nota-se que o seu valor médio é bastante elevado, entretanto, quando a mediana é observada, este valor sofre uma

redução significativa comparada às demais despesas. Isto sugere que existem poucas empresas com valores muito elevados alocados a esta conta. Esta análise foi importante para que fosse desenvolvido um teste de robustez, no qual eliminou-se essas empresas (8 companhias) que estavam distorcendo a informação da média desta variável para verificar se essa característica poderia interferir nos resultados obtidos.

A variável “receita líquida” sugere que a amostra é composta por empresas heterogêneas com relação à lucratividade, sendo a média e o desvio-padrão desta variável bastante elevados. A variável “custo fixo” também apresentou um alto valor de desvio-padrão, sugerindo que existem empresas que se diferenciam em decorrência desta característica, o que corrobora a divisão das empresas feita anteriormente com base neste critério.

Tabela 8- Estatística descritiva da amostra total.

ESTATÍSTICA DESCRITIVA						
Variáveis			Média		Mediana	Desvio-padrão
AMOSTRA TOTAL	Previsão analista t+1	R\$	1.503.984,13	R\$	367.040,83	R\$ 5.319.468,30
	Lucro líquido t+1	R\$	651.430,69	R\$	344.023,00	R\$ 5.610.375,77
	D. Vendas	R\$	1.040.605,95	R\$	283.180,00	R\$ 2.150.836,81
	D. Administrativas	R\$	638.935,08	R\$	293.931,00	R\$ 1.446.510,23
	CMV	R\$	11.208.213,42	R\$	2.460.918,00	R\$ 31.452.443,76
	Depreciação	R\$	1.019.881,55	R\$	146.539,00	R\$ 3.523.942,90
	Materiais e Serviços	R\$	8.541.351,23	R\$	1.734.192,00	R\$ 23.924.622,86
	Pessoal	R\$	1.415.839,10	R\$	486.073,00	R\$ 3.661.052,54
	Outras Despesas	R\$	1.910.682,57	R\$	316.072,00	R\$ 5.619.342,13
	Receita Líquida	R\$	15.548.764,67	R\$	3.802.677,00	R\$ 42.646.086,96
	Custo fixo	R\$	2.435.720,65	R\$	618.681,00	R\$ 7.088.242,07
	Erro analista	R\$	947.055,92	R\$	49.329,58	R\$ 4.997.137,99

Legenda:

LL_{t+1}: corresponde ao lucro líquido em t+1.

D. Vendas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

D. Administrativas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

CMV: corresponde ao total de custo com mercadoria vendida ou custo do serviço prestado ou custo do produto vendido.

Materiais e serviços: corresponde ao custo com materiais e serviços do período.

Depreciação: corresponde ao custo com depreciação, amortização e exaustão do período.

Pessoal: corresponde ao custo com mão-de-obra e encargos associados.

Outras despesas: corresponde a parcela de custo que não conseguiu ser alocada aos demais itens.

Previsão analista t+1: corresponde à média da previsão dos analistas para t+1.

Receita líquida: corresponde à receita bruta líquida de impostos, abatimentos e devoluções do período

Custo fixo: corresponde à soma das despesas com amortização e pessoal.

Erro do analista: corresponde à diferença entre o valor da previsão do analista e o lucro realizado.

Fonte: Elaboração própria.

De forma semelhante, a Tabela 9 traz a estatística descritiva dos grupos da amostra. É possível perceber que, para todas as variáveis, a média é significativamente superior à mediana, indicando que existem empresas de maior porte que elevam o valor deste indicador na amostra, tanto no grupo “baixo CF” quanto no grupo “alto CF”. No entanto, esta situação é mais perceptível no grupo com maior nível de custos fixos, já que este engloba empresas do setor de exploração, que são caracterizadas por serem empresas de grande porte e necessidade de investimento muito maiores do que as demais. Desta forma, a mediana torna-se uma informação mais útil para análise e segregação dos grupos do que a própria média, uma vez que evidencia a parcela de empresas que se encontra abaixo ou acima do valor central em relação ao nível de custos fixos.

Observa-se, também, que o desvio padrão das variáveis do grupo “alto CF” é bastante superior ao que é observado no grupo “baixo CF”. Em especial, o desvio padrão do erro do analista é significativamente maior para o grupo com maior nível de custo fixo, como sustentado pela hipótese H3. Com relação ao lucro líquido, apesar de a sua mediana ser muito próxima em ambos os grupos, sugerindo que há uma segregação homogênea das empresas, o desvio padrão desta variável para o grupo “alto CF” é significativamente superior ao apresentado pelo outro grupo, representando quase dez vezes o valor da média do lucro. Isto sugere que o lucro pode ser uma medida menos persistente para o grupo “alto CF” em função da sua maior volatilidade ao longo do tempo. Ainda, é possível perceber uma diferença significativa entre a média dos custos fixos nos dois grupos, sustentando a segregação realizada anteriormente.

Com relação às despesas, o CMV é o que mostra maior representatividade, sendo que grande parte deste valor está alocada à conta de “materiais e serviços”. Além disso, uma parcela significativa destes custos está inserida na conta de “outras despesas”, ou seja, não pôde ser atribuída a nenhuma das outras contas e, portanto, foi agrupada sem especificação.

Tabela 9- Estatística descritiva dos grupos da amostra.

ESTATÍSTICA DESCRITIVA						
	Variáveis		Média		Mediana	Desvio-padrão
GRUPO BAIXO CF	Previsão analista t+1	R\$	558.910,02	R\$	328.837,24	R\$ 953.524,16
	Lucro líquido t+1	R\$	518.982,79	R\$	306.766,00	R\$ 1.056.104,58
	D. Vendas	R\$	1.227.384,85	R\$	459.433,00	R\$ 1.924.262,02
	D. Administrativas	R\$	409.993,86	R\$	459.433,00	R\$ 526.774,06
	CMV	R\$	7.700.731,51	R\$	211.666,00	R\$ 15.467.199,60
	Depreciação	R\$	473.159,29	R\$	2.165.915,00	R\$ 1.006.958,59
	Materiais e Serviços	R\$	6.898.301,34	R\$	112.260,00	R\$ 14.994.346,83
	Pessoal	R\$	966.909,18	R\$	1.756.492,00	R\$ 1.596.122,96
	Outras Despesas	R\$	999.740,41	R\$	305.337,00	R\$ 1.923.285,15
	Receita Líquida	R\$	10.065.231,97	R\$	3.545.152,00	R\$ 17.632.887,34
	Custo fixo	R\$	1.440.068,47	R\$	643.016,00	R\$ 2.229.951,60
	Erro analista	R\$	122.634,38	R\$	36.095,92	R\$ 295.963,78
GRUPO ALTO CF	Previsão analista t+1	R\$	2.951.128,87	R\$	451.429,90	R\$ 8.196.742,77
	Lucro líquido t+1	R\$	854.241,53	R\$	389.975,50	R\$ 8.854.317,42
	D. Vendas	R\$	754.600,75	R\$	139.059,50	R\$ 2.440.725,61
	D. Administrativas	R\$	989.501,32	R\$	383.084,00	R\$ 2.167.565,22
	CMV	R\$	16.579.045,09	R\$	3.175.046,00	R\$ 45.871.002,81
	Depreciação	R\$	1.857.050,00	R\$	291.754,00	R\$ 5.376.301,07
	Materiais e Serviços	R\$	11.057.271,38	R\$	1.665.880,00	R\$ 33.196.074,79
	Pessoal	R\$	2.103.263,04	R\$	263.975,00	R\$ 5.425.726,32
	Outras Despesas	R\$	3.305.562,75	R\$	502.871,50	R\$ 8.455.959,26
	Receita Líquida	R\$	23.945.424,14	R\$	4.117.046,00	R\$ 63.539.461,85
	Custo fixo	R\$	3.960.313,04	R\$	524.306,50	R\$ 10.791.795,83
	Erro analista	R\$	2.209.451,40	R\$	95.439,99	R\$ 7.798.370,84

Legenda:

LL_{t+1}: corresponde ao lucro líquido em t+1.

D. Vendas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

D. Administrativas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

CMV: corresponde ao total de custo com mercadoria vendida ou custo do serviço prestado ou custo do produto vendido.

Materiais e serviços: corresponde ao custo com materiais e serviços do período.

Depreciação: corresponde ao custo com depreciação, amortização e exaustão do período.

Pessoal: corresponde ao custo com mão-de-obra e encargos associados.

Outras: corresponde a parcela de custo que não conseguiu ser alocada aos demais itens.

Previsão analista t+1: corresponde à média da previsão dos analistas para t+1.

Receita líquida: corresponde à receita bruta líquida de impostos, abatimentos e devoluções do período

Margem de contribuição: corresponde ao valor de receita líquida deduzida do custo com materiais e serviços.

Custo fixo: corresponde à soma das despesas com amortização e pessoal.

Erro do analista: corresponde à diferença entre o valor da previsão do analista e o lucro realizado.

Fonte: Elaboração própria.

Como o objetivo do estudo é verificar se a apresentação das despesas por função na DRE reduz a acurácia das previsões dos analistas, os resultados foram analisados e interpretados com base no poder explicativo do modelo de apresentação das despesas por função e natureza. Os coeficientes dos modelos, apesar de mostrarem a relação existente entre as variáveis independentes analisadas e a variável dependente em questão, não puderam ser analisados em decorrência do problema da multicolinearidade. Entretanto, dado que o objetivo do trabalho está estruturado em uma análise de previsão, a verificação do poder explicativo dos modelos atende ao delineamento de pesquisa proposto inicialmente. Sendo assim, analisou-se o R^2 (poder preditivo do modelo) e verificou-se se os modelos estatísticos desenvolvidos seriam capazes de explicar a relação teórica proposta pelas hipóteses. Ademais, utilizou-se também o critério de Akaike como medida auxiliar na determinação do modelo que apresenta melhor poder explicativo.

Vale ressaltar que, embora nem todas as variáveis tenham sido significativas nos modelos- o que é decorrente da existência de problemas de multicolinearidade -, a maioria dos modelos foi significativa a um nível de 99% de confiança. A Tabela 10, a Tabela 11 e a Tabela 12 sintetizam os resultados parciais dos testes realizados até o momento, apresentando os valores de R^2 , coeficientes das variáveis independentes, significância tanto dos modelos quanto das variáveis e o critério de Akaike.

Em um primeiro momento, testou-se a hipótese H1 por meio dos modelos 1 e 2. Os resultados encontram-se apresentados na Tabela 10 e corroboram as expectativas apresentadas anteriormente. Como é possível perceber, o poder explicativo (R^2) do modelo 2 é significativamente superior ao do modelo 1, tanto para a amostra como um todo, quanto para os grupos separadamente. Para a amostra inteira, o R^2 do modelo por função é de 50%, enquanto o R^2 do modelo por natureza é de 67%, sendo que o critério de Akaike também evidencia a melhor adequação do modelo 2 frente ao modelo 1. Já para o grupo “baixo CF”, embora o poder explicativo do modelo seja muito menor que o encontrado para o grupo “alto CF”, a despesa por natureza continua sendo mais explicativa.

Esse resultado valida a hipótese H1 de que o método de apresentação por natureza é mais preditivo do que o método da função, independentemente do nível de custos fixos existente nas empresas. Assim, é possível inferir que a utilização da informação por natureza pelos usuários na tomada de decisão seria mais adequada, já que apresentaria uma informação mais útil para a predição de resultados futuros. Ainda, a validação da

hipótese H1 permite que seja dada continuidade ao estudo, pois confirma a proposição teórica trazida pelo IASB, por meio do IAS 1 (CPC 26), de que a informação por natureza tem como característica possuir maior capacidade preditiva, o que era tratado como premissa para o desenvolvimento da hipótese H2.

Esses resultados indicam que o estudo pode contribuir com a literatura sobre qualidade da informação contábil trazendo evidências empíricas sobre a preditibilidade dos métodos de apresentação das despesas. Além disso, é possível sustentar que a escolha do método de apresentação das despesas pode afetar a capacidade preditiva do usuário, o que a torna uma informação relevante e que deve ser levada em consideração pelas empresas ao se optar por um método em detrimento do outro.

Até o momento, a literatura tem apresentado muitos estudos que mostram que diferentes métodos de mensuração e reconhecimento da informação contábil podem afetar a capacidade preditiva dos usuários (HERRMANN; INOUE; THOMAS, 2000; JONES; SMITH, 2011; HODDER; HOPKINS; SCHIPPER, 2014; BRATTEN; CAUSHOLLI; KHAN, 2016). Logo, os resultados obtidos com o teste da primeira hipótese buscam contribuir com essa literatura ao apresentar evidências de que a escolha de apresentação das informações também poder ser um fator relevante para o usuário e influenciar a sua capacidade preditiva.

Ademais, como no Brasil existe a interferência da legislação na escolha do método de apresentação das despesas na DRE, os resultados obtidos podem servir de sustentação para suscitar discussões sobre as consequências das diretrizes da lei 6.404/76 no que diz respeito à aplicabilidade dos métodos de apresentação das despesas no cenário brasileiro, especialmente em relação à qualidade da informação divulgada ao usuário. Uma vez que os resultados mostram que a informação por natureza é mais preditiva de lucro futuro, este método poderia ser mais útil do que o da função para os usuários, caso fosse apresentado na DRE.

Neste contexto, se os resultados dos modelos 1 e 2 sugerem que a despesa por natureza é mais preditiva de lucro futuro, os analistas de mercado, como importantes usuários da informação contábil, deveriam realizar suas projeções com base na abertura por natureza, já que esta informação está disponível em nota explicativa. Assim, os resultados contribuem para justificar a relevância das informações que estão em nota explicativa e mostrar que elas podem contribuir para o usuário em sua tomada de decisão.

Tabela 10-Resultados obtidos para a variável dependente lucro líquido em t+1.

Modelo 1- LL t+1= a+ b1 CMV t +b2 D. Vendas t + b3 D. Administrativas t + et														
Amostra total					Baixo CF					Alto CF				
R² Within	0,500446				R² Within	0,287304				R² Within	0,605087			
Teste F	11,7404				Teste F	15,0499				Teste F	128739			
P-valor (F)	5,22E-06				P-valor (F)	2,69E-08				P-valor (F)	4,28E-41			
Observações	246				Observações	149				Nº observações	97			
Akaike	8273,999				Akaike	4315,41				Akaike	3330,658			
Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor
const	3,49E+06	1,29E+06	2,704	0,0092 ***	const	77040,3	96523,4	0,7982	0,4265	const	4,74E+06	1,97E+06	2,411	0,0262 **
D. Vendas	-0,175684	1,38418	-0,1269	0,8995	D. Vendas	0,0207778	0,103465	0,2008	0,8412	D. Vendas	-0,443896	4,07784	-0,1089	0,9145
D. Adm.	9,88752	4,05526	2,438	0,0181 **	D. Adm.	0,375809	0,513773	0,7315	0,466	D. Adm.	12,4347	4,85678	2,56	0,0191 **
CMV	-0,804448	0,216271	-3,720	0,0005 ***	CMV	0,0806696	0,016645	4,8465	0,001 ***	CMV	-0,959242	0,393472	-2,438	0,0248 **
Modelo 2- LL t+1= a+ b1 Materiais e Serviços t + b2 Depreciação t + b3Pessoal t + b4Outras t + et														
Amostra total					Baixo CF					Alto CF				
R² Within	0,674515				R² Within	0,340709				R² Within	0,74686			
Teste F	1059,07				Teste F	14,3407				Teste F	7335,42			
P-valor (F)	7,40E-50				P-valor (F)	1,81E-09				P-valor (F)	5,31E-30			
Observações	293				Observações	149				Nº observações	97			
Akaike	8170,613				Akaike	4305,805				Akaike	3289,52			
Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor
const	3,40E+06	776209	4,378	5,68e-05 ***	const	44901,3	96112,7	0,4672	0,6413	const	6,75E+06	1,11E+06	6,062	7,88e-06 ***
Depreciação	-5,36079	2,42786	-2,208	0,0316 **	Depreciação	0,219049	0,167972	1,3041	0,1949	Depreciação	-12,5351	9,14293	-1,371	0,1863
Materiais	0,362929	0,229489	1,581	0,1197	Materiais	0,0364482	0,0154893	2,3531	0,0204 **	Materiais	1,24168	0,947401	1,311	0,2056
Pessoal	-1,20236	1,13047	-1,064	0,2923	Pessoal	0,47594	0,146174	3,256	0,0015 ***	Pessoal	0,107204	2,60427	0,04116	0,9676
Outras	0,665137	0,143642	4,631	2,40e-05 ***	Outras	0,0434809	0,0659969	0,6588	0,5114	Outras	1,01032	0,289717	3,487	0,0025 ***

Legenda:

D. Vendas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

D. Administrativas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

CMV: corresponde ao total de custo com mercadoria vendida ou custo do serviço prestado ou custo do produto vendido.

Materiais e serviços: corresponde ao custo com materiais e serviços do período.

Depreciação: corresponde ao custo com depreciação, amortização e exaustão do período.

Pessoal: corresponde ao custo com mão-de-obra e encargos associados.

Outras despesas: corresponde a parcela de custo que não conseguiu ser alocada aos demais itens.

Fonte: Elaboração própria.

Entretanto, apesar da informação por natureza ter se mostrado relevante para as projeções de desempenho futuro, os resultados sugerem que o analista não utiliza essa informação.

Nota-se que o poder explicativo dos modelos 3 e 4 não apresenta diferença significativa para a amostra como um todo, já que o R^2 é de, aproximadamente, 32% para ambos os modelos e a diferença no valor do critério de Akaike é muito pequena (Tabela 11). Sendo assim, os resultados sugerem que, apesar de o método da natureza ter se mostrado mais preditivo de desempenho futuro (Tabela 10), os analistas utilizam a informação apresentada na DRE (função) para realizar suas projeções. Isso porque, se os analistas utilizassem a informação por natureza, o modelo 4 deveria ser mais explicativo, assim como ocorreu na análise do lucro líquido.

Outra análise interessante pode ser feita ao se comparar os resultados dos dois grupos, separadamente. Nota-se que, para o grupo de “alto CF”, o poder explicativo dos modelos 3 e 4 é menor comparado ao obtido para o grupo de “baixo CF”. Isto se mostra relevante à medida que os resultados foram exatamente opostos para os modelos 1 e 2, que analisavam o lucro líquido como variável dependente, ou seja, se a magnitude dos resultados entre os grupos fosse uma característica da amostra, então, ela deveria ser mantida nos outros modelos. Sendo assim, pode-se sugerir que a previsão do analista é menos acurada para empresas com alto custo fixo, como era esperado, sendo este mais um indício de que os mesmos utilizam a informação por função em seus modelos de previsão, o que afeta negativamente a acurácia de suas projeções. Esses resultados sustentam a validade da hipótese H2.

Logo, se os analistas projetam seus resultados com base nas despesas por função, eles devem apresentar maior erro de previsão quando analisarem empresas com maior nível de custos fixos embutidos. Assim, é isso o que se espera verificar com a terceira hipótese de pesquisa. Então, para testar a validade da hipótese H3, testou-se o poder explicativo dos modelos 5 e 6. Os resultados encontram-se expostos na Tabela 12.

Tabela 11- Resultados obtidos para a variável dependente previsão do analista em t+1.

Modelo 3- Previsão analista t+1 = a + b1 CMV t +b2 D. Vendas t + b3 D. Administrativas t +et														
Amostra total					Baixo CF					Alto CF				
R² Within	0,328679				R² Within	0,480791				R² Within	0,439343			
Teste F	5,08649				Teste F	4,97384				Teste F	6,41E+04			
P-valor (F)	0,00361468				P-valor (F)	5,88E-03				P-valor (F)	3,20E-38			
Observações	246				Observações	149				Nº observações	188			
Akaike	8059,112				Akaike	4155,628				Akaike	3251,06			
Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor
const	1,31E+06	1,03E+06	1,275	0,2078	const	223326	145603	1,534	0,1346	const	1,29E+06	2,06E+06	0,6258	0,5389
D. Vendas	-0,0391441	0,87004	-0,04499	0,9643	D. Vendas	-0,0557480	0,115392	-0,4831	0,6322	D. Vendas	1,26409	3,14717	0,4017	0,6924
D. Adm.	7,99474	3,75703	2,128	0,0380 **	D. Adm.	-0,490248	0,441721	-1,110	0,2751	D. Adm.	11,1282	3,94215	2,823	0,0109 **
CMV	-0,437125	0,187474	-2,332	0,0236 **	CMV	0,0783278	0,0205634	3,809	0,0006 ***	CMV	-0,623412	0,279057	-2,234	0,0377 **
Modelo 4- Previsão analista t+1 = a + b1 Materiais e Serviços t + b2 Depreciação t + b3Pessoal t + b4 Outras t + et														
Amostra total					Baixo CF					Alto CF				
R² Within	0,327408				R² Within	0,562509				R² Within	0,38739			
Teste F	21,1653				Teste F	30,8489				Teste F	1104,82			
P-valor (F)	1,79E-10				P-valor (F)	9,94E-11				P-valor (F)	3,30E-22			
Observações	246				Observações	149				Nº observações	97			
Akaike	8061,577				Akaike	4132,112				Akaike	3261,656			
Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor
const	3,04E+06	543500	5,59	8,05e-07 ***	const	113051	90743,6	1,246	0,2216	const	6,46E+06	6,83E+05	9,463	1,27e-08 ***
Depreciação	-2,58362	1,97275	-1,310	0,196	Depreciação	-0,414091	0,0974692	-4,248	0,0002 ***	Depreciação	-5,84755	9,32992	-0,6268	0,5383
Materiais	0,233386	0,210812	1,107	0,2733	Materiais	0,0440253	0,0115868	3,8	0,0006 ***	Materiais	0,725528	0,983418	0,7378	0,4697
Pessoal	-0,824003	0,696291	-1,183	0,2419	Pessoal	0,342034	0,149015	2,295	0,0282 **	Pessoal	-0,886956	2,37322	-0,3737	0,7127
Outras	0,122337	0,0705223	1,735	0,0886 *	Outras	0,00497481	0,0218979	0,2272	0,8217	Outras	0,335642	0,309061	1,086	0,2911

Legenda:

D. Vendas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

D. Administrativas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

CMV: corresponde ao total de custo com mercadoria vendida ou custo do serviço prestado ou custo do produto vendido.

Materiais e serviços: corresponde ao custo com materiais e serviços do período.

Depreciação: corresponde ao custo com depreciação, amortização e exaustão do período.

Pessoal: corresponde ao custo com mão-de-obra e encargos associados.

Outras despesas: corresponde a parcela de custo que não conseguiu ser alocada aos demais itens.

Fonte: Elaboração própria.

Primeiramente, analisou-se a amostra como um todo para verificar qual dos modelos explicaria melhor o erro do analista. O R^2 do modelo 5 foi de 54%, enquanto que o R^2 do modelo 6 foi de 86%, mostrando uma maior relação causal entre a apresentação das despesas por natureza e o erro do analista. Esse resultado mostra que o erro do analista pode ser melhor explicado pelas variações que ocorrem no método de apresentação das despesas por natureza, já que os resultados anteriores sugeriram que o analista não utiliza essa informação em suas projeções.

No entanto, quando se analisa o comportamento dos grupos separadamente, observa-se um resultado ainda mais interessante. Nota-se que o grupo “baixo CF” apresenta um poder explicativo muito baixo, tanto para o modelo 5 quanto para o modelo 6. Além disso, não apresentam nenhuma variável significativa e as significâncias dos modelos também apresentam um menor nível de confiança (90% e 95%). Isso sugere que, para empresas que apresentam um menor nível de custos fixos, o erro do analista não pode ser atribuído à forma de apresentação da informação sobre despesas utilizada.

Por outro lado, quando se analisa o grupo “alto CF”, o modelo de despesas por função apresenta um R^2 de 65% e o modelo de despesas por natureza de 92%, além de todas as variáveis serem significativas (salvo a consideração do problema da multicolinearidade) e a significância dos modelos alcançarem um nível de confiança de 99%. Esse resultado sugere que o erro do analista está associado às variações que ocorrem no método de apresentação das despesas por natureza para empresas com maior nível de custos fixos, já que o analista, possivelmente, não considera essas variações em suas projeções.

Logo, a confirmação da hipótese H3 sustenta o argumento de que os analistas utilizam a informação por função, já que os resultados sugerem que o erro do analista é mais bem explicado pelas despesas por natureza quando as empresas apresentam alto nível de custos fixos.

Resumidamente, é possível inferir que o erro do analista não pode ser explicado estatisticamente pelo método de apresentação das despesas na DRE para empresas com baixo custo fixo. No entanto, quando se trata de empresas com alto custo fixo, grande parte do erro do analista é explicada justamente pelo método de apresentação das despesas, no caso, pelo método de divulgação por natureza.

Tabela 12-Resultados obtidos para a variável dependente erro do analista.

Modelo 5- Erro analista t+1= a + b1 CMV t +b2 D. Vendas t +b3 D. Administrativas t +et														
Amostra total					Baixo CF					Alto CF				
R² Within	0,542794				R²	0,0730456				R² Within	0,656626			
Teste F	26,6522				Teste F	7,21016				Teste F	5,24E+04			
P-valor (F)	1,20E-10				P-valor (F)	0,0655				P-valor (F)	2,19E-37			
Observações	246				Observações	149				Nº observações	97			
Akaike	7967,546				Akaike	4171,039				Akaike	3204,915			
Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor
const	-2,14852e+06	813364	-2,642	0,0108 **	const	63495,2	37150,8	1,7091	0,0874 *	const	-3,35023e+06	4,77E+05	-7,027	1,09e-06 ***
D. Vendas	0,201009	0,687194	0,2925	0,771	D. Vendas	0,0150271	0,02663	0,5643	0,5726	D. Vendas	1,7061	0,934748	1,825	0,0837 *
D. Adm.	-1,80829	0,617587	-2,928	0,0050 ***	D. Adm.	0,0878118	0,132766	0,6614	0,5084	D. Adm.	-1,25267	1,77211	-0,7069	0,4882
CMV	0,362938	0,0422401	8,592	1,28e-011 ***	CMV	0,000417296	0,00316463	0,1319	0,8951	CMV	0,334606	0,119563	2,799	0,0115 **
Modelo 6- Erro analista t+1= a + b1 Materiais e Serviços t + b2 Depreciação t + b3Pessoal t + b4 Outras t + et														
Amostra total					Baixo CF					Alto CF				
R² Within	0,8648				R²	0,105704				R² Within	0,921161			
Teste F	3243,25				Teste F	10,6926				Teste F	61478,4			
P-valor (F)	1,23E-62				P-valor (F)	0,0302				P-valor (F)	9,05E-39			
Observações	246				Observações	149				Nº observações	97			
Akaike	7669,824				Akaike	4167,732				Akaike	3064,188			
Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Váriável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor
const	-304263	274208	-1,110	0,2722	const	65348,5	34986,7	1,8678	0,0618 *	const	-158043	4,42E+05	-0,3573	0,7248
Depreciação	2,75386	0,816853	3,371	0,0014 ***	Depreciação	0,0365755	0,0339356	1,0778	0,2811	Depreciação	6,70768	0,580346	11,56	4,87e-010 ***
Materiais	-0,131194	0,0831051	-1,579	0,1204	Materiais	0,00289394	0,00336214	0,8607	0,3894	Materiais	-0,513466	0,164044	-3,130	0,0055 ***
Pessoal	0,433949	0,48346	0,8976	0,3735	Pessoal	0,064628	0,0313485	2,0616	0,0392 **	Pessoal	-1,03069	0,479499	-2,150	0,0447 **
Outras	-0,540152	0,0860203	-6,279	6,49e-08 ***	Outras	0,00432246	0,0161492	0,2677	0,789	Outras	-0,670676	0,139082	-4,822	0,0001 ***

Legenda:

D. Vendas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

D. Administrativas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

CMV: corresponde ao total de custo com mercadoria vendida ou custo do serviço prestado ou custo do produto vendido.

Materiais e serviços: corresponde ao custo com materiais e serviços do período.

Depreciação: corresponde ao custo com depreciação, amortização e exaustão do período.

Pessoal: corresponde ao custo com mão-de-obra e encargos associados.

Outras despesas: corresponde a parcela de custo que não conseguiu ser alocada aos demais itens.

Fonte: Elaboração própria.

4.2 Testes de robustez

Com o intuito de trazer mais robustez aos resultados obtidos, foram realizados dois testes adicionais. O primeiro foi o teste de Chow, que teve como objetivo verificar se realmente existe diferença entre os grupos quanto ao nível de custos fixos existente entre eles. O segundo foi a repetição dos testes realizados excluindo-se as empresas que não apresentavam a abertura do CMV por natureza e que, portanto, tinham um alto valor de despesas alocado à conta de “outras despesas”. Este último teste teve o objetivo de verificar se a característica dessas empresas poderia enviesar a amostra e prejudicar os resultados obtidos anteriormente.

Os resultados apresentados na Tabela 13 para o teste de Chow corroboram os anteriores e mostram a existência de uma quebra estrutural entre os grupos, ou seja, é possível validar a hipótese H3 de que a acurácia das projeções dos analistas é menor quanto maior for a proporção de custos fixos embutida nas despesas. Nota-se que todas as variáveis são significativas para o modelo 6 (natureza), inclusive a *dummy*, reiterando a análise de que a não utilização da informação por natureza está diretamente relacionada ao erro de projeção dos analistas para empresas com alto nível de custos fixos.

Tabela 13- Resultados do teste de Chow para a variável erro no analista.

TESTE DE CHOW- Amostra total									
MODELO 5					MODELO 6				
R ² ajustado	0,639823				R ² ajustado	0,934364			
Teste F	5,625404				Teste F	62,00361			
P-valor (F)	5,08E-06				P-valor (F)	3,21E-57			
Observações	246				Observações	246			
Akaike	8040,613				Akaike	7623,731			
Teste de Chow (F)	4,91436				Teste de Chow (F)	90,5662			
Teste de Chow P	0,0008				Teste de Chow P-valor (F)	0,00000			
Variável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor	Variável	Coefficiente	Erro padrão	razão-t	p-valor
const	60662,1	18945,4	3,202	0,0016 *	const	6,28E+04	26609,4	2,36	0,0191 **
D. Vendas	0,0115241	0,0273278	0,4217	0,6736	Amortização	0,0395825	0,0220724	1,793	0,0742 *
D. Adm.	0,106402	0,146133	0,7281	0,4673	Materiais	-0,00304089	0,0013446	-2,262	0,0246 **
CMV	0,000414918	0,0025795	0,1609	0,8723	Pessoal	0,0679933	0,0204644	3,323	0,0010 ***
Dummy	390378	556002	0,7021	0,4833	Outras	-0,00456162	0,010529	-0,4332	0,6652
D. Vendas	-3,83998	2,04804	-1,875	0,0620 *	Dummy	1,12E+06	217152	5,167	5,05e-07 ***
D. Adm.	-3,12165	3,20193	-0,9749	0,3306	Depreciação	6,75923	0,807249	8,373	5,00e-015 ***
CMV	0,46053	0,195498	2,356	0,0193 *	Materiais	-0,443249	0,124742	-3,553	0,0005 ***
					Pessoal	-2,18783	0,702886	-3,113	0,0021 ***
					Outras	-0,659002	0,0863801	-7,629	5,79e-013 ***

Legenda:

D. Vendas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

D. Administrativas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

CMV: corresponde ao total de custo com mercadoria vendida ou custo do serviço prestado ou custo do produto vendido.

Materiais e serviços: corresponde ao custo com materiais e serviços do período.

Depreciação: corresponde ao custo com depreciação, amortização e exaustão do período.

Pessoal: corresponde ao custo com mão-de-obra e encargos associados.

Outras despesas: corresponde a parcela de custo que não conseguiu ser alocada aos demais itens.

Fonte: Elaboração própria.

Em um segundo momento, excluiu-se as oito empresas da amostra inicial que não estavam em conformidade com a norma do CPC 26, em decorrência de não apresentarem a informação sobre CMV aberta por natureza, e os testes foram realizados novamente para essa amostra.

A Tabela 14 mostra como ficaria a classificação dos grupos sem as 8 empresas que foram excluídas para a realização dos testes de robustez. É possível perceber que a presença dessas empresas na amostra não altera a classificação dos grupos quanto ao nível de custos fixos, sendo que a segregação continua a mesma. Inclusive, nota-se que a distância que separa o nível de custos fixos entre os grupos sofreu um aumento.

Tabela 14- Classificação dos setores considerando apenas a amostra utilizada para realizar os testes de robustez.

ID	CLASSIFICAÇÃO	Nº EMPRESAS	MEDIANA	GRUPO
1	Consumo e Varejo	10	33%	BAIXO CF
5	Industrial	10	34%	
7	Serviços (saúde, transporte, logística e telecomunicações)	9	36%	
2	Energia e Saneamento	9	46%	ALTO CF
4	Construção e Imobiliário	6	46%	
6	Exploração (mineração, petróleo e gás)	2	44%	
Total amostra		46		
Mediana amostra				37,0%

Fonte: Elaboração própria.

Já a Tabela 15 traz a estatística descritiva para a amostra sem as empresas que não estavam em conformidade. Nota-se que, apesar da análise dos valores de média, mediana e desvio padrão não ter sofrido mudanças significativas com a exclusão das empresas, apresentando inclusive um aumento nesses valores, a média da conta “outras despesas” sofreu uma redução significativa, mostrando que as companhias eram responsáveis por elevar o valor dessa conta na amostra. Inclusive, a média das “outras despesas”, que era maior do que a média da conta de “pessoal”, passou a ser menor com a exclusão das companhias.

Tabela 15- Estatística descritiva da amostra utilizada nos testes de robustez.

ESTATÍSTICA DESCRITIVA				
	Variáveis	Média	Mediana	Desvio-padrão
AMOSTRA TOTAL	Previsão analista t+1	R\$ 1.692.788,43	R\$ 345.827,81	R\$ 5.757.208,39
	Lucro líquido t+1	R\$ 688.642,95	R\$ 318.519,50	R\$ 6.092.811,84
	D. Vendas	R\$ 1.114.532,64	R\$ 239.013,00	R\$ 2.316.875,54
	D. Administrativas	R\$ 688.659,15	R\$ 261.103,50	R\$ 1.563.682,66
	CMV	R\$ 12.478.061,22	R\$ 2.436.601,00	R\$ 33.983.993,75
	Depreciação	R\$ 1.171.411,67	R\$ 155.136,50	R\$ 3.807.934,11
	Materiais e Serviços	R\$ 9.944.233,79	R\$ 2.012.601,00	R\$ 25.740.201,10
	Pessoal	R\$ 1.591.484,04	R\$ 525.074,50	R\$ 3.950.657,29
	Outras Despesas	R\$ 1.574.123,51	R\$ 266.474,50	R\$ 5.838.575,09
	Receita Líquida	R\$ 17.230.427,61	R\$ 3.602.652,00	R\$ 46.089.884,24
	Custo fixo	R\$ 2.762.895,71	R\$ 683.148,00	R\$ 7.653.631,93
	Erro analista	R\$ 1.103.325,66	R\$ 48.103,82	R\$ 5.414.447,42

Legenda:

LL_{t+1}: corresponde ao lucro líquido em t+1.

D. Vendas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

D. Administrativas: corresponde ao total de despesas com vendas do período;

CMV: corresponde ao total de custo com mercadoria vendida ou custo do serviço prestado ou custo do produto vendido.

Materiais e serviços: corresponde ao custo com materiais e serviços do período.

Depreciação: corresponde ao custo com depreciação, amortização e exaustão do período.

Pessoal: corresponde ao custo com mão-de-obra e encargos associados.

Outras: corresponde a parcela de custo que não conseguiu ser alocada aos demais itens.

Previsão analista t+1: corresponde à média da previsão dos analistas para t+1.

Receita líquida: corresponde à receita bruta líquida de impostos, abatimentos e devoluções do período

Margem de contribuição: corresponde ao valor de receita líquida deduzida do custo com materiais e serviços.

Custo fixo: corresponde à soma das despesas com amortização e pessoal.

Erro do analista: corresponde à diferença entre o valor da previsão do analista e o lucro realizado.

Fonte: Elaboração própria.

Assim, a Tabela 16 mostra os valores de R² e significância do modelo para todos os testes que foram realizados anteriormente, porém, referente apenas às 46 empresas que apresentaram conformidade. Os resultados mostram que, mesmo retirando-se as empresas com valores muito elevados em “outras despesas”, os resultados foram mantidos e a análise que havia sido realizada não foi prejudicada. Nota-se que a apresentação das despesas por natureza continua sendo mais preditiva do que a informação por função e o erro do analista mostra-se maior para empresas com maior nível de custos fixos, corroborando a hipótese de que o analista utiliza a informação por função para realizar projeções.

Assim, os testes de robustez realizados sustentam os achados anteriores e mostram que existem evidências empíricas para sustentar as hipóteses propostas. Mais especificamente, é possível afirmar que, para o grupo de empresas que compõe a amostra,

os resultados sugerem que a despesa por natureza possui maior capacidade preditiva, embora os analistas pareçam não utilizar essa informação, o que faz com que eles errem mais ao analisarem empresas com alto nível de custos fixos.

Tabela 16- Testes robustos realizados apenas para o grupo de empresas que não apresentavam o valor do CMV alocado na conta “outras despesas”.

TESTES ROBUSTOS									
Modelo 1: Lucro líquido			Modelo 2: Previsão analista			Modelo 3: Erro analista			
AMOSTRA TOTAL	BAIXO CF	ALTO CF	AMOSTRA TOTAL	BAIXO CF	ALTO CF	AMOSTRA TOTAL	BAIXO CF	ALTO CF	
Despesas por função									
Nº observações	208	126	82	208	126	82	208	126	82
R²	50,21%	29,45%	60,72%	33,24%	48,58%	44,58%	54,40%	6,69%	65,75%
Teste F	11,4894	3,05418	131451	5,17506	5,04418	57567,5	26,3013	10,4909	124260
P-valor	1,02E-05	0,04473	2,45E-35	0,00370382	0,00641359	1,81E-32	5,57E-10	0,0148226	3,84E-35
Despesas por natureza									
Nº observações	208			208	126	82	208	126	82
R²	67,89%	35,03%	75,45%	32,95%	57,36%	39,35%	87,26%	10,35%	92,85%
Teste F	1628,96	14,6246	16217,9	24,6186	61,2158	3085,09	30311,7	21,7539	329252
P-valor	4,83E-48	1,45E-06	1,23E-28	7,69E-11	1,95E-13	7,11E-23	1,52E-76	0,00022	4,27E-39

Fonte: Elaboração própria.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desse estudo é verificar se a apresentação das despesas por função na DRE proporciona menor capacidade preditiva aos usuários, especialmente aos analistas de mercado, comparada à apresentação das despesas por natureza. Assim, esse trabalho busca responder a seguinte pergunta: a forma de apresentação das despesas na DRE influencia a capacidade preditiva do usuário?

Sendo o valor preditivo um dos itens que tornam a informação relevante, a literatura traz inúmeras evidências empíricas de que os critérios de mensuração e reconhecimento afetam a capacidade de predição da informação divulgada (HERRMANN; INOUE; THOMAS, 2000; ORPURT; ZANG, 2009; PRONOBIS; ZÜLCH, 2010; JONES; SMITH, 2011; HODDER; HOPKINS; SCHIPPER, 2014; BRATTEN; CAUSHOLLI; KHAN, 2016; BOSTWICK, KRIEGER; LAMBERT, 2016). Diversos estudos mostram também que as escolhas contábeis de mensuração e reconhecimento podem interferir na capacidade preditiva das previsões realizadas pelos analistas de mercado (ANAGNOSTOPOULOU, 2010; BRADSHAW; MILLER; SERAFEIM, 2009; LIM; LIM; LOBO, 2013).

No entanto, não está claro na literatura se a forma de apresentação das informações também pode interferir na capacidade preditiva dos usuários. Nesse sentido, esse estudo contribui com a literatura ao mostrar que a escolha contábil do método de apresentação das despesas na DRE não é indiferente para o usuário, uma vez que impacta a sua capacidade de prever resultados futuros.

Foram analisadas 54 empresas brasileiras, não-financeiras, listadas na BOVESPA, durante um período de cinco anos (2011-2015). Escolheu-se o Brasil para a realização do estudo devido à peculiaridade da Lei 6.404/76, que induz as empresas a divulgarem a informação sobre despesas pelo método da função na DRE. Assim, tanto a informação da função quanto da natureza das despesas está disponível para a maioria das empresas brasileiras de capital aberto, viabilizando o desenvolvimento do estudo no país. Para o tratamento dos dados, utilizou-se a técnica de análise de dados em painel.

Os resultados mostraram que a apresentação das despesas por natureza é mais preditiva de lucro futuro do que a apresentação das despesas pelo método da função. Isso sugere que a informação contida em nota explicativa sobre a abertura das despesas por

natureza é útil para os usuários e que, portanto, deve ser utilizada como parte integrante das demonstrações contábeis com o intuito de melhorar as projeções de resultado.

Assim, se a apresentação por natureza é mais preditiva de lucro futuro, o analista deveria realizar suas projeções com base nas despesas por natureza, já que essa informação está disponível em nota explicativa. Entretanto, apesar da sua maior preditibilidade, os resultados sugerem que os analistas, possivelmente, não utilizam a informação por natureza em suas previsões, resultando em projeções menos assertivas.

Como consequência, se os analistas utilizam a informação por função, as suas previsões para empresas com maiores níveis de custos fixos tornam-se menos acuradas, já que essas empresas apresentam um maior nível de dificuldade para predição de seus resultados com base em informações sobre a função das despesas, quando comparadas às empresas de baixo custo fixo. Assim, os resultados obtidos mostram que o erro do analista é maior quanto maior for o nível de custos fixos embutidos, sustentando a proposição de que o analista não utiliza a informação sobre a natureza das despesas que está disponível em nota explicativa.

Desta forma, com base nos resultados obtidos para a amostra analisada, é possível afirmar que os analistas melhorariam suas projeções se utilizassem a informação das despesas por natureza para realizar previsões de resultado. Além disso, como as despesas por natureza se mostraram mais preditivas de desempenho futuro do que as despesas por função, é possível que seja questionado o artigo da Lei 6.404/76 que trata da apresentação das despesas, no sentido de revisar a sua utilidade para o usuário da informação. A legislação brasileira move-se em sentido oposto aos resultados obtidos ao incentivar a divulgação das despesas por função na DRE, já que este não é o método que fornece maior capacidade preditiva aos usuários das demonstrações contábeis.

Assim, em uma perspectiva científica, os resultados contribuem para uma linha de pesquisa que verifica a interferência da capacidade preditiva das informações para a acurácia das previsões dos analistas, mostrando que além da mensuração e do reconhecimento, a apresentação das informações na DRE também pode influenciar a capacidade preditiva do usuário. Além disso, o estudo também contribui para a literatura sobre escolhas contábeis ao trazer evidências empíricas de que a escolha contábil de apresentação das despesas na DRE afeta a capacidade do usuário de realizar projeções de fluxos de caixa futuros.

Quanto à contribuição prática proposta, pretende-se mostrar aos analistas de mercado que os mesmos podem melhorar a acurácia de suas previsões, reduzindo o erro

em suas projeções, ao utilizarem o método de apresentação das despesas por natureza, especialmente quando analisam empresas com alta proporção de custos fixos. Além disso, é também de interesse dos órgãos normatizadores verificar a utilidade das normas para os usuários, já que o método de apresentação das despesas é um dos pontos tratados pelo IASB por meio do IAS 1.

Como limitação do estudo, no entanto, destaca-se a não possibilidade de generalização dos resultados para todas as empresas brasileiras, em decorrência da quebra do pressuposto da normalidade, ficando os resultados restritos à amostra analisada. Deve-se levar em consideração, também, que o trabalho foi desenvolvido no Brasil, onde existe uma situação atípica quanto à orientação da legislação para divulgação das despesas na DRE. Por fim, vale ressaltar que, embora os resultados empíricos sugiram que os analistas não utilizam a informação sobre a natureza das despesas em suas previsões, não se pode ter absoluta certeza desse cenário. Para comprovar tal afirmação, seria necessária uma análise qualitativa mais aprofundada, pautada em entrevistas que buscassem questionar os analistas acerca de seus modelos de projeção.

Entretanto, apesar dessas limitações, existem algumas possibilidades de pesquisas futuras que podem ampliar essa área do conhecimento, como expandir a análise para outros países em que, de fato, a escolha contábil seja mais permissiva pela lei, com o intuito de verificar a adequação dos resultados obtidos em outros cenários econômicos. Nesta perspectiva, uma outra abordagem interessante para pesquisas futuras seria verificar os fatores determinantes que levam empresas de outros países a escolherem divulgar as despesas por função mesmo sem a interferência da legislação.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALI, A.; ZAROWIN, P. Permanent versus transitory components of annual earnings and estimation error in earnings response coefficients. **Journal of Accounting and Economics**, v. 15, n. 2-3, p. 249-264, 1992.

ANAGNOSTOPOULOU, S. C. Does the capitalization of development costs improve analyst forecast accuracy? Evidence from the UK. **Journal of International Financial Management & Accounting**, v. 21, n. 1, p. 62-83, 2010.

ASHBAUGH, H.; PINCUS, M. Domestic accounting standards, international accounting standards, and the predictability of earnings. **Journal of accounting research**, v. 39, n. 3, p. 417-434, 2001.

BALL, R. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. **Accounting and business research**, v. 36, n. sup1, p. 5-27, 2006.

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

BASU, S.; HWANG, L.; JAN, C. International variation in accounting measurement rules and analysts' earnings forecast errors. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 25, n. 9-10, p. 1207-1247, 1998.

BEHN, B. K.; CHOI, J.; KANG, T. Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. **The Accounting Review**, v. 83, n. 2, p. 327-349, 2008.

BHAT, G.; HOPE, O; KANG, T. Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecasts?. **Accounting & Finance**, v. 46, n. 5, p. 715-732, 2006.

BILINSKI, P. Do analysts disclose cash flow forecasts with earnings estimates when earnings quality is low?. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 41, n. 3-4, p. 401-434, 2014.

BLACK, R.; NAKAO, S. H. Heterogeneity in earnings quality between different classes of companies after IFRS adoption: evidence from Brazil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 28, n. 73, p. 113-131, 2017.

BOSTWICK, E. D.; KRIEGER, K.; LAMBERT, S. L. Relevance of goodwill impairments to cash flow prediction and forecasting. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 31, n. 3, p. 339-364, 2016.

BRASIL. Lei nº 6404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Recuperado em 10 de janeiro, 2017, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm.

BRADSHAW, M. T.; BUSHEE, B. J.; MILLER, G. S. Accounting Choice, Home Bias, and US Investment in Non-US Firms. **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 5, p. 795-841, 2004.

BRADSHAW, M.T., MILLER, G. S.; SERAFEIM, G. Accounting method heterogeneity and analysts' forecasts. **Unpublished paper, University of Chicago, University of Michigan, and Harvard University**, 2009.

BRATTEN, B.; CAUSHOLLI, M.; KHAN, U. Usefulness of fair values for predicting banks' future earnings: evidence from other comprehensive income and its components. **Review of Accounting Studies**, v. 21, n. 1, p. 280-315, 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento técnico CPC 00 R1: Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. **Brasília**, dez, 2011.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento técnico CPC 26- Apresentação das demonstrações contábeis. **Brasília:[sn]**, 2009.

CHOI, Y.; PEASNELL, K.; TONIATO, J. Has the IASB been successful in making accounting earnings more useful for prediction and valuation? UK evidence. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 40, n. 7-8, p. 741-768, 2013.

CHOW, G. C. Tests of equality between sets of coefficients in two linear regressions. **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, p. 591-605, 1960.

CLEMENT, M. B. Analyst forecast accuracy: Do ability, resources, and portfolio complexity matter?. **Journal of Accounting and Economics**, v. 27, n. 3, p. 285-303, 1999.

COSTA, T. A.; SILVA, A. H. C.; LAURENCEL, L. C. Escolha de práticas contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não

financeiras de capital aberto. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 7, n. 18, p. 25-36, 2013.

CUTILLAS-GOMARIZ, M. F.; SÁNCHEZ-BALLESTA, J. P.; YAGÜE, J. The Effects of IFRS on Net Income and Earnings Components: Value Relevance, Persistence and Predictive Value. **REFC–Spanish Journal of Finance and Accounting**, Forthcoming, 2016.

DALMÁCIO, F. Z. et al. Uma análise da relação entre governança corporativa e acurácia das previsões dos analistas do mercado brasileiro. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 14, n. 5, p. 104, 2013.

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

DECHOW, P. M.; GE, W. 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, P.; GE, W.; SCHRAND, C. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2, p. 344-401, 2010.

DOUKAKIS, L. C. The persistence of earnings and earnings components after the adoption of IFRS. **Managerial Finance**, v. 36, n. 11, p. 969-980, 2010.

EWERT, R.; WAGENHOFER, A. Economic relations among earnings quality measures. **Abacus**, v. 51, n. 3, p. 311-355, 2015.

FAIRFIELD, P. M.; SWEENEY, R. J.; YOHAN, T. L. Accounting classification and the predictive content of earnings. **Accounting Review**, p. 337-355, 1996.

FÁVERO, L. P. et al. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier-Campus, 2009.

FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1, p. 255-307, 2001.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). **Conceptual Framework for Financial Reporting**. Statement of Financial Accounting Concepts No. 8, setembro, 2010.

FRANCIS, J. Discussion of empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1, p. 309-319, 2001.

FRANCIS, J. et al. Costs of equity and earnings attributes. **The Accounting Review**, v. 79, n. 4, p. 967-1010, 2004.

FRANKEL, R.; KOTHARI, S. P.; WEBER, J. Determinants of the informativeness of analyst research. **Journal of Accounting and Economics**, v. 41, n. 1, p. 29-54, 2006.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria Básica-5**. AMGH Editora, 2011.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1, p. 405-440, 2001.

HERRMANN, D.; INOUE, T.; THOMAS, W. B. The persistence and forecast accuracy of earnings components in the USA and Japan. **Journal of International Financial Management & Accounting**, v. 11, n. 1, p. 48-70, 2000.

HODDER, L. D.; HOPKINS, P. E.; SCHIPPER. Fair value measurement in financial reporting. **Foundations and Trends in Accounting**, v. 9, 2014.

HOPE, O. Disclosure practices, enforcement of accounting standards, and analysts' forecast accuracy: An international study. **Journal of accounting research**, v. 41, n. 2, p. 235-272, 2003.

HORTON, J.; SERAFEIM, G.; SERAFEIM, I. Does mandatory IFRS adoption improve the information environment?. **Contemporary Accounting Research**, v. 30, n. 1, p. 388-423, 2013.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS. Presentation of financial statements. **International Accounting Standards Committee**, 2011.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS. The Conceptual Framework for Financial Reporting. **International Accounting Standards Committee**, 2011.

JONES, D. A.; SMITH, K. J. Comparing the value relevance, predictive value, and persistence of other comprehensive income and special items. **The Accounting Review**, v. 86, n. 6, p. 2047-2073, 2011.

KIM, M.; KROSS, W. The ability of earnings to predict future operating cash flows has been increasing—not decreasing. **Journal of Accounting Research**, v. 43, n. 5, p. 753-780, 2005.

KOLOZSVARI, A. C.; MACEDO, M. A. S. Analysis of the Influence of Income Smoothing over Earnings Persistence in the Brazilian Market. **Revista Contabilidade & Finanças**, n. AHEAD, p. 0-0, 2016.

LANG, M. H.; LUNDHOLM, R. J. Corporate disclosure policy and analyst behavior. **Accounting review**, p. 467-492, 1996.

LEWELLEN, J.; RESUTEK, R. J. The predictive power of investment and accruals. **Review of Accounting Studies**, v. 21, n. 4, p. 1046-1080, 2016.

LIM, C. Y.; LIM, C. Y.; LOBO, G. J. IAS 39 reclassification choice and analyst earnings forecast properties. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 32, n. 5, p. 342-356, 2013.

LIPE, R. C. The information contained in the components of earnings. **Journal of Accounting Research**, p. 37-64, 1986.

LIPE, R. The relation between stock returns and accounting earnings given alternative information. **Accounting Review**, p. 49-71, 1990.

LOH, R. K.; MIAN, G. M. Do accurate earnings forecasts facilitate superior investment recommendations?. **Journal of Financial Economics**, v. 80, n. 2, p. 455-483, 2006.

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

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

MARTINS, E. Contabilidade vs. fluxo de caixa. **Caderno de estudos**, n. 2, p. 01-12, 1990.

MARTINS, E. Contabilidade de custos. **São Paulo: Atlas**, 10ª edição, 2010.

MISSIONIER-PIERA, F. Economic Determinants of Multiple Accounting Method Choices in a Swiss Context. **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 15, n. 2, p. 118-144, 2004.

MURCIA, F. D. et al. Realização ou estorno da reserva de reavaliação: fatores determinantes da escolha das companhias abertas no Brasil após o advento da Lei 11.638/07. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 6, n. 1, p. 112-133, 2013.

NOBES, C.; PERRAMON, J. Firm size and national profile of IFRS policy choice. **Australian Accounting Review**, v. 23, n. 66, p. 208-215, 2013.

ORPURT, S. F.; ZANG, Y. Do direct cash flow disclosures help predict future operating cash flows and earnings?. **The Accounting Review**, v. 84, n. 3, p. 893-935, 2009.

PINTO, M. J. T.; MARTINS, V. A.; SILVA, D. M. Escolhas contábeis: o caso brasileiro das propriedades para investimento. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 26, n. 69, p. 274-289, 2015.

PRNOBIS, P.; ZÜLCH, H. The predictive power of comprehensive income and its individual components under IFRS. **Working paper**. 2010. Recuperado em 10 de março, 2017, de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1576384.

SCHIPPER, K. Analysts' forecasts. **Accounting horizons**, v. 5, n. 4, p. 105, 1991.

SCHIPPER, K.; VINCENT, L. Earning Quality. **Accounting Horizons, Supplemen**, p. 97-110, 2003.

SLOAN, R. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? (Digest summary). **Accounting Review**, v. 71, n. 3, p. 289-315, 1996.

STADLER, C.; NOBES, C. W. The Influence of Country, Industry, and Topic Factors on IFRS Policy Choice. **Abacus**, v. 50, n. 4, p. 386–421, 2014.

WATTS, R. L. Accounting Choice Theory and Market-Based Research in Accounting. **British Accounting Review**, v. 24, p. 235-267, 1992.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à econometria: uma abordagem moderna**. Pioneira Thomson Learning, 2006.

YOO, C.; PAE, J. Estimation and prediction tests of cash flow forecast accuracy. **Journal of Forecasting**, v. 32, n. 3, p. 215-225, 2013.

APÊNDICE 1- Empresas coletadas

Quadro 4- Empresas coletadas.

EMPRESAS	
ALIANSCCE SHOPPING CENTERS S.A.	IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A
B2W DIGITAL	JBS
BRF SA	JSL S.A.
CEMIG	KEPLER
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	LOCALIZA
CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS- COPASA MG	LOG-IN LOGÍSTICA INTERMODAL S.A
COMGÁS	LOJAS AMERICANAS
COPEL	LOJAS RENNER
COSAN INDÚSTRIA E COMÉRCIO	LUPATECH S.A.
CPFL ENERGIA	MARISA
CREMER	M. DIAS BRANCO
CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART	MARCOPOLO S.A.
DURATEX	NATURA
ECORODOVIAS	ODONTOPREV
EMAE - EMPRESA METROPOLITANA DE AGUAS E ENERGIA S.A.	PETROBRAS
EMBRAER	PROFARMA
ENEVA S.A.	RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPAÇÕES
ETERNIT S.A	SABESP
EVEN	SPRINGS GLOBAL PARTICIPAÇÕES S.A.
FRAS-LE S.A.	TECHNOS S.A.
GAFISA	TELEF BRASIL
GOL	TIM
GRENDENE S.A.	ULTRAPAR
GUARARAPES CONFECÇÕES S.A.	VALE
HELBOR	VIA VAREJO S.A.
HERING	WEG