

**A QUALIDADE DOS ACCRUALS DAS EMPRESAS DO SETOR DE
ALIMENTOS E BEBIDAS LISTADAS NA B3
*ACCRUALS QUALITY OF FOOD AND BEVERAGE COMPANIES' LISTED ON
THE B3***

Recebido: 09/03/2018 – Aprovado: 05/05/2019 – Publicado: 31/05/2019

Processo de Avaliação: Double Blind Review

Rodolfo Maia Rosado Cascudo Rodrigues¹

Mestre em Ciências Contábeis (UFRN)

Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN)

Joyce Anne Lemos Batista²

Graduada em Ciências Contábeis (UFRN)

Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN)

Clayton Levy Lima de Melo³

Doutor em Contabilidade (UnB/UFPB/UFRN)

Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN)

Anderson Luiz Rezende Mol⁴

Doutor em Administração (UFLA)

Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN)

RESUMO

Os *accruals* constituem-se como componentes do lucro, e se dividem em não discricionários e discricionários, sendo estes últimos constantemente utilizados como *proxy* para medição do grau de gerenciamento de resultados. Diante da relevância do tema e da grande participação do setor de alimentos e bebidas na economia brasileira, o estudo se propõe a retratar o nível da qualidade dos *accruals* das empresas desse setor listadas

¹ Autor para correspondência: Campus Central – UFRN – Natal, RN, CEP – 59.072-970, Brasil.

rmrcr@hotmail.com

² jalbatist@hotmail.com

³ clayton_levy@hotmail.com

⁴ mol.ufrn@gmail.com



na B3 S/A Brasil Bolsa Balcão no período de 2010 a 2016, de acordo com o modelo de Dechow e Dichev (2002). O modelo foi escolhido por apresentar uma medida de qualidade que abrange tanto *accruals* discricionários quanto não discricionários, dada pelo desvio-padrão dos resíduos do modelo. Utilizando-se de regressões quantílicas, encontrou-se que o setor possui dispersão média em torno dos *accruals* de 0,08365. Chegou-se à conclusão de que M. Dias Branco, JBS e Hypermarcas apresentam os melhores indicadores de qualidade dos *accruals*, enquanto a J.B. Duarte, Minupar e Renar Maçãs apresentaram os piores níveis de qualidade.

Palavras-chave: *Accruals*; Alimentos e bebidas; Gerenciamento de resultados.

ABSTRACT

Net income provides useful accounting information to measure efficiency and forecasting future performance. Accruals constitutes a profit component, and are divided into non-discretionary and discretionary, which are constantly used as a proxy for measuring earnings management. Given the importance of the topic and the large share of the food and beverage sector in the Brazilian economy, the study aims to portray the accruals quality level of the companies in this sector listed on the B3 S/A Brasil Bolsa Balcão in the period 2010-2016, according to Dechow of Dichev (2002) model. This model was chosen because it measures quality accruals covering both discretionary and non-discretionary accruals, given by the standard deviation of the regression error. Using quantile regressions, it was found that the sector has an average dispersion around accruals of 0,08365. The results show that M. Dias Branco, JBS e Hypermarcas have the best quality of accruals indicators, while JB Duarte, Minupar and Renar had the worst quality levels.

Keywords: *Accruals*; Food and beverage; Earnings management.

1. INTRODUÇÃO

Os relatórios contábeis-financeiros visam proporcionar informação útil para a tomada de decisão de investidores, credores e demais usuários. Nesse cenário, o lucro contábil torna-se importante ferramenta para que tais usuários possam realizar suas previsões quanto a performance da companhia sob análise.

Entre os principais objetivos do lucro contábil estão medir a eficiência da gestão da empresa, servir como instrumento de previsão da trajetória futura, e subsidiar as decisões gerenciais futuras. Conforme Hendriksen e Van Breda (2007), o lucro sob o regime de competência continua sendo questionado e sofrendo diversas críticas, tais como: não apresentar conceito bem formulado; as práticas contábeis permitem variações na mensuração do lucro do exercício; outras informações podem ser mais úteis para investidores e acionistas.

Como complemento ao lucro, o fluxo de caixa vem sendo enfatizado como medida fundamental para previsão dos fluxos de caixa futuros da entidade, sendo de grande relevância para avaliação da capacidade da entidade de converter seus ativos em caixa, pagar dividendos, cumprir com suas obrigações normais, além de ser útil para avaliação do risco associado ao investimento (Schroeder & Clark, 1995).

Martins (1999) ressaltou a complementaridade entre as duas medidas, visto que os elementos da demonstração de resultados e que compõem o lucro afetaram ou afetarão o caixa em algum momento. O regime de competência apenas faz a correta alocação dos fluxos de caixa ao longo dos períodos em que receitas estão sendo geradas e confrontadas com as despesas.

Por meio da alocação pelo regime de competência, surge o conceito de *accruals*, que podem ser entendidos como ajustes temporários aos fluxos de caixa. Ou seja, os *accruals* são os elementos da demonstração de resultados cujo fluxo de caixa ocorreu ou ocorrerá em período distinto do seu reconhecimento no resultado, gerando, assim, a necessidade dos ajustes (Dechow & Dichev, 2002).

Por outro lado, uma das dificuldades do lucro contábil é justamente a subjetividade contida na presença de *accruals*, que contêm informações discricionárias e não discricionárias, suscitando estudos quanto ao poder preditivo do lucro contábil e dos *accruals* (Boina & Macedo, 2018; Colauto & Beuren, 2006).

Segundo Healy (1985), os *accruals* não discricionários, por vezes chamado de “normais” na literatura, são ajustes contábeis aos fluxos de caixa obrigatórios pelos órgãos



reguladores, enquanto os *accruals* discricionários, também chamado de “anormais”, são aqueles selecionados pelos administradores oportunisticamente entre diversos procedimentos aceitos pelos órgãos reguladores.

Assim, considerando que os *accruals* estão baseados em suposições e estimativas, que se equivocadas precisam ser corrigidas nos resultados futuros, esses erros de estimação e as consequentes correções podem reduzir o papel dos *accruals*. A qualidade dos *accruals* e dos resultados diminuem à medida que aumentam os erros de estimação (Dechow & Dichev, 2002).

Lustosa, Fernandes, Nunes e Araújo (2010) afirmam que o debate sobre qualidade dos lucros tem suscitado parcelas consideráveis de pesquisas acadêmicas, abrangendo gestão de resultados, nível de conservadorismo, previsão de resultados e importância de medidas de desempenho da empresa. Tais autores também relatam que a definição de qualidade do lucro é um tema controverso, possuindo muitas abordagens e interpretações, por se tratar de uma avaliação qualitativa.

Os *accruals* contábeis e o gerenciamento de resultados estão diretamente relacionados à qualidade dos resultados. O gerenciamento de resultados é definido como o uso de julgamento, pelos administradores, na divulgação dos demonstrativos e na estruturação das transações, alterando a essência econômica da *performance* da companhia, podendo induzir investidores a erros ou influenciar cláusulas contratuais particulares (Healy & Wahlen, 1999). Embora um alto índice de *accruals* discricionários e gerenciamento de resultados provoque uma baixa qualidade, a falta de gerenciamento também não significa que os lucros possuem alta qualidade, dado a outros fatores. Não obstante, se mantivermos os demais fatores constantes, é possível estabelecer uma relação entre gerenciamento e qualidade dos resultados (Lo, 2008; Sales, Oliveira, Ikuno, & Miranda, 2012).

Considerando essa relação, o estudo da qualidade dos *accruals* também ganha destaque na literatura internacional e nacional, já que os *accruals* discricionários estão sendo comumente utilizados como *proxy* para mensurar o gerenciamento de resultados (Call, Chen, Miao, & Tong, 2014; Cheng, Liu, & Thomas, 2012; Dechow, Hutton, Kim, & Sloan, 2012; Dechow, Ge, & Schrand, 2010; Kothari, Leone, & Wasley, 2005; Lin & Shen, 2015; Lo, 2008; Lustosa, Fernandes, Nunes, & Araújo, 2010; Rodrigues Sobrinho, Rodrigues, & Sarlo Neto, 2014).

Dentro do ambiente acionário brasileiro, o setor de alimentos e bebidas da B3 S/A – Brasil Bolsa Balcão, se constitui como de grande representatividade na nossa economia, que,



segundo a Associação Brasileira das Indústrias da Alimentação (ABIA), faturou R\$ 642,6 bilhões em 2017, o que corresponde a 9,8% do Produto Interno Bruto (PIB).

Diante da importância do setor para a economia, do lucro como ferramenta para tomada de decisão dos usuários, e com base no estudo de Dechow e Dichev (2002), tem-se como objetivo verificar qual o nível de qualidade de *accruals* que as empresas de alimentos e bebidas listadas na B3 S/A Brasil Bolsa Balcão apresentaram durante o período de 2010 a 2016.

O período justifica-se pois 2010 é o primeiro ano no Brasil de convergência total às normas internacionais de contabilidade. A utilização de normas diferentes no modelo poderia causar certa instabilidade nos dados. Além disso, o modelo escolhido demanda informações da Demonstração dos Fluxos de Caixa, o que passou a ser amplamente obrigado a partir dessa convergência. A janela termina em 2016, já que o modelo de Dechow e Dichev (2002) necessita de variáveis do período $t+1$. Portanto, como 2017 é o ano mais recente com dados disponíveis, o último ano de investigação passa a ser 2016. O modelo escolhido procura relatar uma medida de qualidade dos *accruals* independentemente da sua origem ser resultante de potenciais gerenciamentos de resultados, visto que erros não intencionais de estimação também podem afetar a qualidade dos lucros e influenciar a decisão dos usuários externos.

O trabalho contribui para a literatura ao evidenciar a qualidade dos resultados, com base nos *accruals*, do setor de alimentos e bebidas da B3, interessando principalmente investidores atuais e potenciais, apresentando um ranking de qualidade para um importante setor da economia brasileira. Além disso, existe um vasto campo para pesquisa sobre qualidade dos lucros em mercados emergentes como o brasileiro, bem como em setores específicos (Silva, Gonçalves, Bomfim, & Niyama, 2018).

O artigo diferencia-se dos demais estudos brasileiros, pois procura ajudar diretamente investidores e credores, como principais usuários da informação contábil, a investir seus recursos em empresas que apresentem melhor qualidade dos resultados contábeis, e utiliza regressões quantílicas para o modelo de *accruals* em questão, visando a obtenção de resultados mais consistentes e robustos, em função da heterocedasticidade dos dados. Os capítulos seguintes contemplam a revisão da literatura, uma apresentação sobre a medida de qualidade adotada, a metodologia, a análise dos resultados, e por fim, as considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. QUALIDADE DOS *ACCRUALS*

A definição do *Financial Accounting Standards Board* (FASB) para qualidade dos resultados, conforme exposto por Dechow, Ge e Schrand (2010), aponta que resultados de qualidade são aqueles que oferecem mais informações relevantes sobre a *performance* financeira da empresa para uma decisão específica feita por um determinado tomador de decisão. Sobre a qualidade dos resultados, os autores analisaram mais de 300 estudos internacionais, verificando que a maioria deles utilizava como medida as consequências e os determinantes dos *accruals* anormais, representados por algum erro ou resíduo derivados de modelos empíricos de regressão.

Segundo Dechow, Hutton, Kim e Sloan (2012), a característica fundamental no processo da contabilidade de *accruals* é que as distorções ou erros de um exercício podem ser revertidos em outro período. Sendo assim, Dechow e Dichev (2002) ao desenvolverem o modelo, definiram *accruals* como ajustes temporários no reconhecimento do fluxo de caixa.

Seguindo esse raciocínio, para cada fluxo de caixa existem dois momentos: a realização (desembolso ou recebimento) e o reconhecimento (despesa ou receita). Sendo assim, no período em que esses momentos não coincidem surge o conceito de *accruals*. Conforme abordado amplamente na literatura, tem-se que:

$$\text{Lucros} = \text{Fluxos de caixa} + \text{Accruals} \quad (1)$$

Consequentemente:

$$\text{Accruals} = \text{Lucros} - \text{Fluxos de caixa} \quad (2)$$

Sob essa perspectiva, os fluxos de caixa de um período t podem se referir a itens que já foram reconhecidos no resultado no período $t-1$, que são reconhecidos no próprio período t , ou ainda que serão reconhecidos no período $t+1$. Portanto, quando os fluxos de caixa ocorrem após o reconhecimento na demonstração de resultados, compete à administração estimar a quantia a ser recebida ou paga. A questão fica complexa, pois cada estimativa feita pode conter um erro intrínseco a ser confirmado somente no momento da efetiva realização.

Dechow, Kothari e Watts (1998) acreditam que efeitos dos *accruals* nos resultados anuais podem ser mais bem observados no capital de giro, o qual tende a se tornar fluxos de caixa nos anos adjacentes, e seus efeitos são observáveis nas previsões do ano seguinte. O modelo de Dechow e Dichev (2002) está centrado no capital de giro como medida dos *accruals* e no fluxo de caixa operacional, obtido da Demonstração dos Fluxos de Caixa, como *proxy* da realização do fluxo de caixa. Esse fundamento se baseia na ideia de que o fluxo de caixa corrige o erro de estimação dos *accruals*. Considerando o capital de giro e sua natureza de curto prazo como medida para os *accruals*, tais reversões geralmente ocorrem dentro de um ano, corrigindo a distorção original. Logo, pressupõe-se que o capital de giro é realizado dentro do ciclo operacional da entidade ou dentro do prazo de um ano, e assim, os *accruals* tratados no presente trabalho são *accruals* de curto prazo. É importante destacar que a medida de qualidade de Dechow e Dichev (2002) não distingue os *accruals* discricionários dos *accruals* não discricionários. Isso porque independentemente de serem intencionais ou não, em ambos os casos acontecerão baixa qualidade dos *accruals*, e conseqüentemente, baixa qualidade nos resultados. Nesse sentido, mesmo na ausência da intenção de gerenciar resultados por parte da administração, ainda assim a qualidade dos *accruals* pode ser afetada por outros fatores inerentes às próprias características da empresa e do setor na qual está inserida. E complementam afirmando que a magnitude dos erros de uma determinada empresa está diretamente relacionada às características do setor, como a volatilidade das operações e o tamanho do ciclo operacional (Dechow & Dichev, 2002; Lustosa, Fernandes, Nunes, & Araújo, 2010).

2.2. REVISÃO DA LITERATURA

Como os lucros são formados por *accruals* mais fluxos de caixa, o debate sobre a qualidade dos lucros normalmente está associado à capacidade preditiva de lucros futuros com base em cada um desses elementos, assim como à qualidade dos *accruals*, já que esse componente contém maior grau de estimativa e subjetividade, podendo ocasionar erros de previsão, e conseqüentemente, baixa qualidade de lucros. Nesse sentido, Sloan (1996), com base na evidência de que os investidores ingenuamente prestavam mais atenção nos resultados divulgados do que nos componentes desses resultados, testou a hipótese de que a persistência da *performance* dos lucros é menor quando os lucros são compostos principalmente por *accruals* que por fluxos de caixa. Ele concluiu que



realmente uma pequena persistência dos lucros relaciona-se a um maior índice de *accruals*.

A qualidade dos lucros, e consequentemente, a qualidade dos *accruals* tem se tornado objeto de estudos recentes no sentido de entender suas relações, seus determinantes e seus impactos no mercado acionário, tanto no cenário internacional (Bandyopadhyay, Huang, Sun, & Wirjanto, 2017; Hou, 2015; Mouselli, Jaafar, & Goddard, 2013) quanto no nacional (Black & Nakao, 2017; Bruzoni, Kronbauer, Martinez, & Alves, 2018; Costa, Matte, & Monte-Mor, 2018; Lima, Carvalho, Paulo, & Girão, 2015; Mazzioni & Klann, 2016, 2018; Sales, Oliveira, Ikuno, & Miranda, 2012; Silva, Gonçalves, Bomfim, & Niyama, 2018; Silvestre, Costa, & Kronbauer, 2018).

Alguns estudos (Bandyopadhyay, Huang, Sun, & Wirjanto, 2017; Core, Guay, & Verdi, 2008; Francis, LaFond, Ohlsson, & Schipper, 2005; Hou, 2015; Mouselli, Jaafar, & Goddard, 2013) têm buscado demonstrar como o mercado de capitais precifica o risco da informação contábil medido pela qualidade dos *accruals*. Francis, LaFond, Ohlsson e Schipper (2005) calcularam a medida de qualidade do *accrual* de Dechow e Dichev (2002) como *proxy* para risco da informação contábil, relacionando-a com o custo do capital de terceiros e do capital próprio. A pesquisa demonstrou que empresas com baixa qualidade nos *accruals* possuem maiores custos de capital do que as empresas com boa qualidade. Além disso, o trabalho procurou separar os custos de capital para os *accruals* não discricionários e os *accruals* discricionários. Os autores ainda acreditam que os resultados têm implicações para avaliação da qualidade de divulgação das informações, sob o enfoque da qualidade dos *accruals*.

Seguindo essa corrente de pesquisa, enquanto Core, Guay e Verdi (2008) não encontraram evidências de que a qualidade dos *accruals* seja previsora de retornos futuros em excesso, Bandyopadhyay, Huang, Sun e Wirjanto (2017) verificaram que a maior qualidade dos *accruals* está associada a previsão de maiores retornos futuros, com base na ideia de que o mercado premia as empresas com lucros de melhor qualidade. Além disso, Hou (2015), ao investigar a diversificação de carteira na precificação da qualidade dos *accruals*, apresentou resultados que indicam que a diversificação do portfólio contribui para precificação da qualidade dos *accruals* não discricionários, não influenciando a qualidade dos *accruals* discricionários.

A qualidade dos *accruals* associa-se ainda ao acesso a financiamento bancário e cobertura de analistas. De acordo com Lobo, Song e Stanford (2012), quanto menor a qualidade dos *accruals* maior é o índice de cobertura dos analistas, assim como García-Teruel,



Martínez-Solano e Sánchez-Ballesta (2014) documentaram uma menor dificuldade na obtenção de crédito bancário para as pequenas e médias empresas espanholas que possuíam maior qualidade dos *accruals*.

DeFond (2010) afirma que o desenvolvimento e a implementação de normas internacionais de contabilidade pelo *International Accounting Standard Board's* (IASB), cujo objetivo explícito era desenvolver um padrão contábil de alta qualidade, chamou atenção dos pesquisadores para as questões fundamentais de qualidade dos lucros, e pode ter estimulado o crescimento da pesquisa nessa área. O Brasil inseriu-se no processo de convergência ao padrão internacional de contabilidade a partir de 2007, passando a estar totalmente alinhado ao *International Financial Reporting Standards* (IFRS) em 2010, visando melhorar a qualidade da informação contábil no país.

Entretanto, a adoção da IFRS não necessariamente implica em um incremento na qualidade dos resultados, já que, em função da heterogeneidade, algumas classes de empresas possuem um ganho de qualidade maior que outras, em função de incentivos econômicos distintos (Black & Nakao, 2017).

Considerando que, de acordo com a literatura e com a teoria contábil, a qualidade dos lucros se associa ao gerenciamento de resultados por *accruals*, na medida em que, quanto maior o gerenciamento de resultados, menor a qualidade dos *accruals* (Dechow, Ge, & Schrand, 2010; Lo, 2008), Pelucio-Grecco et al. (2014), intencionaram verificar se houve uma redução no gerenciamento dos resultados das companhias não financeiras listadas na BM&FBovespa, além de incluírem variáveis para testar se a realização de auditoria por uma das *Big Four*, se o nível de governança corporativa, e se a atuação em um setor regulado pelo governo, reduzem o grau de gerenciamento de resultados.

Os autores supracitados concluíram que a implementação dos IFRS possui efeito restrito no gerenciamento dos resultados, enquanto dentre os outros fatores pesquisados, a atuação em um setor regulado se mostrou o mais efetivo. Ademais, advertem que para investidores em companhias sem regulação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ou outro órgão regulador, não é possível afirmar que o padrão internacional provoca uma melhoria na qualidade da contabilidade pela redução do gerenciamento de resultados. Em contrapartida, a presença de outro órgão regulador em conjunto com a CVM, aumenta essa qualidade.

Pode-se ainda dizer que uma grande preocupação de acionistas e investidores em torno do lucro, é centrada em função da expectativa de recebimento de dividendos. Buscando relacionar gerenciamento de resultados e distribuição de dividendos, Rodrigues Sobrinho,



Rodrigues e Sarlo Neto (2014) verificaram se empresas listadas na BM&FBovespa, que possuem maiores níveis de distribuição de dividendos, apresentariam menores índices de gerenciamento de *accruals* discricionários, baseados na teoria de que não é sustentável para a companhia distribuir dividendos se os lucros não forem de boa qualidade, representados por elevados fluxos de caixa e baixo nível de *accruals* discricionários. Contudo, os autores concluíram o inverso: quanto maiores os níveis de dividendos, maiores também foram os níveis de gerenciamento de resultados. A preferência do investidor brasileiro pelo recebimento de dividendos, o efeito da vinculação das práticas contábeis às normas tributárias sobre o conteúdo informacional do lucro ou incentivos tributários são possíveis explicações para esse comportamento.

Nesse sentido, Rezende e Nakao (2012) reportaram a relação entre o gerenciamento de resultados, utilizando os *accruals* discricionários, e a tributação através do lucro tributável em empresas de capital aberto brasileiras, e obtiveram como resultado uma relação negativa entre eles, o que denota que as medidas de gerenciamento são influenciadas por interesses econômicos relacionados à tributação, e ainda corroborou com a hipótese que eles apresentaram de que o gerenciamento de resultados pode ser escrito em função do lucro tributável do período.

Seguindo essa linha de pesquisa, Blaylock, Gaertner e Shevlin (2015) testaram a hipótese de que a alta conformidade entre contabilidade fiscal e societária se relaciona com um baixo índice de gerenciamento de resultados em 34 países, incluindo o Brasil. Entretanto, o estudo conclui que altos níveis de conformidade entre contabilidade societária-fiscal não estão associados a baixos níveis de gerenciamento de resultados. Em contrapartida, Bruzoni, Kronbauer, Martinez e Alves (2018) não encontraram relação entre a diferença anormal de lucro fiscal e societário e a qualidade dos *accruals* após o ano de 2010 para as empresas brasileiras de capital aberto.

Outro tópico de interesse diz respeito à relação entre auditoria e qualidade dos resultados. Santana, Teixeira, Cunha e Bezerra (2014) não encontraram diferenças nos níveis de gerenciamento de resultados entre empresas auditadas por *Big Four* em relação a não *Big Four*. De modo contrário, Silvestre, Costa e Kronbauer (2018) verificaram que o rodízio de firma de auditoria reduz o gerenciamento de resultados, contudo, não influencia a qualidade dos lucros sob a perspectiva de erros de mensuração.

Em relação aos determinantes da qualidade dos lucros no Brasil, evidências empíricas apontam que a qualidade das informações contábeis varia em função dos estágios do ciclo de vida das empresas brasileiras, sugerindo que o ciclo de vida possui relação com a

qualidade das informações contábeis (Lima, Carvalho, Paulo, & Girão, 2015); o maior grau de internacionalização, uma menor alavancagem financeira, menor carga tributária, ambiente legal mais forte e maior índice de desenvolvimento econômico e financeiro estão associados a uma melhor qualidade dos lucros (Mazzioni & Klann, 2016, 2018); a qualidade dos lucros é maior quando as estruturas de governança corporativa são mais fortes em relação ao subsetor de Utilidade Pública da B3 (Silva, Gonçalves, Bomfim, & Niyama, 2018); e a existência de uma relação não linear entre as dívidas de longo prazo e a qualidade dos lucros (Costa, Matte, & Monte-Mor, 2018).

Por fim, semelhante ao presente estudo, Andrade, Alves, Oliveira e Barbosa (2018) usaram a métrica do gerenciamento de resultados para investigar a qualidade da informação contábil sobre o setor da construção civil, concluindo que, entre 2010 e 2015 todas as empresas do setor apresentaram algum indício de gerenciamento de resultados, prejudicando, assim, a qualidade da informação contábil.

2.3 A INDÚSTRIA DE ALIMENTOS

Para viabilizar a relação entre o setor da indústria e o Poder Público foi criada a Associação Brasileira das Indústrias da Alimentação (ABIA), em 1963, que tem como função assegurar uma legislação adequada às constantes mudanças tecnológicas para o processamento dos alimentos, incentivar as melhores formas de produção, promover o desenvolvimento do setor com foco nos interesses do consumidor e na defesa do meio ambiente. Através dela obtêm-se as informações sobre a indústria de alimentos, suas metas e novas estratégias.

A indústria de alimentos envolve alimentos e bebidas e é um setor que desponta a cada ano de forma mais forte na economia brasileira. Até em momentos de crise esse setor cresce trazendo benefícios à balança comercial e à sociedade. O Produto Interno Bruto (PIB) é a medida mais abrangente da produção total de bens e serviços de um país e é usado para medir o desempenho global de uma economia (Nordhaus & Samuelson, 2012). Um fato relevante que a ABIA traz sobre o faturamento da indústria de alimentos é em relação a sua parcela de participação no PIB, que vem aumentando a cada ano conforme a Tabela 1. Entre os anos de 2010 e 2014 observa-se um incremento de quase 60% no faturamento, ou seja, um setor relevante para a economia brasileira, sendo este outro motivo para escolha do setor para avaliar o nível de *accruals*.

Tabela 1**Participação da Indústria de Alimentação no PIB.**

	Unidade	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB	R\$ Bi	3.886	4.376	4.815	5.332	5.779	6.001	6.267	6.560
Faturamento (líquido de impostos indireto)	R\$ Bi	330,6	383,3	431,8	484,7	529,9	562,0	614,3	642,6
Participação no PIB	%	8,5	8,8	9,0	9,1	9,2	9,4	9,8	9,8

Fonte: ABIA (2017).

O Relatório Anual de 2014 da ABIA, ao fazer uma análise do ano, aponta que mesmo em meio à crise e ao baixo crescimento econômico do país, o faturamento da indústria da alimentação atingiu R\$ 529,9 bilhões, respondendo por aproximadamente 9,2% do PIB nacional, atingindo R\$ 642,6 bilhões em 2017 e 9,8% do PIB, ou seja, um setor promissor em crescimento.

3 METODOLOGIA

3.1 DESCRIÇÃO DA AMOSTRA E COLETA DE DADOS

O presente trabalho se propõe a aprofundar o estudo sobre a qualidade dos *accruals* dentro de um setor específico, visto que a comparação com empresas de setores e com características diferentes pode ser prejudicada (Dechow & Dichev, 2002; Francis, LaFond, Ohlsson, & Schipper, 2005). O setor de alimentos e bebidas foi escolhido em função da sua relevância para a economia brasileira, como fonte de geração de emprego e renda, mas também no abastecimento da cadeia alimentar.

Definiu-se o início do estudo em 2010, pois trata-se do ano no qual a convergência brasileira para os padrões internacionais de contabilidade se completou. Em função da limitação do modelo utilizar dados do período seguinte (t+1), só foi possível estender a amostra até 2016. Dessa forma, tem-se o período compreendido entre 2010 a 2016.

Na data inicial da coleta, em 01 de junho de 2015, o setor de alimentos e bebidas possuía 22 empresas listadas. Contudo, as empresas Agrenco (AGEN33), Biosev (BSEV3), Cosan (CSAN3), LAEP (MILK33), Vigor Alimentos (VIGR3) e Tereos (TERI3) foram excluídas por não apresentarem os dados completos de 2009 a 2017 necessários para análise, restando, portanto, 16 organizações, e 112 observações referentes aos 7 anos.

Vale destacar que a Brasilagro possui ciclo operacional diferente do ano civil, em função do período de safra. Os dados foram coletados através do banco de dados *Bloomberg*, excetuando-se os dados da variável “Variação nos Ativos e Passivos”, que foram retirados do sítio eletrônico da B3 S/A – Brasil Bolsa Balcão.

3.2 DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS E ANÁLISE DOS DADOS

O modelo adotado no presente estudo, proposto por Dechow e Dichev (2002), relaciona o capital de giro com a realização dos fluxos de caixa operacionais no passado, no presente, e no futuro, e através de uma regressão múltipla calcula-se os erros de estimação e sua consequente correção, pelos resíduos da regressão. Esse relacionamento se baseia na lógica de que os *accruals* de curto prazo se realizaram ou se realizarão em caixa dentro do período passado ou do período seguinte, além obviamente do período corrente. O desvio-padrão desses resíduos para cada empresa ao longo dos 7 anos será a medida da qualidade dos *accruals*.

O modelo pode então ser resumido através da seguinte equação:

$$\Delta WC = B_0 + B_1.CFO_{t-1} + B_2.CFO_t + B_3.CFO_{t+1} + \varepsilon_t \quad (3)$$

O ΔWC ou a variação do capital de giro é a métrica absoluta para os *accruals* de curto prazo. Para fins de análise, foi utilizado o total da conta “Variação nos Ativos e Passivos” da Demonstração dos Fluxos de Caixa, apenas com sinal invertido em função da natureza do cálculo para fins da demonstração, que é equivalente à medida usada por Dechow e Dichev (2002), na qual:

$$\Delta WC = \Delta \text{Contas a Receber} + \Delta \text{Estoques} - \Delta \text{Contas a Pagar} - \Delta \text{Impostos a Pagar} + \Delta \text{Outros Ativos/Passivos de Curto Prazo (Líquido)}$$

O CFO ou Fluxo de Caixa Operacional é o total do fluxo de caixa gerado pelas atividades operacionais no tempo t , defasada no tempo $t-1$, e no período seguinte, $t+1$. Os Fluxos de Caixa Operacionais são, assim, *proxies* para os fluxos de caixa relacionados com os *accruals*. Os resíduos da regressão refletem os *accruals* que não estão relacionados com a realização dos fluxos de caixa.

Todas as variáveis são normalizadas pelo Ativo Total, como forma de minimizar possíveis problemas de escalas. A medida da qualidade dos *accruals* será calculada, portanto, pelo cálculo do desvio-padrão dos erros apresentados para cada entidade ao longo do período, de maneira que altos desvios-padrão demonstram baixa qualidade dos *accruals*.

Os dados foram regredidos pelo método *pooled regression*. Foram então aplicados o teste de Shapiro-Wilk, o teste de White, o teste de Ramsey-RESET e VIF para verificar respectivamente problemas relacionados à normalidade, heterocedasticidade, omissão de variáveis e multicolinearidade.

Rodaram-se também regressões quantílicas de modo a refinar a análise dos dados, consistente com Dechow e Dichev (2002) e Francis, LaFond, Ohlsson e Schipper (2005), que utilizaram os estimadores quantílicos em suas análises. Wooldridge (2010) enfatiza que as regressões quantílicas têm se tornado bastante frequentes nas pesquisas empíricas, já que permitem verificar como o comportamento das variáveis explicativas diferem entre as partes da distribuição das amostras ou da população.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DAS REGRESSÕES

O modelo de regressão utilizado inicialmente com dados empilhados, e erros robustos a heterocedasticidade, obteve um poder de explicação, medido pelo R^2 , igual a 0,0906. Dechow e Dichev (2002) alertam para a possibilidade de baixos R^2 do modelo. As estatísticas dos coeficientes médios podem ser visualizadas na tabela abaixo:

Tabela 2

Método Pooled Regression.

ΔWC	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
CFOt-1	0,0427	0,1453	0,29	0,770	-0,2453781	0,3307332
CFOt	-0,2144	0,1701	-1,26	0,210	-0,5516184	0,1227399
CFOt+1	0,3759	0,1491	2,52	0,013	0,0802273	0,6714871
_cons	-0,0076	0,0153	-0,50	0,621	-0,0379644	0,0227812

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os testes de White para homocedasticidade e Shapiro-Wilk para normalidade dos resíduos, sugerem a presença de heterocedasticidade e não normalidade nos erros da regressão. De modo positivo, o teste VIF constatou que os dados do modelo não apresentam multicolinearidade severa. Em relação ao teste de Ramsey-RESET, embora o p-valor tenha se mostrado significativo para variáveis omissas (0,0474), esse valor é limítrofe ao nível de 5% de significância.

Embora nenhum dos coeficientes tenha se mostrado significativo, convergindo com Dechow e Dichev (2002) confirmou-se o relacionamento positivo entre o ΔWC e os fluxos de caixa passado e futuro, e uma relação negativa com o fluxo de caixa presente. Esses relacionamentos estão baseados na correlação negativa existente entre os resultados correntes com sua parcela de *accruals* e os fluxos de caixa correntes, e na correlação positiva entre os fluxos de caixa passado e futuro com os resultados correntes (Dechow & Dichev, 2002).

Os parâmetros das variáveis não serem significantes podem estar relacionados ao erro de mensuração das *proxies* para o fluxo de caixa e a heterogeneidade entre as empresas na amostra. O CFO_{t-1} contém um ruído causado pelos fluxos de caixa reconhecidos e recebidos ou pagos no mesmo período, e pelas operações reconhecidas no resultado no período t-2. Da mesma forma, o CFO_{t+1} vai conter um erro causado em função do reconhecimento de *accruals* que podem acontecer no mesmo período t+1 dos movimentos dos recursos financeiros, assim como devido ao diferimento de fluxos de caixa a serem reconhecidos no tempo t+2. Por fim, seguindo a mesma lógica, o CFO_t contém o ruído dos fluxos financeiros recebidos e pagos no mesmo exercício de lançamento na demonstração de resultados. Dessa forma, os ruídos presentes nos fluxos de caixa passado e futuro tendem a ser maiores que nos fluxos de caixa correntes.

Esses erros podem estar relacionados às características específicas do setor e das empresas, bem como dos seus respectivos ciclos operacionais. A presença da heterocedasticidade, conforme o Teste de White, demonstra uma grande heterogeneidade dos dados para as empresas mesmo dentro do setor de alimentos e bebidas da B3, fato que contribui para elevação do erro de mensuração dos fluxos de caixa, e consequentemente, para a baixa significância dos coeficientes.

Embora a heterocedasticidade e a não normalidade não viesem os estimadores, pois conforme Wooldridge (2013), os estimadores satisfazem a normalidade assintótica para amostras grandes, complementarmente optou-se pelo uso de regressões quantílicas para os quantis 0.10, 0.25, 0.50, 0.75 e 0.90 em função da maior robustez a possíveis problemas

de *outliers* provenientes da heterogeneidade amostral. A Tabela 3 abaixo resume os resultados dessas regressões:

Tabela 3

Regressões Quantílicas.

ΔWC	RQ_10		RQ_25		RQ_50		RQ_75		RQ_90	
	Coef	P> t	Coef	P> t	Coef	P> t	Coef	P> t	Coef	P> t
CFOt-1	-0,053	0,970	0,143	0,161	0,116	0,005	0,196	0,000	0,029	0,869
CFOt	-0,016	0,989	-0,230	0,056	-0,400	0,000	-0,465	0,000	-0,294	0,083
CFOt+1	0,389	0,698	0,279	0,006	0,222	0,000	0,130	0,011	0,114	0,555
_cons	-0,078	0,426	-0,023	0,006	0,024	0,000	0,053	0,000	0,070	0,000

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os resultados das regressões mostram uma baixa significância para os parâmetros das variáveis nos quantis extremos. Isso representa que as variáveis independentes não são significantes para as empresas que estão entre os 10% índices mais baixos de *accruals*, assim como para aquelas que se encontram com altos índices de *accruals* no estrato dos 90%.

Em contrapartida, divergente dos coeficientes médios, os coeficientes medianos apresentaram significância a 1% para todas as variáveis explicativas, provavelmente por concentrar as companhias com maior homogeneidade. A alta variabilidade dos estimadores das regressões quantílicas confirmam a heterogeneidade existente entre as empresas do setor de alimentos e bebidas, impactando desse modo, no erro de mensuração discutido acima, intrínseco ao modelo de Dechow e Dichev (2002).

4.2 QUALIDADE DOS ACCRUALS DO SETOR DE ALIMENTOS E BEBIDAS

Considerando que os dados da amostra são mais bem-comportados em torno da mediana, do que em torno da média, conforme demonstrado pelas regressões quantílicas, decidiu-se utilizar para fins de mensuração dos erros das regressões os estimadores medianos (RQ_50). A partir desse cálculo, pode-se então mensurar os desvios-padrão de cada companhia, obtendo-se assim uma medida da qualidade dos *accruals* de acordo com o modelo proposto.

As medidas das empresas podem ser resumidas na Tabela 4, a seguir:

Tabela 4**Qualidade dos *Accruals* do Setor de Alimentos e Bebidas da B3.**

Empresa	Ação	Qualidade dos <i>Accruals</i>
M Dias Branco S.A.	MDIA3 BZ Equity	0,013606
JBS S.A.	JBSS3 BZ Equity	0,015908
Hypermarcas S.A.	HYPE3 BZ Equity	0,016415
São Martinho S.A.	SMT03 BZ Equity	0,016517
Ambev S.A.	ABEV3 BZ Equity	0,018629
Josapar S.A.	JOPA4 BZ Equity	0,029633
Minerva S.A.	BEEF3 BZ Equity	0,031362
SLC Agrícola S.A.	SLCE3 BZ Equity	0,034877
BRF S.A.	BRFS3 BZ Equity	0,035912
Marfrig Global Foods S.A.	MRFG3 BZ Equity	0,043133
Conservas Oderich S.A.	ODER4 BZ Equity	0,045061
Brasilagro	AGRO3 BZ Equity	0,046596
Excelsior Alimentos S.A.	BAUH3 BZ Equity	0,069566
Renar Maças S.A.	RNAR3 BZ Equity	0,093625
Minupar Participações S.A.	MNPR3 BZ Equity	0,165271
Indústrias J B Duarte S.A.	JBDU4 BZ Equity	0,220513

Fonte: Elaborada pelos autores.

Além disso, é possível calcular o desvio-padrão para os erros de todas as companhias, originando, com isso, um indicador geral para a qualidade dos *accruals* do setor de alimentos e bebidas da B3. O cálculo para todas as empresas pelos estimadores medianos (RQ_50) resulta no valor de 0,08365, o qual representa a dispersão em torno dos *accruals* do setor que não estão relacionados à realização dos fluxos de caixa passados, presentes e futuros.

Grandes desvios-padrão dos resíduos indicam pobre qualidade de *accruals* e consequentemente baixa qualidade dos resultados, enquanto baixos desvios-padrão apontam uma boa qualidade de *accruals*, o que representa menor incerteza quanto à

realização dos fluxos de caixa futuros estimados no resultado das empresas (Francis, LaFond, Ohlsson, & Schipper, 2005).

Uma avaliação individual aponta que as empresas M. Dias Branco com 0,013606, a JBS com 0,015908, e a Hypermarchas com 0,016415 apresentaram as melhores medidas de qualidade do setor. Esses números estão bem abaixo do valor geral para o setor e apontam que essas empresas são bem-sucedidas na mensuração dos *accruals* de curto prazo e quanto a efetiva realização dos mesmos.

Esse resultado torna-se mais significativo quando se considera que a JBS se apresenta como a maior empresa do setor em termos de Ativos Totais, totalizando mais de R\$ 108 bilhões em 2017. Outras empresas relevantes para o setor, a Ambev e a BRF, apresentaram, respectivamente, indicadores de desvios-padrão 0,018629 e 0,035912, e consequentemente, boas medidas de qualidade quando comparadas ao desvio geral.

Por outro lado, a J.B. Duarte apresenta o maior desvio-padrão para os erros (0,220513), o que significa que a empresa apresenta maiores erros de estimação para os fluxos de caixa futuros, e, portanto, a pior medida de qualidade dos *accruals*. Das 16 empresas analisadas, a J.B. Duarte é a terceira menor empresa do setor com Ativos Totais de quase 98 milhões em 2017.

Embora existam evidências de que o tamanho se relacione negativamente com a qualidade dos lucros (Mazzioni & Klann, 2016), a Minupar, quarta menor empresa do setor em Ativos Totais, também apresentou alto nível de erro na mensuração dos *accruals*, influenciando para uma menor qualidade do setor, com desvio-padrão de 0,165271, seguida pela Renar Maçãs (0,093625) e Excelsior Alimentos (0,069566), primeira e segunda menores empresas, respectivamente. Destaca-se que de todas as empresas, apenas as três últimas (J. B. Duarte, Minupar e Renar Maçãs) apresentam medida de qualidade acima do setor.

Por fim, vale ressaltar que a análise não implica em afirmar que o tamanho da empresa necessariamente enseja em baixa qualidade de *accruals* ou que a JB Duarte e a Minupar apresentam maiores níveis de gerenciamento de resultados, visto que o modelo de Dechow e Dichev (2002) busca medir a qualidade dos *accruals*, independentemente de serem discricionários ou não discricionários. Conforme recomenda Martinez (2009), os resultados possuem caráter descritivo e que somente uma análise caso a caso permitiria afirmar se as empresas gerenciaram os resultados.

Dessa forma, têm-se que as empresas M. Dias Branco, JBS, Hypermarchas e São Martinho apresentam menores incertezas quanto aos fluxos de caixa futuros contidos nos

resultados, e, portanto, possuem maior qualidade de lucros do setor de alimentos e bebidas, enquanto Excelsior Alimentos, Renar Maçãs, Minupar Participações e Indústrias J. B. Duarte apresentaram as maiores incertezas quanto aos seus *accruals* e resultados, culminando em baixa qualidade. Esses resultados são importantes, pois ao refletir a qualidade dos lucros, podem sugerir as empresas mais confiáveis para que os investidores apliquem recursos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As demonstrações contábeis e os relatórios financeiros são fundamentais para o fornecimento de informações úteis à tomada de decisão, dentro dos quais se encontram o lucro contábil e o fluxo de caixa como métricas relacionadas à eficiência da gestão e previsão dos resultados futuros das organizações. Nesse sentido, o estudo da qualidade e do gerenciamento dos resultados ganha destaque na literatura, na qual a parte discricionária dos *accruals* pode ser utilizada como *proxy* para medir esse gerenciamento. Os lucros comumente são tratados como a soma dos fluxos de caixas com os *accruals*, os quais podem ser definidos pela parcela do lucro reconhecida no resultado, mas que foi transformada em caixa em um período antes ou após esse reconhecimento. Esse estudo objetivou verificar qual o nível de qualidade de *accruals* que as empresas de alimentos e bebidas listadas na B3 S/A – Brasil Bolsa Balcão apresentaram durante o período de 2010 a 2016. A amostra compreendeu 16 companhias listadas da B3 com os dados completos necessários, ficando assim 112 observações para análise.

A mensuração da qualidade do *accruals* está baseada no modelo de Dechow e Dichev (2002), regredindo a variação do capital de giro com os fluxos de caixa operacionais nos tempos $t-1$, t e $t+1$. Os desvios-padrão dos resíduos oriundos dessa regressão são a medida da qualidade dos *accruals*.

O modelo foi escolhido por buscar avaliar a qualidade dos *accruals* independentemente de os mesmos serem originados de atitudes discricionárias ou não dos gestores das companhias, de modo que altos desvios-padrão implicam em baixa qualidade dos *accruals*, bem como alta qualidade é apresentada por baixos desvios.

Através do método de *pooled regression*, os dados empilhados foram regredidos apresentando um R^2 de 0,0906. Essa regressão inicial confirmou o relacionamento positivo entre o ΔWC e os fluxos de caixa passado e futuro, e uma relação negativa com o fluxo de caixa presente relatados na literatura. Entretanto, nenhum coeficiente do Fluxo



de Caixa Operacional se mostrou significativa, fato que pode estar relacionado ao erro de mensuração das *proxies* para os fluxos de caixa relacionados aos *accruals*. Foi verificada ainda a presença de heterocedasticidade e não normalidade dos resíduos.

Com o intuito de minimizar esses problemas e refinar a discussão dos resultados foram utilizadas regressões quantílicas. Os coeficientes medianos apresentaram alta significância para as variáveis explicativas, enquanto as regressões dos quantis extremos apresentaram baixa significância.

A análise seguiu-se para o cálculo dos desvios-padrão dos resíduos de cada empresa da amostra, com base na regressão mediana. Os resultados permitiram identificar que a JB Duarte, apresentou a pior medida de qualidade dos *accruals*, e logo, possui maior grau de incerteza quanto à realização dos fluxos de caixa futuro estimados. Em contrapartida, as entidades M. Dias Branco, JBS, Hypermarchas, São Martinho e Ambev apresentaram baixos indicadores de desvios-padrão e apontam que essas empresas são bem-sucedidas na mensuração dos *accruals* de curto prazo e a efetiva realização dos mesmos, apresentando fluxos de caixas futuros melhor previstos, e, portanto, os melhores níveis de qualidade dos lucros do setor. Assim, as medidas de qualidade dos lucros dessas empresas podem sugerir uma maior confiabilidade para realização de investimentos.

Dada a notoriedade do tema na literatura nacional e internacional, existe um vasto campo para pesquisas sobre *accruals*, qualidade dos *accruals* e gerenciamento de resultados. Recomenda-se para pesquisas futuras a aplicação do modelo a outros setores da B3, os quais apresentem menos heterogeneidade entre as empresas, relacionando as variáveis a questões de governança corporativa e retornos anormais de ações. É possível ainda aplicar outros modelos de *accruals* com esses setores, bem como verificar a utilização de regressões em painel controlando para efeitos fixos, com a intenção de captar as características não observadas em cada setor.

REFERÊNCIAS

- Andrade, D. S. de, Alves, K. R. C. P., Oliveira, K. P. S. de, & Barbosa, E. de S. (2018). Qualidade da Informação Contábil: um Estudo sobre o Setor de Construção Civil no Período de 2010 a 2015. *Qualitas Revista Eletrônica*, 19(1), 136-157.
- Associação Brasileiras das Indústrias da Alimentação (ABIA). *Indústria da Alimentação: Principais indicadores econômicos*. Recuperado em 20 janeiro, 2019, de <https://www.abia.org.br/vsn/anexos/faturamento2017.pdf>



- Associação Brasileiras das Indústrias da Alimentação (ABIA). *Relatório Anual 2014 da ABIA*. Recuperado em 14 agosto, 2015, de <http://www.abia.org.br/anexos/relatorioanualABIA2015.pdf>
- Bandyopadhyay, S. P., Huang, A. G., Sun, K. J., & Wirjanto, T. S. (2017). The return premiums to accruals quality. *Rev Quant Finan Acc*, 48, 83-115.
- Black, R., & Nakao, S. H. (2017). Heterogeneidade na qualidade do lucro contábil entre diferentes classes de empresas com a adoção de IFRS: evidências do Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(73), 113-131.
- Blaylock, B., Gaertner, F., & Shevlin, T. (2015). The association between book-tax conformity and earnings management. *Review of accounting studies*, 20, 141-172.
- Boina, T. M., & Macedo, M. A. da S. (2018). Capacidade preditiva de accruals antes e após as IFRS no mercado acionário brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29(78), 375-389.
- Bruzoni, A. C., Junior, Kronbauer, C. A., Martinez, A. L., & Alves, T. W. (2018). BTDA anormais, accruals discricionários e qualidade dos accruals em empresas de capital aberto listadas no Brasil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 15(35), 108-141.
- Call, A. C., Chen, S., Miao, B., & Tong, Y. H. (2014). Short-term earnings guidance and accrual-based earnings management. *Review of accounting studies*, 19, 955-987.
- Cheng, C. S. A., Liu, C. Z., & Thomas, W. (2012). Abnormal accrual estimates and evidence of mispricing. *Journal of Business Finance e Accounting*, 39(1-2), 1-34.
- Colauto, R. D., & Beuren, I. M. (2006). Um estudo sobre a influência de accruals na correlação entre o lucro contábil e a variação do capital circulante líquido de empresas. *RAC*, 10(2), 95-116.
- Core, J., Guay, W., & Verdi, R. (2008). Is accruals quality a priced risk factor? *Journal of Accounting and Economics*, 46, 2-22.
- Costa, C. M., Matte, A. M., & Monte-Mor, D. S. (2018). Endividamento e decisões contábeis: a relação não linear entre dívida e qualidade dos lucros. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 12, e137077.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 35-59.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 344-401.



- Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., & Sloan, R. G. (2012). Detecting Earnings Management: A New Approach. *Journal of Accounting Research*, 50(2), 275-334.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25, 133-168.
- DeFond, M. L. (2010). Earnings quality research: Advances, challenges and future research. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 402-409.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 295-327.
- García-Teruel, P. J., Martínez-Solano, P., & Sánchez-Ballesta, J. P. (2014). The role of accruals quality in the access to bank debt. *Journal of Banking & Finance*, 38, 186-193.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 85-107.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Hendriksen, E. S., & Breda, M. F. V. (2007). *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Hou, Y. (2015). The role of diversification in the pricing of accruals quality. *Rev Account Stud*, 20, 1059-1092.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.
- Lima, A. S. de, Carvalho, E. V. A. de, Paulo, E., & Girão, L. F. de A. P. (2015). Estágios do Ciclo de Vida e Qualidade das Informações Contábeis no Brasil. *RAC*, 19(3), 398-418.
- Lin, Y., & Shen, C. (2015). Family firms' credit rating, idiosyncratic risk, and earnings management. *Journal of Business Research*, 68, 872-877.
- Lobo, G. J., Song, M., & Stanford, M. (2012). Accruals quality and analyst coverage. *Journal of Banking & Finance*, 36, 497-508.
- Lo, K. (2008). Earnings management and earnings quality. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 350-357.
- Lustosa, P. R. B., Fernandes, J. L. T., Nunes, D. M. S., & Araújo, J. B. de, Jr. (2010). Estimativas contábeis e qualidade do lucro: análise setorial no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 4 (2), 43-61.



- Martinez, A. L. (2009). Novo Mercado, auditoria e o gerenciamento de resultados por escolhas contábeis e por decisões operacionais no Brasil. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 9.
- MARTINS, E. (1999). Contabilidade versus fluxo de caixa. *Caderno de Estudos da Fipecafi*, 20, 1-10.
- Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2018). Aspectos da qualidade da informação contábil no contexto internacional. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 20(1), 92-111.
- Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2016). Determinantes da qualidade da informação contábil sob características empresariais. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 35(1), 55-73.
- Mouselli, S., Jaafar, A., & Goddard, J. (2013). Accruals quality, stock returns and asset pricing: Evidence from the UK. *International Review of Financial Analysis*, 30, 203-213.
- Nordhaus, W. D., & Samuelson, P. A. (2012). *Economia*. Porto Alegre: MGH.
- Pelucio-Grecco, M. C., Geron, C. M., Grecco, G. B., & Lima, J. P. C. (2014). The effect of IFRS on earnings management in Brazilian non-financial public companies. *Emerging Markets Review*, 21, 42-66.
- Rezende, G. P., & Nakao, S. H. (2012). Gerenciamento de resultados e a relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, 8(1), 06-21.
- Rodrigues Sobrinho, W. B., Rodrigues, H. S., & Sarlo Neto, A. (2014). Dividendos e accruals discricionários: um estudo sobre a relação entre a política de distribuição de dividendos e a qualidade dos lucros. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 11(24), 03-24.
- Sales, I. C. H., Oliveira, P. H. D., Ikuno, L. M., Miranda, R. F. de A., & Rodrigues, J. M. (2012). Earnings Quality: Análise Empírica Dos Accruals Contábeis Aplicada Ao Mercado De Capitais Brasileiro. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)*, 17(1), 50-64.
- Santana, A. G., Teixeira, S. A., Cunha, P. R. da, & Bezerra, F. A. (2014). Auditoria Independente e a Qualidade da Informação na Divulgação das Demonstrações Contábeis; Estudo Comparativo entre Empresas Brasileiras Auditadas pelas Big Four e Não Big Four. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)*, 19(3), 70-87.
- Schroeder, R. G., & Clark, M. W. (1995). *Accounting theory: text and readings*. New York: John Wiley & Sons.



- Silva, J. P. da, Gonçalves, R. de S., Bomfim, M. P., & Niyama, J. K. (2018). Qualidade do Lucro versus Governança Corporativa: uma Análise das Companhias de Utilidade Pública Listadas na B3. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 29(1), 48-76.
- Silvestre, A. O., Costa, C. M., & Kronbauer, C. A. (2018). Audit Rotation and Earnings Quality: An Analysis Using Discretionary Accruals. *Brazilian Business Review*, 15(5), 410-426.
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, 71(3), 289-315.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. Cambridge: MIT Press.
- Wooldridge, J. M. (2013). *Introductory econometrics: a modern approach*. South Western: Cengage Learning.