

# **Análise Empírica dos Impactos dos *Accruals* na Variação do Capital Circulante Líquido: um estudo no setor de siderurgia e metalurgia**

## **Autores**

**ROMUALDO DOUGLAS COLAUTO**

Universidade Federal de Santa Catarina

**ILSE MARIA BEUREN**

Universidade Regional de Blumenau - FURB

## **Resumo**

O artigo objetiva demonstrar os impactos dos *accruals* na variação do capital circulante líquido em companhias abertas do setor de siderurgia e metalurgia. Busca-se melhorar qualidade da informação contábil ao demonstrar estatisticamente que os *accruals* provocam alterações no resultado do período que influenciam o fluxo financeiro das atividades operacionais em momentos distintos. Para constatação de evidências empíricas, utilizou-se como população-alvo as Sociedades Anônimas Abertas apresentadas entre as 500 Maiores e Melhores Empresas, segundo critério da Revista Exame na edição de 2003. A amostra extraída da população foi do tipo intencional não probabilística, com sete empresas representativas do setor de Siderurgia e Metalurgia. O estudo é delineado como descritivo utilizando-se as técnicas de *cluster* e intervalo inter-percentil para categorizar os dados necessários para as inferências. Os resultados demonstraram que os coeficientes de correlações entre o resultado contábil do período ajustado pelos *accruals* e a variação do capital circulante líquido não apresentam homogeneidade no setor observado, mas denotam significância estatística. Evidenciaram que os *accruals* provocam alterações no resultado do período que não influenciam, simultaneamente, no fluxo financeiro das atividades operacionais das empresas.

**Palavras-chave:** *Accruals*; Lucro ou prejuízo contábil; Variação do capital circulante líquido.

## **1. Introdução**

No núcleo da contabilidade está o processo de classificação, registro e sintetização dos eventos econômicos, comunicados por meio de demonstrações contábeis, de forma a possibilitar a melhor compreensão dos fatos ocorridos nas entidades. Neste processo a informação configura-se como o componente básico das decisões, e a contabilidade assume a posição de um sistema de informações especializado, de base financeira, que possibilita aos usuários alocações eficientes dos recursos sob sua responsabilidade (MARTIN, 1987). A subjacência do processo contábil fundamenta-se na coleta, processamento e comunicação de informações, estando diretamente relacionado aos interesses peculiares dos usuários e as suas necessidades decisórias.

A Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) enquadra-se nas demonstrações contábeis propostas pela Lei das Sociedades por Ações. Consiste em um relatório cuja preocupação se atém a comparar sistematicamente dois balanços patrimoniais consecutivos para identificar as variações na estrutura financeira da empresa durante os períodos considerados. A comparação de dois balanços patrimoniais permite analisar estratégica e financeiramente as fontes utilizadas pelos gestores para obtenção de recursos, e como estes recursos foram aplicados para maximizar o patrimônio dos investidores.

O relatório das Origens e Aplicações de Recursos mostra os aspectos financeiros provenientes das movimentações nos recursos e aplicações permanentes ou de longo prazo na

empresa e, como conseqüência, o impacto na situação financeira, retratado na variação do capital circulante líquido (MATARAZZO, 1980). Em sentido amplo, permite identificar os fluxos financeiros que aumentaram e reduziram o capital circulante líquido, indicando respectivamente suas origens e aplicações.

A variação do capital circulante líquido (VCCL) reflete a folga financeira da empresa e informa o volume de recursos de longo prazo que se encontra financiando os ativos correntes. O capital circulante líquido (CCL) contempla também recursos provenientes de operações próprias da empresa, as quais são representadas por meio do lucro ou prejuízo contábil do período. Por conseguinte, o emprego do resultado contábil do exercício enseja a compreensão adequada da metodologia utilizada pela linguagem contábil para apuração do resultado segundo o Regime de Competência. Os cuidados no processo de apuração do resultado contábil ganham maior ênfase quando da utilização deste na previsão de fluxos de caixa futuros, como reportado no SFAC nº 1 do FASB (1978).

A partir do lucro ou prejuízo, do período gerado pelas atividades das companhias pode-se identificar, com o auxílio do Balanço Patrimonial e das Notas Explicativas, os componentes que provocam alterações no lucro ou prejuízo, porém não influenciam imediatamente o caixa do período. Esses componentes são denominados pela literatura contábil de *accruals accounting*. Os *accruals* estão presentes tanto nas operações correntes, quanto nas operações não correntes das companhias, interferindo na variação do capital circulante líquido e, conseqüentemente no montante de recursos financeiros gerado nas atividades operacionais.

Considerando que as contas de resultado têm contrapartida no Balanço Patrimonial, Martinez (2001) expõe que é possível estimar o valor dos *accruals* totais, a partir das variações dos itens específicos no Balanço Patrimonial. As contas de resultados, por outro lado, nem sempre discriminam exatamente o valor dos *accruals*. Explica que um exemplo é observado no montante das receitas provenientes de vendas de mercadorias, onde uma parte pode representar entrada de caixa e outra aumentar as contas a receber. Isto implica que o ideal seria utilizar as informações da Demonstração do Fluxo de Caixa, entretanto, na indisponibilidade dessa demonstração, recorre-se ao Balanço Patrimonial, à Demonstração do Resultado do Exercício e às Notas Explicativas.

A identificação dos componentes dos *accruals* possibilita ajustar o lucro ou prejuízo de forma a gerar informações que corroboram para elucidar o reflexo dos *accruals* presentes tanto no ativo e passivo circulantes como no ativo e passivo não circulantes. Por conseguinte, melhora a compreensão do impacto das parcelas que interferem na composição dos recursos originados pelas operações próprias das companhias que não influenciam simultaneamente no fluxo financeiros das mesmas. Nesse sentido, o objetivo do trabalho é identificar os componentes de *accruals* correntes e não correntes presentes na sintaxe do lucro contábil em empresas do setor de siderurgia e metalurgia e analisar o impacto desses na variação do capital circulante líquido.

## **2. Abordagem conceitual dos *accruals accounting***

Os *accruals* representam, segundo Chan, Jegadeesh e Lakonishok (2001), a diferença entre o lucro contábil de uma empresa e o seu fluxo de caixa subjacente. Neste caso, quanto maior o valor dos *accruals*, maior será a diferença entre o lucro contábil e o caixa gerado. Entendem que elevadas estimativas positivas indicam que os lucros são maiores que os fluxos de caixa gerados pela empresa num determinado período. A não correlação entre lucros e fluxo de caixa deve-se, de forma mais estrita, ao Princípio da Competência.

Sloan et al. (2001) alicerçam a definição de *accruals* na classificação de fluxos de

caixa proposta pelo SFAC nº 95 do FASB (1987). Nesse pronunciamento, os fluxos de caixa são compostos por atividades de financiamento, atividades de investimentos e atividades operacionais. O FASB (1987) refere-se ao fluxo de caixa das atividades de investimentos como o relacionado à aquisição e disposição de ativos produtivos, mostrando o aumento ou diminuição de ativos de longo prazo, que a empresa utiliza para produzir bens e serviços. O fluxo de caixa das atividades de financiamento relaciona-se à captação e reembolso de fontes de capitais, tanto de credores como de investidores. O fluxo de caixa das atividades operacionais identifica o dinheiro proveniente de transações e outros eventos que compõe a determinação do resultado líquido do período.

Para Martinez (2001), os *accruals* são todas as acumulações provenientes das contas de resultado que entram no cômputo do lucro contábil, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidades financeiras. Segmenta essas acumulações em correntes e não correntes. Assim, os *Accruals* Correntes referem-se aos valores atribuídos ao resultado do período com respectiva contrapartida no Ativo ou Passivo Circulantes. Os *Accruals* não Correntes representam os valores presentes no resultado do exercício com reflexo (contrapartida) em contas não correntes.

De forma ampla, classifica-se qualquer ajuste contábil, resultante da diferença entre o lucro líquido ou prejuízo do período e os fluxos de caixa do mesmo como *accruals accounting*. Uma definição abrangente de *accruals* é contemplá-lo como a diferença entre o lucro líquido ou prejuízo do período e o dinheiro resultante do fluxo de caixa das atividades operacionais, de financiamentos e de investimentos (RICHARDSON et al., 2001).

Os *accruals* das atividades de investimentos e financiamentos, embora sejam derivados do processo operacional da empresa, provêm da capacidade produtiva da empresa e não diretamente das despesas para produção de bens e serviços. Decorre-se que os *accruals* referentes às atividades de investimentos e financiamento requerem a capitalização de desembolsos de caixa, como os de juros de capital, os custos com planejamento e desenvolvimento, as participações em outras empresas, empréstimos de longo prazo e as aquisições de imobilizado.

O fluxo monetário desses investimentos e financiamentos é, tipicamente, incerto e envolve julgamento subjetivo. Como exemplos clássicos na literatura contábil que requerem decisões subjetivas, tem-se a capitalização dos custos com o desenvolvimento de *software*, os métodos de depreciação e amortização. A depreciação, especificamente, representa despesa operacional proveniente da estimação da contribuição dos imobilizados para a formação do custo de produção do período. No entanto, a própria depreciação, amortização e provisões para perdas são inerentes, segundo o FASB (1987), às atividades operacionais e não às de investimentos e financiamentos (RICHARDSON et al., 2001).

As informações originadas do processo de utilização de *accruals*, mesmo consideradas incertas quanto aos futuros benefícios e obrigações financeiras da entidade, são consideradas relevantes para os usuários da contabilidade. Por outro lado são tidas como menos confiáveis que as informações sobre recebimentos e pagamentos de caixa. Tal incerteza reforça a adoção do Princípio da Prudência ou Conservadorismo na contabilidade. Fairfield, Whisenant e Yohn (2003) reconhecem que os *accruals* são os componentes que aumentam ou reduzem os ativos operacionais líquidos, como também um dos componentes da rentabilidade da empresa. Contudo, ressaltam que os *accruals* são menos persistentes que os fluxos de caixa e aparentemente sobre-valorizados pelos investidores.

A premissa da contabilidade à base de *accruals* é observar criteriosamente o Princípio da Competência, o qual implica no reconhecimento de receitas geradas e despesas incorridas no período. Os efeitos das transações e outros eventos são conhecidos quando ocorrem (e não

quando os numerários ou seus equivalentes são recebidos ou pagos) e são lançados nos registros contábeis e reportados nas demonstrações contábeis nos períodos a que pertencem. A desvinculação do respectivo reconhecimento das receitas e despesas aos efetivos recebimentos e desembolsos é uma questão temporal. No longo prazo ocorre a equalização entre os valores do resultado contábil e os valores do fluxo de caixa derivado das transações. Portanto, o processo de mensuração utilizado para elaborar as demonstrações contábeis em intervalos temporais requer estimativas de valores futuros e incertos.

As demonstrações contábeis visam apoiar, segundo Almeida (2001), as previsões de fluxos de caixas e as oportunidades de investimentos, orientando, conseqüentemente, para a montagem do quadro de gestão previsional. Esse objetivo das demonstrações contábeis faz com que a contabilidade, elaborada com base no Regime de Competência, complemente a contabilidade à base de caixa, ao transformar os fluxos de caixa e os dados econômicos em elementos de informações, tendo implícito uma certa apreciação à exposição aos riscos. O volume de *accruals* informa as políticas dos dirigentes em relação aos efeitos potenciais das incertezas presentes nos eventos econômicos consolidados nas demonstrações contábeis.

Entre as demonstrações contábeis deflagradas pela legislação brasileira, a Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) objetiva evidenciar as mutações ocorridas da situação financeira das empresas. Reporta os aspectos financeiros provenientes das movimentações nos recursos e aplicações permanentes ou de longo prazo nas companhias e, como conseqüência, o impacto na situação financeira, retratado na VCCL. Em sentido amplo, permite identificar os fluxos financeiros que aumentaram e reduziram o CCL, indicando respectivamente suas origens e aplicações.

Uma particularidade na estrutura da DOAR prevista na Lei nº 6.404, de dezembro de 1976, é o não detalhamento individual da circulação recorrente dos recursos entre as contas do Ativo e Passivo Circulantes. Tais alterações aparecem refletidas quando se evidencia a VCCL. Assim, a demonstração atém-se à movimentação referente às origens de recursos e aplicações permanentes ou de longo prazo e, conseqüentemente, o impacto na situação financeira, retratada por meio da variação do capital circulante líquido.

### **3. A influência dos *accruals* na variação do capital circulante líquido**

A Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos evidencia a política financeira da empresa com relação à forma de captação de recursos próprios e de terceiros necessários para suprir as necessidades de investimentos. O termo recurso utilizado nesta demonstração assume um significado mais amplo que dinheiro em si ou o seu fluxo, representa o CCL. De acordo com a FIPECAFI (2000), o significado de recursos não é simplesmente dinheiro ou disponibilidade, pois envolve um conceito mais amplo, representando o capital de giro líquido, o qual foi denominado pela Lei nº 6.404/76 de Capital Circulante Líquido.

A diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante resulta no CCL, e este valor poderá ser positivo ou negativo. Quando os ativos circulantes superam os passivos circulantes, exprime um capital circulante líquido positivo. Nessa situação, o capital circulante líquido é a parcela dos ativos circulantes da empresa financiada com recursos a longo prazo, os quais excedem as necessidades de financiamento dos ativos permanentes. Ou seja, uma parte do ativo circulante está financiada por créditos de curto prazo (passivo circulante) e o restante, refletindo o capital circulante líquido, financiado por recursos de longo prazo (exigível de longo prazo e patrimônio líquido). De forma oposta, quando os ativos circulantes são menores que os passivos circulantes, a empresa tem CCL negativo, denotando que os recursos de longo prazo não são suficientes para cobrir as aplicações de longo prazo, sendo necessário utilizar recursos de curto prazo para tal fim (GITMAN, 1997).

O capital circulante líquido reflete folga financeira da empresa, e dentro de um conceito mais rigoroso, Assaf Neto e Silva (1997) defendem que consubstancia-se no volume de recursos de longo prazo (exigibilidades e patrimônio líquido) que encontra-se financiando os ativos correntes (de curto prazo). Explicam que, o entendimento abrangente do capital circulante líquido processa-se através da parcela de recursos de longo prazo que excede as aplicações de longo prazo. Nesse aspecto, representa a diferença entre o total do Patrimônio Líquido e Exigível a Longo Prazo (passivos não circulantes) com o total do Ativo Permanente e Ativo Realizável a Longo Prazo (ativos não circulantes).

No passivo não circulante estão inclusos os Passivos Exigíveis de Longo Prazo e o Patrimônio Líquido. Já o ativo não circulante considera os Ativos Realizáveis de Longo Prazo e o Ativo Permanente. Quando o capital circulante líquido for positivo, significa que as origens de recursos de longo prazo (passivo não circulante) superaram o valor investido no longo prazo (ativos não circulantes). Em se tratando do capital circulante líquido negativo, reflete que os recursos aplicados no longo prazo foram maiores que os obtidos no longo prazo, e nessa situação, a empresa precisou utilizar parte dos recursos de curto prazo no financiamento de seus investimentos.

Na elaboração da DOAR, a preocupação central está em evidenciar os itens que alteram o capital circulante líquido, portanto os itens que se movimentam dentro do Ativo e Passivo Circulantes não são demonstrados, pois estes não provocam modificações no capital circulante líquido. Assim, o objetivo predominante da DOAR é, de acordo com McCullers e Daniker (1978), explicar as fontes e os usos do capital circulante e a sua alteração no período. Como tal, a demonstração inclui apenas os itens realizáveis a longo prazo que tiveram efeito no circulante. A aplicação do conceito de CCL possibilita contemplar os aspectos importantes das atividades de financiamento e investimento da empresa, independente de serem afetados diretamente pelo caixa ou outros elementos do capital circulante.

No entanto, o valor que aparece na DOAR é exatamente a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Santos (2004) menciona que o valor apresentado nesta demonstração é a diferença entre o capital circulante no início e o capital circulante no final do período. A diferença mostra a variação que houve entre os períodos considerados. Desse modo, a redução no CCL representa uma forma de financiar as aplicações, isto é, uma origem de recursos. Ao contrário, o aumento no CCL mostra aplicação de recursos.

A análise dos aumentos ou diminuições do ativo e passivo circulantes possibilita apurar as variações finais do capital circulante líquido. Segundo Iudícibus (1995), um aspecto importante está substanciado nas causas das variações, as quais podem ser obtidas pela análise dos itens não circulantes. Para exemplificar, mostra que a obtenção de empréstimos no longo prazo aumenta o passivo não circulante, e também, acréscimo no caixa pela entrada de dinheiro. O aumento na disponibilidade provocará acréscimo no capital circulante líquido. Portanto, nesse caso, a origem da variação reside na alteração do passivo não circulante.

Exemplos semelhantes de variação que aumentam o CCL são os lucros obtidos no período, aportes de capital, empréstimos a longo prazo, venda de imobilizado, recebimentos de valores realizáveis a longo prazo. Inversamente, variações que reduzem o capital circulante líquido são provocadas pelas distribuições de lucros, dívidas de longo prazo transferidas para curto prazo, aquisição de imobilizado, empréstimos a terceiros a longo prazo.

Todavia, a variação do capital circulante líquido contempla também recursos originados de operações próprias da empresa. Neste item, as operações da empresa representam-se por meio do lucro ou prejuízo contábil do período. Tanto no lucro como no prejuízo existem *accruals*. Exemplos que *accruals* presentes no resultado período que provocam alterações no CCL, mas que não afetam imediatamente o caixa ou o equivalente a

caixa, são as Variações em Duplicatas a Receber, Fornecedores, Provisões para Devedores Duvidosos, Provisões para Décimo Terceiro Salário e Encargos Sociais, Férias e Encargos Sociais, Contingências Trabalhistas, Impostos, Taxas e Contribuições, Provisões para Contingências e baixa do ativo entre outras.

Algumas alterações no capital circulante líquido provocam modificações imediatas no fluxo de caixa da empresas, outras, porém, provocarão alterações no maior ou menor prazo. Assim, o que diferencia as transações que envolvem as contas do ativo e passivo circulantes, daquelas que provocam acréscimos e decréscimos no fluxo de caixa da empresa é o aspecto temporal. Por essa perspectiva, acredita-se que o conceito de *accruals* possa ser ampliado ao utilizar a diferença entre a variação do capital circulante líquido e o lucro contábil do período, em detrimento à diferença entre o fluxo de caixa operacional e o lucro contábil.

#### **4. Método e técnica da pesquisa**

O delineamento da pesquisa configura-se em um estudo descritivo, com abordagem lógica dedutiva. Para a coleta de dados primários em campo, utilizou-se como população-alvo as empresas apresentadas como as 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil, segundo pesquisa promovida pela Revista Exame no ano de 2004. Inicialmente, a seleção da amostra privilegiou o critério de separar dentre as 500 Maiores e Melhores Empresas, as Sociedades Anônimas Abertas do setor de Siderurgia e Metalurgia. Após, foram coletadas informações referente ao ano de 2003. O critério de escolha da população-alvo justifica-se por estas empresas estarem obrigadas, segundo a legislação societária brasileira, a disponibilizar suas Demonstrações Contábeis à Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O setor de Siderurgia e Metalurgia foi escolhido em função de ser um dos setores que mais possui empresas nele enquadrado. Essa característica atribui maior robustez aos resultados pleiteados. O período escolhido deve-se a relativa disponibilidade de dados quando do início da pesquisa empírica.

Com o critério adotado, em outubro de 2004, chegou-se a uma amostra inicial composta por 10 companhias. Da amostra inicial foram eliminadas as companhias que não submeteram as Demonstrações Contábeis referente ao ano de 2003 à Comissão de Valores Mobiliários ou que as variáveis estudadas apresentavam-se fechadas aos usuários externos, resultando em uma amostra final de 7 companhias. A metodologia para categorização das empresas no setor segue o critério adotado pela Revista Exame. Seleccionada a amostra, foram coletadas junto a *homepage* da Comissão de Valores Mobiliários os Balanços Patrimoniais, as Demonstrações do Resultado do Exercício, as Demonstrações de Origens e Aplicações de Recursos e as Notas Explicativas.

Para a análise das variáveis utilizam-se técnicas descritivas, tendo como suporte ferramental estatístico o *software* SPSS 9.0. Busca identificar o grau de associação entre o lucro contábil e a variação do capital circulante líquido em detrimento do volume de *accruals* presente no período considerado e, conseqüentemente, sua influência nos recursos originados pelas operações próprias da empresa.

Quanto às limitações da pesquisa, vale ressaltar que, as conclusões ficam restritas às amostras utilizadas. Devido às características de seleção da amostra (todas as empresas são sociedades anônimas de capital aberto) existe a possibilidade da seleção viesada de empresas com as mesmas características. Assim, generalizações devem ser feitas cuidadosamente. Outra limitação diz respeito ao acesso às informações contábeis necessárias para operacionalização do estudo. Os dados foram obtidos na perspectiva do usuário externo e, nesse aspecto, alguns se apresentam fechados, sendo necessário recorrer às informações complementares nas Notas Explicativas.

## 5. Descrição e Análise dos Dados

A proposta para verificação empírica dos impactos dos *accruals* na variação do capital circulante líquido enseja empregar métodos quantitativos que possibilitem mensurar os reflexos dos *accruals* no resultado líquido das companhias e, por consequência, nas origens de recursos inerentes às atividades operacionais. Tal intento será contemplado em duas etapas. Inicialmente, expõem-se os componentes dos *accruals* correntes e não correntes achados na pesquisa em campo no setor de Siderurgia e Metalurgia. Após, verifica se tais componentes interferem ou não no resultado líquido do período. Para tanto, analisa estatisticamente se o lucro ou prejuízo do período divulgado aos usuários externos é substancialmente modificado pela re-incorporação dos componentes dos *accruals*.

Na segunda etapa calcula-se o coeficiente de correlação de *Pearson* entre o resultado líquido do período e a variação do capital circulante líquido. Após, repete-se o procedimento com o resultado do período ajustado pelos *accruals*. O produto da associação da variável independente (lucro ou prejuízo do período) e a variável dependente (variação do capital circulante líquido) denotará a força de associação entre ambas quando se consideram as estimativas referentes os *accruals* correntes e não correntes previstos no modelo contábil à base do Regime de Competência.

Os procedimentos de ajuste do resultado do exercício com os *accruals* oportunizam identificar os impactos desses elementos entre a captação de recursos provenientes das atividades operacionais das organizações e o lucro ou prejuízo contábil de determinado período. O pressuposto subjacente do ajustes do resultado do exercício é revelar se a relação existente entre os componentes dos *accruals* presentes na sintaxe do lucro contábil é estatisticamente significativa. O pressuposto da investigação é que estes componentes influenciam imediatamente a captação de recursos nas atividades operacionais próprias e não simultaneamente os recursos financeiros das companhias. O estudo ajuda a reduzir os ruídos informacionais inerentes ao processo de decodificação da mensagem contábil.

### 5.1 Caracterização da População Amostral

A população amostral representa elementos pesquisados que contêm características comuns. Esses elementos são as unidades de análise sobre as quais serão recolhidas as informações. De acordo com Gray, Kouhy e Lavers (1995), embora os princípios de amostragem estejam definidos, na prática, a literatura contábil é frequentemente silenciosa com relação à identificação, estratificação e homogeneidade da população. Em muitos casos, a base para a pesquisa é definida segundo o tamanho das companhias classificadas por revistas ou instituições especializadas. A amostra sob estudo é apresentada no Quadro 1.

SETOR DE SIDERURGIA E METALURGIA
Acesita S.A
Aços Villares S.A
Caraíba Metais S.A
Companhia Siderúrgica de Tubarão S.A
Companhia Siderúrgica Nacional S.A
Gerdau S.A
Usiminas - Companhia Siderúrgica de Minas Gerais S.A

**Quadro 1 – Companhias Abertas entre as 500 maiores que compõem o setor de siderurgia e metalurgia**

Da amostra inicial, 70% das companhias apresentaram as Demonstrações Contábeis e as Notas Explicativas dentro de padrões que possibilitaram a operacionalização das análises empíricas. Sete companhias (30%) da amostra inicial publicaram as Demonstrações Contábeis fechadas aos usuários externos, portanto, não foram consideradas no estudo.

Optou-se por trabalhar com a amostra em sua forma integral para evitar perdas de informações no processo de evidenciação dos componentes dos *accruals* que integram as demonstrações contábeis das companhias. Acredita-se que os resultados obtidos serão mais significativos nesta fase da pesquisa. No entanto, na fase de verificar a correlação entre o lucro contábil e a Variação do Capital Circulante Líquido será utilizada a técnica de agrupamento hierárquico em *clusters* a fim de proporcionar refinamento nas análises e evitar interferência nas correlações por dissemelhança da amostra. Será também dividido e classificar a amostra em percentis com o propósito de eliminar os 10 primeiro e últimos percentis. Acredita-se que ao utilizar apenas o intervalo interpercentil, nesse caso, 80% da amostra, será conferido maior robustez aos resultados.

## 5.2 Análise Empírica dos Impactos dos *Accruals* na Variação do Capital Circulante Líquido

A análise empírica dos impactos dos reflexos dos *accruals* no lucro contábil fundamentada-se em evidências dos componentes encontrados nas demonstrações contábeis, inerentes e próprias do processo de apuração do lucro contábil segundo o Regime de Competência. A idéia subjacente consubstancia-se em entender, por meio de indicadores estatísticos descritivos, os nexos causais significativos entre o resultado contábil da população amostral pesquisada e os componentes dos *accruals* atribuídos no exercício social de 2003 das companhias do setor de Siderurgia e Metalurgia. Na Tabela 1 apresentam-se os componentes dos *accruals* resultantes do processo analítico das demonstrações contábeis das companhias que compuseram a população amostral.

<b>Componentes dos <i>Accruals Accountine</i></b>	<b>Frequência</b>	<b>Frequência em %</b>
<b><i>Accruals Correntes do Ativo</i></b>		
Variação de duplicatas a receber	7	100
Variação no estoque	7	100
Variação de outros créditos a receber	7	100
Variação despesas exercício seguinte	4	57
Provisão para devedores duvidosos	4	57
<b><i>Accruals Correntes do Passivo</i></b>		
Variação de outras contas a pagar	7	100
Variação de fornecedores	7	100
Variação de impostos a recolher	6	86
Provisão para salários e encargos sociais	5	71
Provisão para contingências tributárias	5	71
Provisão para contingências trabalhistas	3	43
Provisões para ações cíveis	2	29
Provisão para obrigações diversas	1	14
Provisão para perdas do imobilizado	1	14
Provisão para obsolescência do estoque	1	14
Despesas com capacidade ociosa	1	14
<b><i>Accruals não Correntes</i></b>		
Depreciação, amortização e exaustão	7	100
Valor residual baixa de imobilizado	7	100
Resultado equivalência patrimonial	7	100
Variação monetária empréstimos de Longo Prazo	7	100
Outros	7	100
Imposto Renda e Contribuição Social diferidos	5	71
Provisão para contingências	4	57
Provisão ajuste valor real investimento	3	43
Variação resultado exercícios futuros	2	29
Amortização de ágio	2	29
Redução/Aumento do Realizável de Longo Prazo	1	14
Provisão para perdas partes relacionadas	1	14

**Tabela 1 – Estatística descritiva dos Componentes dos *accruals* correntes**



Os componentes correntes dos *accruals* estão segmentados em componentes do ativo e do passivo. A frequência mostra o número de companhias que utilizou cada componentes no exercício social de 2003. A frequência em percentual, o número de companhias que fizeram uso dos componentes dos *accruals* no período em relação a amostra total.

Os dados apresentados fornecem algumas informações importantes sobre a realidade das companhias de capital aberto brasileira do setor de Siderurgia e Metalurgia. Verifica-se que apenas um dos componentes dos *accruals* correntes do ativo não foi encontrado em todas as empresas que compõem o setor. Essa evidência denota que os componentes apresentados fazem parte das atividades operacionais normais das companhias. Os *accruals* correntes do passivo compõem a maior parte dos componentes achados e não é homogênea a presença deles nas demonstrações contábeis verificadas

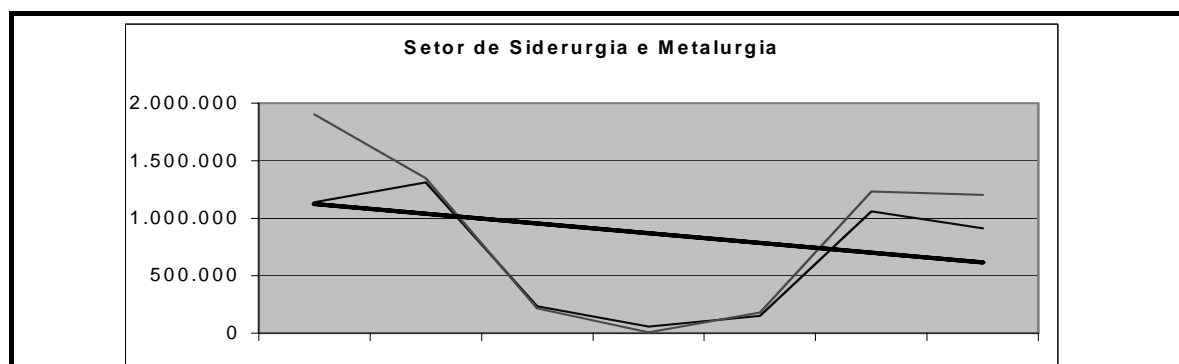
Os componentes dos *Accruals* não Correntes se referem aos itens utilizados para ajustar o lucro ou prejuízo do exercício na Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos. Representam os elementos que embora tenham afetado o resultado do período não interferem no Capital Circulante Líquido das companhias no mesmo período. Os dados apresentado indicam não homogeneidade na inclusão desses no resultado contábil do período. Os *accruals* não correntes referentes à Depreciação, Amortização e Exaustão, Valor Residual Baixa de Imobilizado, Resultado Equivalência Patrimonial, Variação Monetária de Empréstimos de Longo Prazo e Outros *Accruals* aparecem em todas as empresas. Os componentes que se referem a Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos e Provisão para Contingências são reportados em 71 e 57% das empresas, respectivamente. Em menores proporções estão os *accruals* não correntes referentes a Provisão para Ajuste do Valor Real de Investimentos, Variação no Resultado de Exercícios Futuros, Amortização de Ágio, Provisão para Ajuste Estoque ao Valor de Mercado Variação do Realizável de Longo Prazo.

A fim de analisar os reflexos dos *accruals* no lucro ou prejuízo contábil procedeu-se os ajustes dos componentes anteriormente encontrados. Adicionaram ou excluíram-se os componentes presentes na sintaxe do lucro contábil que, em princípio, não interferem imediatamente nos recursos financeiros das companhias, conforme se apresenta no Quadro 2.

EMPRESAS	Resultado do Período	Accruals Corrente	Accruals não Corrente	Total de Accruals	Resultado Ajustado
Gerdau	1.137.216	934.865	-171.105	763.760	1.900.976
Companhia Siderúrgica de Minas	1.312.687	-122.481	159.024	36.543	1.349.230
Acesita	235.135	1.632	-22.223	-20.591	214.544
Caraíba Metais	59.244	-31.556	-18.754	-50.310	8.934
Acos Villares	151.720	9.167	18.132	27.299	179.019
Companhia Siderúrgica Nacional	1.058.838	194.002	-19.910	174.092	1.232.930
Companhia Siderúrgica de Tubarão	910.248	143.633	150.801	294.434	1.204.682

**Quadro 2 - Ajuste do resultado do período pelos *accruals* no setor de Siderurgia e Metalurgia em milhares de reais.**

Os dados coletados revelam heterogeneidade quanto aos valores dos *accruals* correntes e não correntes em todos setores que pertencem as amostras. Não faz parte do escopo do trabalho investigar os *accruals* são empregados com a finalidade de aumentar ou reduzir os resultados do período com intenções de gerenciar o resultado. Em algumas empresas observam-se acréscimos moderados e acentuados nos resultados do período. Em outras reduções significativas. Estas alterações podem ser melhor visualizadas nos gráfico de dispersão com linha de tendência apresentados no Quadro 3.



**Quadro 3 - Gráficos de dispersão do resultado do período e resultado do período ajustado com linhas de tendência do setor de Siderurgia e Metalurgia.**

O gráfico demonstra oscilações nas dispersões dos lucros ou prejuízos provocadas pelos ajustes dos *accruals* aos resultados nos períodos. Elucida, em geral, variabilidade considerável na estabilidade do resultado ajustado em torno da linha de tendência para as empresas inseridas no setor de Siderurgia e Metalurgia. O resultado contábil e o resultado contábil ajustado não mantêm variabilidade linear em torno da linha de tendência, a qual denota moderada declinação positiva do resultado líquido quando ajustado pelos *accruals*.

Diante da perspectiva apresentada na representação gráfica, pode-se inferir que o lucro contábil contempla elementos que interferem nos resultados obtidos no período, mas que não interferem simultaneamente nos fluxos financeiros das atividades operacionais no mesmo período. Assim, a presença dos *accruals* e sua influência no resultado apurado, suscitam de análises acuradas que propiciem a compreensão sistêmica da sintaxe preconizada na linguagem contábil a fim de aumentar a qualidade informativa das demonstrações oferecidas aos tomadores de decisões. Na Tabela 2 elencam-se estatísticas descritivas para o setor.

SETOR / EMPRESAS	Média	Desvio	Mediana	Máximo	Mínimo
<b>Setor de Siderurgia e Metalurgia</b>					
Resultado do Período	695.012	527.038	910.248	59.244	1.312.687
<i>Accruals</i> Corrente	161.323	357.339	9.167	-122.481	934.865
<i>Accruals</i> não Corrente	13.709	113.696	-18.754	-171.105	159.024
Total de <i>Accruals</i>	175.032	286.039	36.543	-50.310	783.760
Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i>	870.045	728.561	1.204.682	8.934	1.900.976

**Tabela 2 – Estatística descritiva da influência dos *accruals* no resultado.**

Os dados revelam que os desvios padrões se comportam de forma heterogênea, oscilando ora acima, ora abaixo da média e mediana nos setor. No que diz respeito ao ajustes do resultado do exercício pelos componentes do *accruals*, as empresas do setor apresentaram os resultados do período acrescidos, quando ajustados pelos respectivos *accruals*. Exceção ocorre com a empresa Caraíba Metais que mostrou redução do resultado após os ajustes. Não obstante, é nítido a interferência desses componentes no resultado contábil das companhias.

Tal situação reforça a premissa de que o conhecimento dos procedimentos adotado pela contabilidade ajuda os usuários da contabilidade a interpretar semanticamente o lucro contábil e utilizá-las com maior propriedade nas decisões financeiras. Sob o aspecto gerencial-financeiro é prudente compreender que o lucro ou prejuízo resultante da aplicação de Postulados, Princípios e Convenções contábeis traz em seu bojo o reconhecimento de elementos que deflagram em valores que divergem do resultado financeiro (caixa e equivalente a caixa). Assim, o lucro contábil não coincide, em determinado espaço temporal, com os fluxos financeiros provenientes das atividades operacionais das empresas. Não obstante, no longo prazo, todos esses elementos convergem para o caixa.

A comparação do resultado do período com o resultado do período ajustado pelos elementos dos *accruals* permite verificar que ambas as especificações possuem indicadores estatisticamente significantes e que o poder explicativo do resultado contábil é aumentado pela reintegração desses elementos. Com isso pode-se inferir que o lucro ou prejuízo do período, divulgado aos usuários externos, é substancialmente modificado pela re-incorporação dos *accruals*.

Para verificação dos impactos dos impactos dos *accruals* na variação do capital circulante líquido emprega-se o coeficiente de correlação de *Pearson* entre o resultado líquido do período e a Variação do Capital Circulante Líquido. Após, repete-se o procedimento com o resultado do período ajustado pelos *accruals*. O produto da associação da variável independente (lucro ou prejuízo do período) e a variável dependente (Variação do Capital Circulante Líquido) denotará a força de associação entre ambas quando se considera as estimativas referentes os *accruals* correntes e não correntes previstos no modelo contábil à base do Regime de Competência.

Para contemplar esta fase da pesquisa, divide-se a análise em duas etapas. Na primeira etapa as correlações são segmentadas em *clusters*. Na segunda etapa utiliza o intervalo inter-percentil, eliminando-se 10% dos limites inferiores e superiores. A segmentação da análise tem por objetivo empregar mais de uma técnica no refinamento nas empresas que compuseram a população amostral em função da heterogeneidade dos elementos amostrais.

Para a primeira etapa, adota-se a análise de *clusters* hierárquicos como técnica de agrupamento das variáveis sob pesquisa a fim de tornar as amostras mais homogênea. Após o agrupamento das empresas em *clusters* apresenta-se, primeiro, o coeficiente de associação entre o lucro ou prejuízo contábil e a VCCL aos *clusters* que possibilitarem a efetivação das correlações. A seguir ajusta-se o resultado do exercício a fim de anular o efeito dos *accruals* correntes e não correntes e repete-se o cálculo do coeficiente entre estas variáveis.

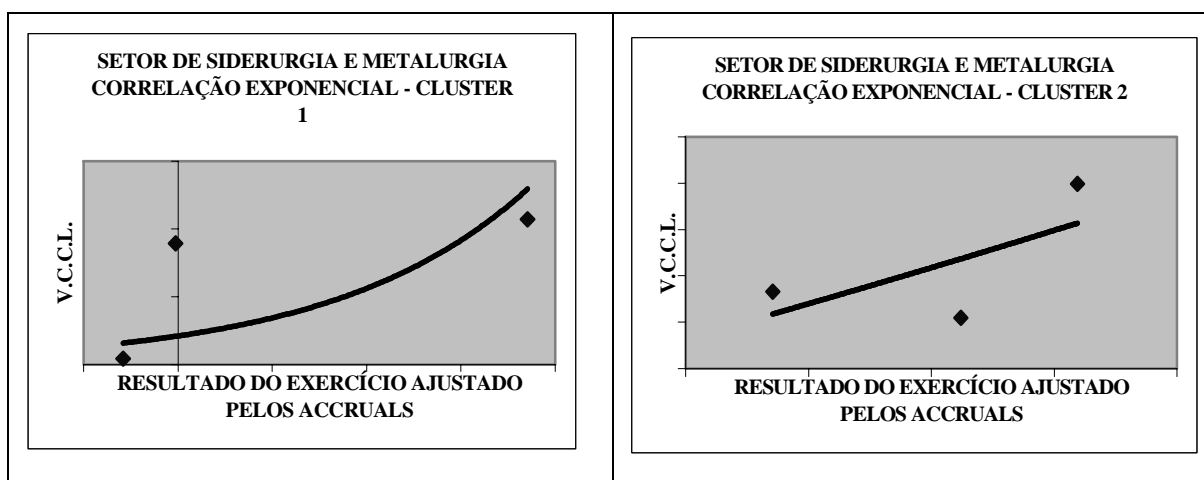
Nesse sentido, para melhor detalhamento e visualização do impacto de cada conjunto de *accruals*, apresentam-se, separadamente, as correlações entre o resultado ajustado pelos *accruals* correntes do ativo, do passivo e pelos não correntes. Por último, mostra-se a correlação com da VCCL e o resultado do exercício ajustado pelo total dos *accruals* (correntes e não correntes). A variabilidade dos coeficientes indicará a influência desses no resultado, e conseqüentemente nos recursos captados nas atividades operacionais. No Quadro 4 identificam-se os respectivos resultados das correlações para o setor estudado.

<b>SETOR DE SIDERURGIA E METALURGIA</b>		
<i>Cluster 1</i>	<i>Cluster 2</i>	<i>Cluster 3</i>
Acesita	Usiminas	Gerdau
Carafba Metais	Companhia Siderurgia Nacional	
Acos Vilares	Companhia Siderúrgica Tubarão	
<b>COEFICIENTES DE CORRELAÇÕES PEARSON DO CLUSTER 1</b>		(r)
Correlação entre VCCL e Resultado do Período		0.907
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> Correntes do Ativo		0.967
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> Correntes do Passivo		0.835
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> Correntes Totais		0.847
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> não Correntes		0.774
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelo Total de <i>Accruals</i>		0.721
<b>COEFICIENTES DE CORRELAÇÕES PEARSON DO CLUSTER 2</b>		
Correlação entre VCCL e Resultado do Período		0.512
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> Correntes do Ativo		0.988
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> Correntes do Passivo		-0.444
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> Correntes Totais		-0.434
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> não Correntes		0.817
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelo Total de <i>Accruals</i>		0.664

**Quadro 4 – Coeficientes de Correlação do setor de Siderurgia e Metalurgia por *clusters***

Observa-se que o primeiro *cluster* do setor de Siderurgia e Metalurgia apresenta forte correlação positiva entre o resultado do exercício e a Variação do Capital Circulante Líquido. O mesmo se repete ao analisar, em separado, o resultado ajustado pelos componentes do ativo, do passivo, não correntes e pelo total dos *accruals*. No *cluster 2* há uma forte associação positiva entre os componentes dos *accruals* correntes do ativo e os não correntes. Os correntes do passivo, conjuntamente à totalidade de *accruals* correntes denotam modera associação negativa.

Ajustando-se o resultado é possível observar que em ambos os *clusters* há reflexo destes no lucro ou prejuízo evidenciado aos usuários da contabilidade, conforme se ilustram nos gráficos do Quadro 5. Ressalta-se que comparando os coeficientes destes *clusters* com o da maioria das empresas é notável o fortalecimento dos mesmos em função da estratificação dos dados amostrais.



Quadro 5 – Diagrama de dispersão das correlações do setor de Siderurgia e Metalurgia dos *clusters 1 e 2*

A mensuração da força de associação da variável independente à dependente leva em consideração o grau de dispersão entre os valores dos dados estudados. Assim, quanto menos dispersos os dados estiveram em torno da reta, mais forte será a relação entre as duas variáveis. As relações lineares positivas expressam que aumentos nas variáveis independentes (x) provocam similares acréscimos na variável dependente (y). Os diagramas de dispersão do *cluster 2*, com inclinação positiva à direita, mostram que embora a linha de tendência indique dispersão linear entre as variáveis, a associação apresenta moderados níveis positivos quando se considera os ajustes dos *accruals* corrente e não correntes na análise.

Os gráficos demonstram oscilações das dispersões consideráveis em torno da reta dos resultados ajustados pelos *accruals* para ambos os *clusters*. Para o primeiro *cluster* as variáveis estão exponencial e positivamente associadas. O coeficiente de 0,721 denota que o lucro ou prejuízo ajustado tem influência direta e acelerada na VCCL. De forma semelhante, a variabilidade do resultado em torno da linha de tendência das empresas inseridas no agrupamento no segundo *cluster* apresentam forte correlação, caracterizando-se como exponencial positiva. As relações exponenciais supõem que as mudanças na variável independente (x) produzem mudanças na variável dependente (y) com maior aceleração crescente. Os elementos correntes e não correntes do *accruals*, ao provocarem alterações positivas e acentuadas na linha de tendência, inferem que a captação de recursos, proveniente das atividades operacionais das companhias, sofre impacto imediato de valores que não provocam alterações simultâneas no resultado financeiro.

No que diz respeito a segunda etapa da análise, os coeficientes de correlações são apresentados na mesma seqüência, mas divididos em setores. Para evitar que o tratamento

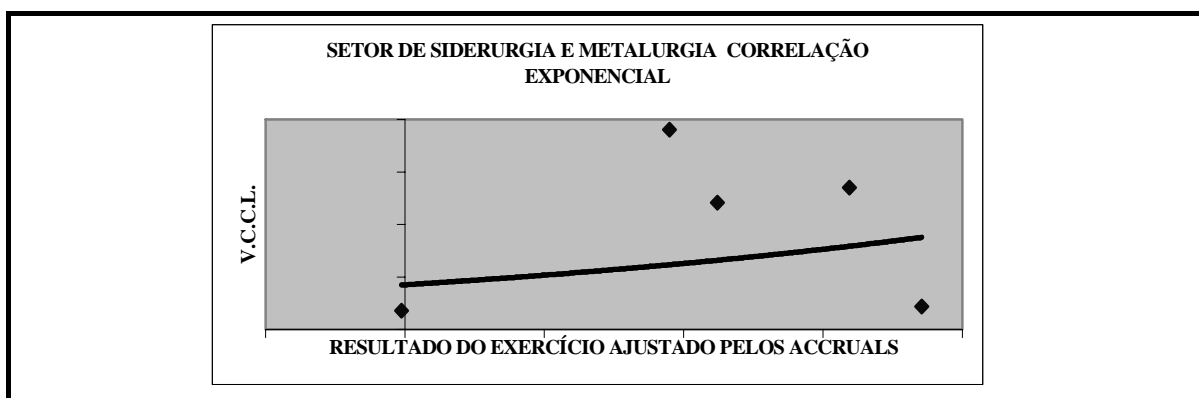
estatístico dos dados seja afetado por valores extremos (*outliers*), os dados serão classificados por percentis e eliminados 10% dos limites inferiores e superiores da amplitude total da amostra. É importante mencionar a existência de setores que impossibilitam a adoção dessa técnica de refinamento. Acredita-se que os coeficientes obtidos pela preconização do intervalo interpercentil, medido pela dispersão dos 80% dos valores centrais dos dados ajudará a tornar os resultados mais significativos e robustos, em detrimento dos coeficientes obtidos com a amplitude total da amostra.

No quadro 6 apresentam-se os setores com maior número de amostras e se enquadraram no corte de 10% dos limites inferiores e superiores, bem como as correlações considerando o intervalo interpercentil.

<b>SETOR DE SIDERURGIA E METALURGIA</b>		<i>r</i>
Correlação entre VCCL e Resultado do Período		0,329
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> Correntes do Ativo		0,084
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> Correntes do Passivo		0,387
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> Correntes Totais		0,129
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelos <i>Accruals</i> não Correntes		0,349
Correlação entre VCCL e Resultado Ajustado pelo Total de <i>Accruals</i>		0,167

**Quadro 6 - Coeficientes de correlação excluindo 10% dos limites superiores e inferiores**

Os coeficientes apresentados são díspares e, em ambos o tratamento estatístico identifica o reflexo dos elementos dos *accruals* na captação de recursos nas atividades operacionais. O setor exprime baixa associação positiva. Excluindo os limites inferiores e superiores da amostra do setor de Siderurgia e Metalurgia apresentou associação entre o resultado ajustado equivalente a 0,167. Comparando-se com a correlação do mesmo setor, quando de sua segmentação em dois *clusters*, os coeficientes equivaliam a 0,721 no primeiro *cluster* e a 0,664 no segundo. Desse modo, pode-se perceber que os coeficientes de *Person* são afetados pelas dissemelhanças do conjunto de observações presente no próprio setor. Graficamente é possível identificar se há linearidade ou exponencialidade nas correlações. Assim, no Quadro 7 apresentam-se o comportamento da linha de tendência para os quatro setores.



**Quadro 7 – Diagrama de dispersão das correlações excluindo-se 10% dos limites superiores e inferiores**

O gráfico indica exponencialidade entre as observações, com uma pequena inclinação positiva na linha de tendência. A análise de correlação, como uma técnica matemática utilizada para mediar a força de associação entre duas variáveis, leva em consideração o grau de dispersão entre os valores dos dados. Quanto menos dispersos estiverem os dados, mais forte ocorre a relação entre as variáveis dependentes e independentes. Diante dos testes estatísticos, parece estar explicitado a relação causal entre os dados considerados no estudo.

Nesse sentido, todos os cálculos e gráficos de dispersões evidenciaram o efeito resultante da variável independente (resultado do exercício e resultado do exercício ajustado pelos componentes dos *accruals*) na variável dependente de causa (VCCL).

A comparação das correlações entre o resultado do exercício e a VCCL com as correlações entre o resultado do exercício ajustado pelo *accruals* e a VCCL mostra o impacto dos *accruals* no processo de captação de fluxos financeiros provenientes das atividades operacionais das empresas sob estudo empírico. As comparações permitem verificar que em ambas especificações das medidas associativas propostas possuem coeficientes estatisticamente significantes.

Outro aspecto que vale a pena ressaltar é que, os resultados das correlações para os setores envolvidos nas evidências empíricas, não seguem homogeneidade nos coeficientes. Isto ocorre em função da população amostral envolver setores com particularidades específicas, logo, com diferentes níveis e componentes de *accruals*. Todavia, a presença, tanto dos componentes correntes e não correntes de *accruals* no modelo contábil apresentam significância estatística para explicar a relação causal entre os *accruals* que permeiam a sintaxe do lucro ou prejuízo contábil e a Variação do Capital Circulante Líquido.

## 6. Conclusões

O trabalho se propôs a compreender teórica e empiricamente as relações causais entre o lucro contábil societário e os *accruals* como *proxy* para explicar a relevância e a qualidade da informação contábil na gestão das organizações. Considera-se que o usuário da informação contábil, sobretudo, os investidores potenciais e gestores, necessitam conhecer o processo preconizado na apuração do resultado contábil, em especial, as variáveis que alteram os recursos captados nas atividades operacionais, mas, não interferem simultaneamente no fluxo de recursos financeiros para tomarem decisões mais eficazes.

O propósito de analisar empiricamente os impactos dos *accruals* na variação do capital circulante líquido no setor de Siderurgia e Metalurgia preconizou a aplicação de instrumentais estatísticos possibilitou comprovar que o lucro ou prejuízo do período é substancialmente modificado pela re-incorporação dos componentes correntes e não correntes dos *accruals* que não interferem simultaneamente no fluxo financeiro das empresas. A partir dos resultados encontrados, infere-se que os indicadores estatisticamente são significantes para denotar melhor força explicativa do resultado contábil do período quando acrescido ou decrescido pelos componentes dos *accruals* próprios da prática contábil nas empresas pesquisadas.

Os resultados afirmaram que os coeficientes possuem significância estatística fraca, moderada e acentuada. A heterogeneidade dos resultados não impossibilita aduzir que os *accruals* impactam imediatamente a captação de recursos nas atividades operacionais próprias e em momentos distintos nos fluxos financeiros das companhias. Todavia, os testes realizados, não vislumbram conhecer a intencionalidade dos gestores promover práticas contábeis com intenção subjacente de gerenciamento de resultados.

A análise dos impactos dos *accruals* na variação do CCL possibilitou comprovar que o lucro ou prejuízo do período é substancialmente modificado pela re-incorporação dos componentes correntes e não correntes dos *accruals* que não interferem simultaneamente no fluxo financeiro das empresas. A partir dos resultados encontrados, infere-se que os indicadores estatisticamente são significantes para denotar melhor força explicativa do resultado contábil do período quando acrescido ou decrescido pelos componentes dos *accruals* próprios da prática contábil.

## Referências

- ALMEIDA, José Joaquim Marques de. Os instrumentos de gestão previsional e a sua auditoria: o caso português. **Revista Revisores e Empresas**. Rio de Janeiro. abr./jun. 2001. Disponível em: < <http://www.amprotec.gov.br>>. Acesso em: 28 nov. 2003.
- As 500 maiores empresas do Brasil. **Revista Exame**. Edição especial: melhores e maiores. São Paulo: Editora Abril, jul. 2004.
- ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.
- BRASIL, Lei das Sociedades por Ações. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Manual de Legislação Atlas**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1999, v.28.
- CHAN, Louis Konan; JEGADEESH, Narasimhan; LAKONISHOK, Josef. **Earnings quality and stock returns: the evidence from accruals**. Jan. 2001. Disponível em: <[http://www.fin.ntu.edu.tw/~kchan/research/accrual\\_2001.pdf](http://www.fin.ntu.edu.tw/~kchan/research/accrual_2001.pdf)>. Acesso em: 20 mar. 2003.
- FAIRFIELD, Patricia M.; WHISENANT, J. Scott; YOHAN, Tesi Lombardi. Accrued earnings and growth: implications for future profitability and market mispricing. **The Accounting Review**. Sarasota, v. 78, n. 1, p. 353-371, jan. 2003.
- FASB, Financial Accounting Standards Board. **Statement of financial accounting standards nº 1**. Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises. Stamford, Connecticut, 1978. Disponível em: <<http://accountinginfo.com/study/gaap-01.htm>>. Acesso em: 14 fev. 2004.
- FASB, Financial Accounting Standards Board. **Statement of financial accounting standards nº 95**. Statement of Cash Flows. Stamford, Connecticut, 1987. Disponível em: <<http://accountinginfo.com/study/gaap-01.htm>>. Acesso em: 20 Oct. 2004.
- FIPECAFI, Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.
- GRAY, J.; JOHNSTON, K. **Contabilidade e administração**. São Paulo: McGraw-Hill, 1977.
- IASB, International Accounting Standards Board. **Normas internacionais de contabilidade**. São Paulo: IBRACON, 2001.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. Por uma teoria abrangente da contabilidade. **Boletín Interamericano da Asociación Interamericana de Contabilidad**. p.6-7, may./jun. 1995.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1979.
- LOPES, A. Broedel. **A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA**. 2001. 307 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Curso de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- MACCULLERS, Levis D; VAN DANIKER, Relmond P. **Introdução à contabilidade financeira**. Rio de Janeiro: Interciência, 1978.
- MARTIN, Nilton Cano. **Dos fundamentos da informação contábil de controle**. 1987. 212 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Curso de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1987.
- MARTINEZ, Antonio Lopo. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. 124 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Curso de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Demonstração das origens aplicações de recursos: fundamentos, aspectos legais, elaboração e análise**. 1980. 342 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria). Curso de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria,

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1980.

RICHARDSON, S. et al. Information in accruals about the quality of earnings. **The Accounting Review**, Sarasota, Jul. 2001. Disponível em: <<http://papers.ssrne.com>>. Acesso em: 14 mar. 2003.

SLOAN, R. G. Do stock prices reflect information in accruals and cash flows about future earnings? **The Accounting Review**, Sarasota, Jul. 2001. Disponível em: <<http://www.umi.com/proquest>>. Acesso em: 10 abr. 2003.