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

**RESULTADO ABRANGENTE: FORMATO DE APRESENTAÇÃO, MATURAÇÃO E
OS IMPACTOS NA DECISÃO DE INVESTIMENTO.**

Bianca Quirantes Checon

Orientador: Prof. Dr. Andson Braga de Aguiar

SÃO PAULO

2013

Prof. Dr. João Grandino Rodas
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. Edgard Bruno Cornachione Jr.
Chefe do Departamento de Contabilidade e Atuária

Profa. Dra. Silvia Castro Casa Nova
Coordenadora do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade

BIANCA QUIRANTES CHECON

**RESULTADO ABRANGENTE: FORMATO DE APRESENTAÇÃO, MATURAÇÃO E
OS IMPACTOS NA DECISÃO DE INVESTIMENTO.**

Dissertação apresentada ao Departamento de
Contabilidade e Atuária da Faculdade de
Economia, Administração e Contabilidade da
Universidade de São Paulo como requisito
para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Orientador: Prof. Dr. Andson Braga de Aguiar

Versão Corrigida

(versão original disponível na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade)

SÃO PAULO

2013

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Checon, Bianca Quirantes

Resultado abrangente : formato de apresentação, maturação
e os impactos na decisão de investimento / Bianca Quirantes Checon.
-- São Paulo, 2013.
130 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2013.
Orientador : Andson Braga de Aguiar.

1. Demonstração financeira 2. Tomada de decisão 3. Mercado de
capitais I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia,
Administração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 657.3

*Aos meus pais,
pois devo tudo que sou a eles.*

AGRADECIMENTOS

Como diz a famosa canção, “. . . é impossível ser feliz sozinho”; e é ainda mais impossível construir um trabalho dessa magnitude sozinho. Por isso, considero essa uma das partes mais importantes desse trabalho.

Primeiramente, gostaria de agradecer a Deus pela graça da vida, pelas oportunidades de aprendizado concedidas e pelas pessoas que contribuíram para isso. Sei que tenho muito a trilhar, esse é só o começo!

Aos meus pais e irmã, pelo apoio incondicional e incentivo nos momentos difíceis: essa dissertação é para vocês! Ao Victor, pelo apoio, amor, amizade, risadas, choros e comemorações.

Ao meu orientador prof. Dr. Andson Braga de Aguiar pela paciência, apoio, contribuições e por acreditar em mim e nessa pesquisa.

Todo amigo é metade bobeira e metade seriedade (Marcos Lara Rezende), e é assim que posso descrever essas pessoas maravilhosas que conheci nesses últimos dois anos e meio: companheiros de risadas e de trabalho. Muito obrigada pelos momentos inesquecíveis, pelas lições ensinadas e pelo apoio nas fases difíceis. Vocês me fizeram crescer como pessoa de uma forma que eu não imaginava. Muito, muito obrigada:

Janilson Suzart, Robson Zuccolotto, Kléber Araújo, Júlio Orestes, Benjamim Acuña, Jorge Costa, Heloisa Bernardo, Ivan Canan, Isabel Sartorelli, Humberto Aillón, Marilu Palomino, Valdiva Rossato, Marília Nascimento, Paulo Homero Jr., Cláudio Soeger, Erika Pena, Simone Costa, Angelica Vasconcelos, Ademir Bortolatto Jr., Thiago Oviedo, Cassio Leite Netto, Jony Hsiao, Carlos Testa, Josué Braga.

Gostaria de agradecer também às minhas amigas “dos tempos de graduação”, que não por isso deixam de ser amigas dos tempos de hoje: Marília Grando, Gabriela Bianchi, Viviane Molena, Beatriz Antunes e Carolina Sumie. Muito obrigada pelo ombro amigo e pelas risadas nos nossos jantares no Eldorado, e nos e-mails vespertinos. Fizeram minha vida de “pós graduanda” mais leve!

Aos professores do Departamento de Contabilidade e Atuária pelos ensinamentos, exemplo e conhecimentos proporcionados: Gerlando Lima, Bruno Salotti, Nelson Carvalho, Ariovaldo dos Santos, Iran Lima, Eliseu Martins, Gilberto Martins, João Paccez.

As instituições onde a pesquisa foi aplicada: FIPECAFI - prof. Nahor, coordenador do MBA IFRS, prof. Rene Pimentel, coordenador do MBA Controller, prof. Fernando Murcia, coordenador do MBA IFRS Itaú, aos professores de turma Carlos, Milton, Cora, Leslie e Josué; FIA - especialmente à profa. Heloisa Bernardo, a qual contribuiu de forma ímpar à aplicação dos experimentos na instituição; e Mackenzie - agradeço à profa. Erika Pena pela contribuição de seus alunos à resposta da pesquisa. Agradeço também a Cristiane Tiemi, Eduardo Flores e Camila Boscov pela disposição para que a pesquisa fosse aplicada.

Um obrigada também aos antigos e atuais funcionários do PPGCC: Janaina Silva, Rodrigo e Cristiane; Márcia, Juliana e Janaina. Aos funcionários do EAC (especialmente ao Evandro Figueiredo), biblioteca, a secretaria da pós-graduação e demais funcionários da FEA/USP.

Ao CNPq pela bolsa concedida para o desenvolvimento do Mestrado, e a todos aqueles que, de alguma forma contribuíram à minha pesquisa: muito obrigada!

*Conheça todas as teorias,
Domine todas as técnicas,
Mas ao tocar uma alma humana,
Seja apenas outra alma humana.*

Carl Gustav Jung

RESUMO

Os organismos reguladores da Contabilidade ao optarem por um usuário-alvo da informação contábil, na atualidade, tem dado ênfase aos investidores. As normas contábeis visam, em teoria, a geração de informações que sejam úteis e relevantes no processo decisório desses usuários. Entretanto, além do conteúdo, o formato de apresentação das demonstrações contábeis pode afetar a maneira como seus usuários incorporam-na em seus processos decisórios. Considerando os investidores como agentes racionais limitados, supõe-se que esses agentes buscam otimizar suas escolhas e consideram o custo-benefício das informações disponíveis, em vista da sua limitada capacidade de processamento. Nesse contexto, a literatura vem destacando que o formato de apresentação das demonstrações contábeis é capaz de afetar a atratividade das decisões sobre investimentos, o que, por consequência, pode influenciar o modo como as entidades divulgam suas informações financeiras. As preferências pelo formato de apresentação das informações contábeis podem ser intensificadas quando as entidades direcionam esse formato, visando destacar as informações que transmitam uma melhor posição financeira das mesmas, segundo o argumento da miopia do mercado acionário. Neste sentido, este estudo teve como objetivo verificar o impacto do formato de apresentação do Resultado Abrangente e da realização dos Outros Resultados Abrangentes (ORA) na decisão de investimento no mercado de capitais. Para o desenvolvimento da pesquisa, foi realizado um experimento 2 X 2 entre sujeitos, com 171 estudantes de pós-graduação *lato sensu* (MBA), e duração média de vinte minutos. Para a análise dos dados coletados, foi utilizado a técnica estatística de análise de covariância (ANCOVA), visto que a variável dependente era quantitativa e foram utilizados fatores quantitativos e qualitativos para explicar o comportamento dessa variável. Os resultados encontrados indicam que para as variáveis de investimento em ações e investimento em ações ponderado pela atratividade, a influência do formato de apresentação das demonstrações financeiras, deu-se apenas na variável multiplicativa entre aversão ao risco e o fato de se trabalhar em empresa financeira, como também entre ter experiência em investimento e o fato de se trabalhar em empresa financeira. Porém, como não foi possível segregar o efeito entre elas nas variáveis dependentes, não foi possível afirmar que o formato de apresentação separado do Resultado Abrangente afeta a atratividade de investimento. A temporalidade, em nenhuma das variáveis dependentes, demonstrou impactar a atratividade de investimento. Ao analisar o efeito interativo do formato de apresentação e a temporalidade dos ORA, não foi possível afirmar se houve impacto na atratividade do investimento. Com base nos resultados encontrados, não foi possível afirmar que o formato de apresentação da Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) e da realização dos ORA ao Lucro Líquido (LL) impactam na decisão de investimento no mercado de capitais. O estudo possui limitações, principalmente em relação à técnica aplicada, à utilização de estudantes como *proxy* de investidores não profissionais, variáveis não controladas pelo ambiente experimental e possível desconhecimento do que é o Resultado Abrangente por parte dos respondentes.

Palavras-chave: Resultado Abrangente; Demonstração Financeira; Formato de Apresentação; Maturação; Decisão de Investimento.

ABSTRACT

Title: Comprehensive Income: Presentation Format, Maturity and the Impacts on Investment Decision

Choosing a accounting information target user, nowadays, the accounting regulator bodies have emphasized to investors. In theory, accounting rules aim to generate information which is useful and relevant at those users' decision-making process. However, besides the content, the financial statements presentation format may affect the way the users incorporate them into their decision making processes. Considering the investors as limited rational agents, this study has assumed that those agents seek to optimize their choices and consider the cost-benefit of information availability, because of their limited processing capacity. At this context, the literature has highlighted that the financial statements presentation format can affect the investment decisions attractiveness, which, consequently, can influence how the entities disclose their financial information. The preference for the financial information presentation format may be intensified when entities direct the format in order to highlight the information that convey a better financial position, according to the argument of stock market short-termism. Therefore, this study aimed to determine the Comprehensive Income (CI) presentation format impact and the Other Comprehensive Income (OCI) maturity at investment decisions at the capital market. To develop the research, an 2 X 2 between subjects experiment design was conducted, with 171 MBA students, and average duration of twenty minutes. For data analysis, this study used the statistical technique of analysis of covariance (ANCOVA), as the dependent variable was quantitative and quantitative and qualitative factors to explain the behavior of that variable were used. The results indicate that the variables for investment at shares and weighted attractiveness investment at shares, the influence of the financial statements presentation format has been only in the multiplicative variable between risk aversion and the fact of the participant works at a financial company, as well as having experience in capital market investment and the fact of the participant works at a financial company. However, as it was not possible to segregate the effect on the dependent variables between them, it was not possible to say that the CI presentation format separately affects the investment attractiveness. In all dependent variables, maturity did not demonstrate to impact the attractiveness of investment. By analyzing the interactive effect between presentation format and the OCI maturity, it was not possible to say whether there was an impact on the investment attractiveness. Based on these results, it was not possible to say that the Comprehensive Income Statement presentation format and the OCI realization to Net Income impact on investment decisions at the capital market. The study has limitations, especially related to the applied technique, the use of students as a proxy for investors, experimental environment variables which were not controlled and misconceptions of what is the Comprehensive Income for the respondents.

Keywords: Comprehensive Income; Financial Statement; Presentation Format; Maturity; Investment Decision.

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS	2
LISTA DE TABELAS	3
LISTA DE FIGURAS	5
1. INTRODUÇÃO	7
1.1 Contextualização e apresentação do tema	7
1.2 Problema e objetivo de pesquisa.....	10
1.3 Hipóteses de pesquisa	15
1.4 Método de pesquisa.....	16
1.5 Contribuições	17
1.6 Estrutura do trabalho.....	17
2. REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1 Resultado Abrangente (RA).....	19
2.1.1 Origem da Demonstração do Resultado Abrangente (DRA).....	19
2.1.2 FASB, IASB e o <i>joint project</i>	22
2.1.3 A DRA no Brasil.....	28
2.2 Processo decisório de investimento	33
2.2.1 Perspectiva baseada no modelo racional	33
2.2.2 Perspectiva baseada na Psicologia e nos vieses cognitivos	38
2.3 Formato de apresentação e decisão	43
2.4 Preferências intertemporais e decisão	51
3. METODOLOGIA	53
3.1 Participantes.....	53
3.2 Protocolo.....	55
3.3 Os modelos experimentais.....	57
3.4 A coleta de dados	59
3.5 Tratamento estatístico para análise dos dados.....	60
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	61
4.1 Descrição das variáveis.....	61
4.2 Pressupostos da técnica ANCOVA	64
4.3 Análise do impacto nas variáveis dependentes sem a inclusão de formato e maturação/temporalidade	68
4.3.1 Em “Investimento em ações” (inv_acoes).....	68
4.3.2 Em “Investimento em ações ponderado”	70
4.3.3 Em “Atratividade de investimento”	71
4.4 Análise do impacto de “formato de apresentação” nas variáveis dependentes	73
4.4.1 Em “Investimento em ações”	73
4.4.2 Em “Investimento em ações ponderado”	76
4.4.3 Em “Atratividade de investimento”	78
4.4.4 Discussão dos resultados	80
4.5 Análise do impacto de “maturação/temporalidade” nas variáveis dependentes	80
4.5.1 Em “Investimento em ações”	81
4.5.2 Em “Investimento em ações ponderado”	82
4.5.3 Em “Atratividade de investimento”	84
4.5.4 Discussão dos resultados	86
4.6 Análise do impacto interativo de “formato de apresentação” e “maturação/temporalidade” (“modeloexper”) nas variáveis dependentes	87
4.6.1 Em “Investimento em ações”	87
4.6.2 Em “Investimento em ações ponderado”	89
4.6.3 Em “Atratividade de investimento”	91
4.6.4 Discussão dos resultados	93
5. CONCLUSÃO	95
REFERÊNCIAS	99
APÊNDICE	105

LISTA DE ABREVIATURAS

ANCOVA: *Analysis of Covariance*.

CPC: Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

DRA: Demonstração do Resultado Abrangente.

DRE: Demonstração do Resultado do Exercício.

DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido.

EUA: Estados Unidos da América.

FASB: *Financial Accounting Standards Board*.

FIA: Fundação Instituto de Administração.

FIPECAFI: Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras.

IAS: *International Accounting Standard*.

IASB: *International Accounting Standards Board*.

IFRS: *International Financial Reporting Standards*.

ORA: Outros Resultados Abrangentes.

PL: Patrimônio Líquido.

RA: Resultado Abrangente.

S/A: Sociedade por Ações.

SFAS: *Statement of Financial Accounting Standards*.

UE: Teoria da Utilidade Esperada.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 Cursos de MBA onde o experimento foi aplicado.	59
Tabela 2 Teste de normalidade de “Investimento em ações”, “Investimento em ações ponderado” e “Atratividade”	64
Tabela 3 Teste de normalidade para os resíduos padronizados de “Investimento em ações”, “Investimento em ações ponderado” e “Atratividade”	65
Tabela 4 Correlação de Spearman entre Fatores Fixos e Covariantes	67
Tabela 5 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoes” (sem “formatoapres” e “tempor”)	69
Tabela 6 Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoes” sem “formatoapres” e “tempor”)..	69
Tabela 7 Teste “Lack of Fit” para “inv_acoes” sem “formatoapres” e “tempor”	70
Tabela 8 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoesp”	70
Tabela 9 Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoesp” sem “formatoapres” e “tempor”) ..	70
Tabela 10 Teste "Lack of Fit" para "inv_acoesp" sem "formatoapres" e "tempor"	71
Tabela 11 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre grupos da “inv_acoes” ..	72
Tabela 12 Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“atratividade” sem “formatoapres” e “temp”) ..	72
Tabela 13 Teste “Lack of Fit” para “atratividade” sem “formatoapres” e “tempor”	73
Tabela 14 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoes” e variáveis independentes	73
Tabela 15 Testes de Efeitos "Entre Sujeitos" (“inv_acoes” com “formatoapres” como fator fixo)	74
Tabela 16 Teste "Lack of Fit" para “inv_acoes” com “formatoapres”	75
Tabela 17 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoesp” e variáveis independentes	76
Tabela 18 Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoesp” com “formatoapres” em fator fixo)	76
Tabela 19 Teste “Lack of Fit” para “inv_acoesp” com “formatoapres” em fator fixo	77
Tabela 20 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “atratividade” e variáveis independentes	78
Tabela 21 Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“atratividade com “formatoapres” como fator fixo)	78
Tabela 22 Teste “Lack of Fit” para “atratividade” com “formatoapres” como fator fixo	79
Tabela 23 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoes” e variáveis independentes	81
Tabela 24 Testes de Efeitos "Entre Sujeitos" ("inv_acoes" com "tempor" como fator fixo) ..	81
Tabela 25 Teste "Lack of Fit" para "inv_acoes" com “tempor” como fator fixo	82
Tabela 26 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoesp” e variáveis independentes	83
Tabela 27 Testes de Efeito “Entre Sujeitos” (“inv_acoesp” com “tempor” como fator fixo) ..	83
Tabela 28 Teste “Lack of Fit” para “inv_acoesp” com “tempor” como fator fixo	84

Tabela 29 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “atratividade” e variáveis independentes	85
Tabela 30 Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“atratividade” com “tempor” como fator fixo).....	85
Tabela 31 Teste “Lack of Fit” para “atratividade” e “tempor” como fator fixo	86
Tabela 32 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoes” e variáveis independentes	88
Tabela 33 Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoes” com “modeloexper” como fator fixo)	88
Tabela 34 Teste "Lack of Fit" para “inv_acoes” com “modeloexper” como fator fixo.....	89
Tabela 35 Teste de Levene para homogeneidade das variáveis entre “inv_acoesp” e variáveis independentes	90
Tabela 36 Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoesp” com “modeloexper” como fator fixo)	90
Tabela 37 Teste "Lack of Fit" para "inv_acoesp" com "modeloexper" como fator fixo	91
Tabela 38 Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “atratividade” e variáveis independentes	92
Tabela 39 Teste de Efeitos “Entre Sujeitos” (“atratividade” com “modeloexper” como fator fixo)	92
Tabela 40 Teste “Lack of Fit” para “atratividade” com “modeloexper” como fator fixo.....	93

LISTA DE FIGURAS

<i>Figura 1.</i> Divulgação do RA dentro da DMPL nos EUA: informação da composição do RA em coluna única (Adaptado de Epstein et al., 2007, p. 89).....	21
<i>Figura 2.</i> Divulgação do RA dentro da DMPL nos EUA: informação da composição do RA em colunas variadas (adaptado de Epstein et al., 2007, p. 90).....	22
<i>Figura 3.</i> Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes (DRA contínua à DRE) (adaptado de IASB, 2010).....	23
<i>Figura 4.</i> Demonstração do Resultado do Exercício e Demonstração do Resultado Abrangente (adaptado de IASB, 2010).....	26
<i>Figura 5.</i> Histórico de alterações da IAS 1 pelo IASB. Adaptado de IASPlus, 2013.	28
<i>Figura 6.</i> Apresentação do lucro por ação na DRA conjunta à DRE (adaptado de IASB, 2010).....	30
<i>Figura 7.</i> Apresentação do resultado abrangente dentro da DMPL (formato brasileiro; adaptado do Apêndice A do CPC 26, revisão 1).....	32
<i>Figura 8.</i> DMPL com a abertura do RA como variação de conta do PL (adaptado de IASB, 2010).....	32
<i>Figura 9.</i> Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes - informação desagregada (adaptado de IASB, 2010).	49
<i>Figura 10.</i> Demonstração do Resultado do Exercício e Demonstração do Resultado Abrangente - informação agregada (adaptado de IASB, 2010).	50
<i>Figura 11.</i> Segmento Bovespa: evolução do volume médio diário por grupo de investidores (em bilhões de Reais). Adaptado de BM&FBOVESPA, 2013, p. 77.	54
<i>Figura 12.</i> Perfil médio do respondente.....	55
<i>Figura 13.</i> Procedimentos experimentais.....	57
<i>Figura 14.</i> Estrutura de validação preditiva (<i>Libby's box</i>) – baseado em Libby, Bloomfield, & Nelson, Experimental research in accounting, 2002, p. 795.	58
<i>Figura 15.</i> <i>Boxplot</i> para identificação de <i>outliers</i> nas variáveis dependentes.	66

1. INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização e apresentação do tema

Se existe um sistema financeiro propiciando trocas entre agentes econômicos, isso acontece porque existem agentes poupadores e agentes tomadores de recursos, que, através das instituições financeiras, têm a intermediação de recursos facilitada. Considerando que, na maioria das vezes, o indivíduo que poupa não é o mesmo que realiza os investimentos, os custos de informação envolvidos na transação tendem a aumentar (Silva & Porto Júnior, 2006).

Indo um pouco além, a decisão de investimento pressupõe certo nível de retorno pelo investimento adequada ao nível de risco da operação. E para ponderar o risco da operação, o investidor necessita de informações acerca do investimento em estudo, informação que pode ser suprida pela Contabilidade, considerando já aqui que o investimento é em uma companhia, e que esse investidor é um “potencial acionista”.

Assim, o papel da informação contábil é tão crucial para a tomada de decisão que tem essa importância ressaltada em definições de Contabilidade, cabendo destaque para a presente no APB (Accounting Principles Board) *Statement* No. 4 do AICPA (American Institute of Certified Public Accountants; Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados) de 1970 (Porwal, 2001, p. 4), o qual diz que, sendo a Contabilidade uma atividade de serviço, sua função é fornecer informação de natureza quantitativa-financeira, a qual tem a intenção de “. . . ser útil na tomada de decisões econômicas, na tomada de escolhas fundamentadas entre cursos alternativos de ação.”.

A tomada de decisão justifica a demanda por serviços contábeis, e envolve aspectos relevantes em muitas das suas obrigações contábeis mais difíceis. (Libby, 1981, p. 2). Saber como ocorre a tomada de decisão, portanto, é fundamental, o que pode ser feito sob dois aspectos: o prescritivo (como deveria ser) e o descritivo (como ocorre de fato). No modelo

prescritivo, a tomada de decisão considera um modelo econômico que mensura a relação entre decisão e informação necessária. (Hendriksen & Breda, 2010, p. 135).

A economia neoclássica, a qual tem uso recorrente nas pesquisas em Contabilidade com enfoque à tomada de decisão, parte do pressuposto que o agente é dotado de racionalidade econômica (*Homo economicus*), além de ser egoísta (no sentido de sempre buscar a maximização de seu resultado individual), ser autocentrado, ser focado em otimizar suas escolhas e dotado da capacidade de aprender com a experiência (Hargreaves-Heap & Varoufakis, 2004). De modo geral, o modelo prescritivo considera tais características como relevantes em sua composição.

Se por um lado considera tais características neoclássicas, por outro lado prescinde de observação direta (a qual não é requisito obrigatório) e da inclusão de outros fatores que possam afetar os possíveis resultados. Ainda, em relação ao cenário envolvido na tomada de decisão, o modelo não considera tais informações, baseado na premissa de que não há assimetria informacional sobre o cenário. Isso, de certa forma, é “utópico”, dado que se assim fosse, contadores não seriam necessários (Hendriksen & Breda, 2010, p. 137) como “intermediadores” no fornecimento de informações.

Conforme a evolução das pesquisas contábeis, sentiu-se a necessidade de buscar outro tipo de abordagem, pois a teoria neoclássica-prescritiva não conseguia explicar certos fenômenos contábeis devido às suas limitações. Em Watts e Zimmerman (1979), percebe-se forte crítica no sentido de não haver teoria contábil prescritiva que despontasse, argumentando que as pesquisas feitas até aquele momento não tinham aceitação generalizada por parte dos participantes de comissões de normas contábeis.

A partir dessa observação, traz-se que os modelos clássicos prescritivos (baseados em características neoclássicas) da tomada de decisão não consideram a falibilidade humana, fruto de limitações cognitivas, e preferências do decisor, e ao não considerá-las, tais modelos tendem a reduzir seu poder explicativo. Essas falhas cognitivas explicam o fato de que nem sempre a alternativa que maximiza o resultado é a escolhida; assim, entender as limitações

cognitivas é fundamental para entender o processo de tomada de decisão, que é puramente cognitivo (formulado na mente do decisor) (Ferreira, 2011b, pp. 101-102).

Em decorrência disso, outras teorias da decisão surgem para tentar explicar esse fenômeno humano, com um enfoque mais descritivo (como ocorre de fato) (Hendriksen & Breda, 2010, p. 135). Exemplos relevantes dessa vertente são a Teoria da Racionalidade Limitada (Simon, 1956) e a Teoria dos Prospectos, a qual vem como grande crítica à Teoria da Utilidade Esperada (Tversky & Kahneman, 1974; 1981); nesse tipo de teoria, observa-se que o cenário da tomada de decisão é parte bem maior do resultado, não se restringindo apenas às ações do agente (Ferreira, 2011a, p. 114).

Estudos que relacionam a Contabilidade com esses aspectos cognitivos incluem a pesquisa de Amir e Ganzach (1998), que aborda o uso de três heurísticas (representatividade, disponibilidade e ajustamento-ancoragem), as quais são princípios que reduzem as tarefas complexas de avaliação de probabilidades e predição de valores, tarefas essas realizadas por analistas quando da elaboração de previsões de resultado.

Carvalho Júnior (2009) merece destaque por estudar, no cenário brasileiro, como o aprendizado formal em Controladoria pode diminuir vieses cognitivos de *framing*, ancoragem e excesso de confiança em decisões gerenciais. Os resultados obtidos indicaram que o aprendizado formal não contribuiu na redução dos vieses, os quais não puderam ser observados na maioria dos experimentos.

Na teoria descritiva cognitiva, pressupõe-se que o modo como a informação é processada pelo indivíduo faz diferença quando da tomada de decisão em momento posterior; a busca, a relevância, a redundância, a quantidade e a ordem de apresentação da informação são fatores que influem nesse processamento. Além desses, o formato de apresentação também interfere na decisão do usuário, como observado pelo efeito *framing* (enquadramento) e a heurística ajustamento e ancoragem.

Em relação ao efeito *framing*, o quadro de decisão do indivíduo é controlado parte pela formulação do problema, parte pelas normas, hábitos e características pessoais (Tversky & Kahneman, 1981, p. 453). Através da pesquisa de Tversky e Kahneman (1981), observou-se que apresentações diferentes da mesma informação geram respostas com tendências diferentes ao risco/perda: normalmente, as escolhas que envolvem ganhos geram decisões avessas ao risco, e as que envolvem perda, geram decisões tomadoras de risco.

Já a heurística ajustamento-ancoragem diz respeito à fixação inconsciente no ponto de partida, o qual sofre ajustamento para geração da resposta final (Tversky & Kahneman, 1974, pp. 1128-1130). Ainda por Tversky e Kahneman, aborda-se em experimento como o 'formato de apresentação' da mesma informação impacta o resultado gerado pelo participante. Obteve-se que os participantes observados ancoram-se na ordem numérica inconscientemente, gerando respostas numéricas maiores na opção decrescente do que na crescente, mas subestimadas pela insuficiência no ajustamento.

Levando o formato de apresentação da informação para a área contábil, têm-se as demonstrações contábeis, as quais seguem padrões específicos de divulgação e, portanto, também influenciam no processo decisório (além da informação que carregam). Em Vera-Muñoz, Kinney Jr. e Bonner (2001), estuda-se como o impacto do formato de apresentação de tarefa contábil influencia na utilização do conhecimento adquirido por contadores (públicos e gerenciais) no desenvolvimento de informação relevante para a decisão do usuário. Há também a pesquisa feita por (Goldwater & Fogarty, 1995), a qual analisa como o formato de apresentação de informação contábil financeira em gráfico e por escalas de intervalo de confiança (em alternativa ao formato tabular e valores fixos em um ponto) afeta a estimação de fluxo de caixa pelos sujeitos do experimento.

1.2 Problema e objetivo de pesquisa

A agregação de informação é um exemplo de como a informação contábil pode aparecer dentro dessas demonstrações, sendo que o número agregado tem poder informativo igual ou

menor do que os números desagregados; porém, os efeitos na tomada de decisão podem ser de difícil compreensão por influência da complexidade da tarefa relacionada ao formato (o que gera resultados divergentes nas pesquisas) (Bonner, 2008, pp. 189-191). A aplicação desse conceito em estudos contábeis pode ser ilustrada pelo trabalho de Harvey, Rhode e Merchant (1979), o qual procura prover evidência dos efeitos da agregação da informação contida nas demonstrações contábeis nas percepções, preferências e decisões financeiras do usuário, avaliando a qualidade de investimento em dois tipos de ações de empresas do setor de aviação.

Retomando os critérios de investimento do poupador, no momento da decisão de investimento, dois pontos são principais na análise: liquidez e rentabilidade (Martins, Diniz, & Miranda, 2012, p. 123). Ambos são obtidos por dados fornecidos pela Contabilidade, sendo que no último, o lucro líquido tem destaque como medida de desempenho. Porém, há também uma medida que vai além do lucro no horizonte temporal de desempenho da empresa: o resultado abrangente. Ele surgiu como resposta da contabilidade para sofisticação das transações do mundo contemporâneo, como fundos de pensão de empregados e instrumentos financeiros de *hedge* de fluxo de caixa.

O Resultado Abrangente (RA) mostra o Lucro Líquido (LL) somado ou subtraído de Outros Resultados Abrangentes (ORA), os quais também são variações no PL, que não derivam de transações com os sócios, e que ainda não podem ser reconhecidos como resultado do exercício por necessitarem de fato gerador posterior para tal. Porém, por alguns deles afetarem o resultado no futuro, tem destaque em demonstração contábil para mostrar aos usuários possíveis reclassificações que ocorrerão em períodos subsequentes.¹

Como estudo recente sobre resultado abrangente e seu poder informativo, cita-se Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999), os quais buscam encontrar associação do resultado abrangente entre retornos/valor de mercado ou melhores previsões de fluxo de caixa/lucro, buscando provar se o RA é melhor como medida de desempenho do que o lucro líquido.

¹ Sendo que, no caso dos não reclassificáveis ao LL, o impacto é na conta de PL “Lucros Acumulados”.

Além dessa, podem ser trazidas as pesquisas de Biddle e Choi (2006), que estuda a aplicação das definições existentes para resultado (“*income*”) - o que inclui o resultado abrangente - em três aspectos: conteúdo de informação, habilidade preditiva e contratação de remuneração de executivos, e de Jones e Smith (2011), que compara outros resultados abrangentes e itens extraordinários usando um modelo que estima de forma conjunta a relevância de valor, o valor preditivo e persistência dos ORA e itens extraordinários. Nesses e naquele tipo de trabalhos, percebe-se que não há conclusão favorável ou desfavorável que seja mais recorrente, mostrando que a área de estudo ainda é incipiente e, portanto, necessita de mais pesquisas.

O RA não tem forma única de divulgação; tanto o *Financial Accounting Standards Board*² (FASB) quanto o *International Accounting Standards Board*³ (IASB) permitem duas formas de divulgação: (a) em demonstração única com Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), (b) de forma individual. A diferença entre as duas formas é que na primeira, há continuidade da construção do resultado abrangente a partir das receitas e despesas que compõem o resultado líquido do exercício, enquanto que na segunda, a informação do resultado líquido vem de forma agregada na primeira linha da demonstração. Ambos os comitês demonstram preferência à divulgação da DRA em demonstração única, para que a proeminência dos outros resultados abrangentes aumente, por eles se enquadrarem nas definições de receita e despesa pela Estrutura Conceitual (FASB, 2011, parágrafo BC7; IASB, 2010, parágrafos BC 51).

Dentro da DRA, a organização dos ORA segue duas classificações possíveis, não importando se é no formato de apresentação como demonstração única ou separada à DRE: os *reclassificáveis para o lucro líquido*, os quais, quando da realização dos outros resultados abrangentes, figuram na DRE, e os *não reclassificáveis para o lucro líquido*, que, na realização do ORA, vão diretamente para a conta de Lucros Acumulados, ou seja, não aparecem na DRE em período subsequente. A realização dos ORA pode acontecer tanto no curto prazo quanto no longo prazo.

² Comitê de Normatização de Contabilidade Financeira.

³ Comitê Internacional de Normatização Contábil.

Nos estudos sobre como o usuário externo capta a informação através do formato de apresentação da DRA, tem-se a relação com geração de volatilidade no preço da ação, previsão de retorno/valor de mercado da ação, valor preditivo do resultado abrangente: (Bloomfield, Nelson, & Smith, 2004; Cahan, Courtenay, Gronewoller, & Upton, 2000; Hirst & Hopkins, 1998; Hirst, Hopkins, & Wahlen, 2001). As conclusões dessas pesquisas não chegam a um consenso entre si se o formato de apresentação interfere de forma positiva ou negativa no uso da informação de RA.

Ainda sobre o formato de apresentação da DRA, destaque deve ser feito para a pesquisa de Maines e McDaniel (2000), a qual estuda como o formato de apresentação da DRA (DMPL pela norma SFAS 115, DMPL via SFAS 130 e demonstração individual) afeta o processamento dos investidores não profissionais em relação à volatilidade das informações de resultado abrangente de investimentos classificados como “disponíveis para a venda”. Para avaliar a influência do formato no julgamento de desempenho (administrativo e risco de investimento) e de volatilidade dos ganhos e perdas não realizados (ORA), as autoras analisaram três formatos de dimensão: localização dos itens de resultado abrangente, “rotulagem” dos itens com o termo “resultado abrangente” e “ponte” entre o lucro líquido e outros itens de resultado abrangente, e dois formatos de dimensão de custos cognitivos: isolamento da informação de resultado abrangente e nível de agregação dos itens que o compõem. Como conclusão ao estudo, apresenta-se que os julgamentos de desempenho corporativo e administrativo refletem a volatilidade do resultado abrangente apenas quando há a divulgação da DRA separada, pois o formato de apresentação do RA afeta o peso dessa informação dado para os investidores.

Porém, a pesquisa citada acima contempla as alternativas disponíveis antes da emissão do *Topic 220* pelo FASB em junho de 2011, o qual alterou a SFAS 130, proibindo a divulgação da DRA via DMPL. Assim, as alternativas possíveis atualmente contemplam apenas a divulgação em demonstração única e contínua à DRE, ou a demonstração separada, inclusive o IASB. No Brasil, apenas a divulgação da DRA separada da DRE é permitida (CPC, 2011, parágrafo 81), pela obrigatoriedade da presença do resultado por ação consecutivamente à Demonstração do Resultado do Exercício (Lei nº 6.404/76, artigo 187, inciso VII).

Não há justificativa na supracitada Lei para esse fato. O que ocorre é que ela é anterior à implementação da DRA no país e, quando das atualizações advindas da Lei nº 11.638/07, não houve modificação nesse quesito. De forma prática, a informação do resultado por ação não é impactada se fosse divulgada na sequência da DRA conjunta à DRE, pois sua base de cálculo continuaria a mesma.

Apesar da preferência dos comitês pela divulgação da DRA em versão continuada à DRE (como dito anteriormente), observa-se predomínio do formato da DRA separada da DRE quando da divulgação por empresas americanas pós *Topic 220*, e empresas inglesas. Como justificativas dadas para essa escolha, tem-se o que foi apresentado nas cartas de comentário enviadas aos comitês quando da emissão da versão de revisão de suas respectivas normas.

A argumentação das empresas para a divulgação da DRA individualmente partiu do pressuposto de que haveria “foco indevido” na última linha da demonstração, sem saber como isso impactaria na percepção do investidor em relação aos resultados operacionais e nível de risco da empresa. Em duas demonstrações, há diferenciação entre o resultado do exercício e o resultado abrangente, mantendo a DRE como demonstração financeira primária. (Yen, Hirst, & Hopkins, 2007, p. 55; IASB, 2010, parágrafos BC50/BC52).

Uma possível justificativa para essa preocupação das empresas sobre a percepção do investidor individual sobre o RA é trazida por Laverty (1996), em sua discussão sobre o conceito de foco excessivo no curto prazo⁴: a prevalência da escolha de investimento com retornos altos no curto prazo em comparação com aquele que dará retornos altos no longo prazo. Nesse estudo, são trazidas cinco razões para o estímulo de administradores a focarem os investimentos da empresa no curto prazo, e uma delas é a “miopia” do mercado acionário.

Apesar do investimento no mercado de capitais ser conhecidamente um investimento de longo prazo, o que se é percebido através de pesquisas (Loescher, 1984; Jacobs, 1991, citado por Laverty, 1996, p. 833; Froot, Scharfstein, & Stein, 1992) é que há mais observação dos resultados de curto prazo pela maioria dos participantes do mercado para a decisão de

⁴ Equivalente em Inglês a “*short-termism*”.

investimento, com os investidores respondendo às mudanças no desempenho atual. Pelo mercado buscar resultados cada vez mais altos no curto prazo (ou seja, lucro líquido), gera-se a preocupação nos gestores em divulgar resultados de longo prazo (no caso, o resultado abrangente) por não conhecer como o investidor lidará com essa informação por ela não ser aquela de sua preferência.

Dito isso, não foi observado na literatura estudos que relacionem esse conceito de “miopia”, de temporalidade (curto/longo prazo) que a realização dos ORA no lucro líquido projeta com o formato de apresentação dessa informação em demonstração única ou separada à DRE, e como eles impactam na decisão de investimento por investidores individuais. A importância de estudar esse efeito se dá ao fato de o resultado abrangente ainda ser um tema de estudo com resultados divergentes no que diz respeito ao formato de apresentação, e analisar esse efeito de forma conjunta com o enfoque da temporalidade de realização do RA contribui na construção do conhecimento sobre impactos na decisão de investidores individuais no mercado de capitais.

Também é válido levantar a possibilidade de que, o formato de apresentação mais aceito dentro da comunidade dos elaboradores de demonstrações, pode acabar atuando no sentido de intensificar essa possível miopia. Sendo assim, o objetivo desta pesquisa é:

Verificar o impacto do formato de apresentação da DRA e da realização dos ORA ao LL na decisão de investimento no mercado de capitais.

1.3 Hipóteses de pesquisa

Apresentam-se como hipóteses a serem testadas por esta pesquisa que a atratividade do investimento aumenta quando o formato de apresentação da DRA é separado da DRE (duas demonstrações, lucro líquido agregado na DRA), pelo investidor preferir a informação do lucro líquido desvinculada do longo prazo devido à miopia do mercado acionário, e que a

atratividade do investimento aumenta quando os outros resultados abrangentes tiverem reclassificação para o lucro líquido no curto prazo (até um ano).

De forma combinada, esses resultados geram o questionamento se há influência concomitante do formato de apresentação e o prazo de reclassificação dos ORA no resultado líquido. Sendo assim, propõe-se que a atratividade do investimento é maximizada quando o formato de apresentação da DRA é separado da DRE (duas demonstrações), e os ORA tiverem reclassificação para o lucro líquido no curto prazo (até um ano).

1.4 Método de pesquisa

Para comprovar as hipóteses formuladas anteriormente, será utilizado como método um estudo experimental envolvendo custo de oportunidade entre investir ou manter o dinheiro na poupança. Apenas através do experimento é possível manipular as variáveis independentes, controlar outras que sejam potencialmente influentes e medir os processos intervenientes e estados mentais que influenciam os resultados finais, o que possibilita que o pesquisador desvincule os efeitos das variáveis que estão presentes no ambiente para desenhar inferências causais fortes (Libby & Luft como citado em (Libby, Bloomfield, & Nelson, 2002, p. 778)).

O público-alvo do estudo são estudantes de pós-graduação de cursos *latu sensu* MBA em São Paulo, os quais devem ter feito pelo menos uma disciplina na área de Contabilidade Financeira até o momento da aplicação do experimento. As instituições de ensino onde se buscaram esses alunos foram Fundação Instituto de Administração (FIA), Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) e Universidade Mackenzie.

O investimento em questão é a compra de ação de empresa financeira (Dhaliwal, Subramanyam, & Trezevant, 1999; Yen, Hirst, & Hopkins, 2007, p. 59); para não haver interferência de outras variáveis que não aquelas de estudo (formato de apresentação e

realização dos ORA no curto/longo prazo), a escolha é investir na empresa ou manter o dinheiro na poupança.

1.5 Contribuições

Estudos anteriores enfatizaram o tema pela perspectiva do formato de apresentação da DRA com a volatilidade percebida pelos usuários da informação contábil (Hirst & Hopkins, Comprehensive income disclosures and analysts' valuation judgments, 1998; Maines & McDaniel, 2000), enquanto que se enfatiza nessa pesquisa sob a perspectiva do formato de apresentação da DRA com a temporalidade de realização dos ORA no lucro líquido. De forma resumida, esse estudo contribui ao investigar de que maneira os dois formatos aceitos pelo FASB e o IASB afetam a atratividade de investimento e se o que constitui a maior atratividade é aquela que está sendo mais utilizada pelas empresas.

Além disso, entendendo-se como o investidor é influenciado pela “miopia” de curto prazo e como isso interfere em sua aquisição da informação do resultado abrangente em determinado formato de apresentação, possibilita-se entender melhor o impacto da divulgação do RA no mercado de capitais no que diz respeito à compra de ação com resultados de realização a longo prazo no resultado do exercício. É importante ressaltar que o mercado financeiro é feito por pessoas, e estudar o que impacta no processo decisório contribui indiretamente para compreender seu funcionamento e, num momento futuro, melhorá-lo.

1.6 Estrutura do trabalho

O presente capítulo introduziu o tema desta pesquisa através de sua contextualização, apresentação do problema e objetivos, justificativa, hipóteses e contribuições esperadas do estudo à pesquisa em Contabilidade.

O segundo capítulo fornece o referencial teórico necessário para interpretação e embasamento dos resultados obtidos pelo estudo, trazendo como primeiro assunto a DRA através do histórico da mensuração do RA, a divulgação obrigatória da demonstração, as mudanças proporcionadas nos EUA pelo projeto do FASB em conjunto com o IASB, além de como ela é apresentada no Brasil. O segundo tópico vem com o processo decisório do investimento (tanto pela visão da Teoria da Utilidade Esperada, quanto pela visão psicológica) e os vieses cognitivos na tomada de decisão. O terceiro tema diz respeito à relação entre o formato de apresentação de informação contábil e a decisão, e o quarto, sobre preferências intertemporais.

O terceiro capítulo apresenta a operacionalização da pesquisa, ou seja, o detalhamento da metodologia utilizada para buscar a resposta do problema de pesquisa levantado no primeiro capítulo. Para que isso ocorra, utiliza-se a abordagem experimental, havendo detalhamento de sua estrutura e aplicação nas amostras selecionadas.

O quarto relaciona-se à análise de resultados obtidos na aplicação do experimento através de embasamento na teoria apresentada no segundo capítulo, analisando se houve rejeição ou não das hipóteses formuladas, e se o problema de pesquisa foi respondido.

O quinto (e último) capítulo, para concluir a pesquisa, segue com os pontos principais da pesquisa, seus achados, contribuições proporcionadas à área e sugestões para próximos trabalhos a darem continuidade ao tema.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Resultado Abrangente (RA)

2.1.1 Origem da Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)

A Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) é relativamente recente: teve sua divulgação obrigatória nos Estados Unidos da América (EUA) a partir de 1997, com a norma SFAS 130 (FASB, 1997), a qual surgiu devido a diversas críticas por parte da academia por não haver uma divulgação específica relacionada a itens que afetariam o resultado num momento futuro (Johnson et al, 1995). No parágrafo 9 da norma *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 130 (FASB, 1997, p. 6), é dito que, anteriormente à divulgação da norma, o comitê não havia determinado que alguma empresa deveria divulgar a demonstração de resultado abrangente, e nem recomendado seu formato de apresentação.⁵

É importante fazer diferenciação entre Resultado Abrangente, o qual se refere à soma do resultado do exercício e outros resultados abrangentes, e Outros Resultados Abrangentes, que são receitas, despesas, ganhos e perdas que compõem o resultado abrangente, mas não figuram no resultado líquido do período (FASB, 1997, parágrafo 10; IASB, 2010, parágrafo IG4; CPC, 2011, parágrafo 7). Apesar de essa diferença ser apontada nas normas, a replicação dos termos no significado acima não é obrigatória quando da divulgação da DRA, apenas incentivada. Nesta pesquisa, os termos são utilizados da mesma forma que a indicada pelos Comitês.

A norma SFAS 130 (FASB, 1997) na sua versão de *exposure draft*⁶ inicialmente possibilitaria a divulgação do resultado abrangente apenas de duas maneiras: em conjunto com a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) ou de forma separada, como uma

⁵ "9. . . . Prior to issuance of this Statement, the Board had neither required that an enterprise report comprehensive income, nor had it recommended a format for displaying comprehensive income."

⁶ Versão preliminar (TRADUÇÃO LIVRE).

demonstração individual. Porém, através de cartas de consulta pública quando da emissão da norma, mais uma alternativa surgiu: a da divulgação na *Stockholder's Equity Changes Statement*, a equivalente no Brasil à Demonstração das Mutações no Patrimônio Líquido (DMPL) (Yen et al., 2007, p. 6).

A argumentação das respostas das cartas de comentário, quando da versão preliminar da norma do FASB, baseava-se na alegação de que a informação de resultado abrangente, dada numa demonstração que não a DMPL, não geraria nem informação nova aos investidores profissionais, e tampouco informação útil aos investidores não profissionais; além disso, havia a possibilidade de confusão desses usuários em saber se era o lucro líquido ou o resultado abrangente a medida de desempenho da empresa (Maines & McDaniel, 2000, p. 182; Yen, Hirst, & Hopkins, 2007, p. 68).

Essa alternativa divergia das indicadas pelo IASB na norma IAS 1 (IASB, 2010, parágrafo BC49), as quais incluem apenas a DRA publicada como única demonstração juntamente à DRE, ou cada uma delas de forma individual. Apesar de o FASB encorajar o uso de ambas as formas citadas anteriormente, na prática a DMPL “expandida” (a qual inclui a DRA) era muito utilizada (Esptein et al., 2007, p. 89); por exemplo, observou-se que as dez empresas estadunidenses com maior volume de negociação em fevereiro de 2013⁷, publicaram a DRA dentro da DMPL nas divulgações do ano fiscal 2011-2012.

Quando o resultado abrangente é divulgado dentro da DMPL, o entendimento da informação fica mais complicado por parte do usuário externo por dois motivos: (a) parte do resultado abrangente é composto por lucros acumulados (no caso, lucro líquido), e a outra parte, não, e (b) a DMPL é uma demonstração que mostra as variações das contas que compõem o Patrimônio Líquido da entidade, enquanto que a informação do RA tem natureza de desempenho.

⁷ Dados obtidos via base de dados Economatica no dia 26 de fevereiro de 2013. As empresas observadas foram (em ordem crescente de volume negociado - em dólares americanos): Apple, Bank of America, Citigroup, JP Morgan, Google, Home Depot, Intel, Microsoft, Exxon Mobil, American International Group.

Para ilustrar a situação descrita acima, são trazidas duas apresentações possíveis do RA dentro da DMPL nos EUA, as quais foram adaptadas de Epstein et al. (2007, pp. 89-90): uma que destaca em coluna a composição do resultado abrangente (Figura 1), e outra que mostra as contas relacionadas aos outros resultados abrangentes desagregadas (Figura 2).

	Ações preferenciais	Ações ordinárias	Resultado abrangente	Lucros acumulados	Outros resultados abrangentes acumulados	Total
Saldos iniciais, 1 de Janeiro de 2007	\$ 500.000,00	\$ 4.500.000,00	-	\$ 715.600,00	\$ -5.950,00	\$ 5.709.650,00
Resultado abrangente						
Lucro líquido			\$ 66.760,00	\$ 66.760,00		
Outros resultados abrangentes						
Conversão de moeda estrangeira, líquido de impostos			\$ 3.000,00			
Ganhos não realizados em instrumentos financeiros:						
Ganhos não realizados em holdings, líquido de impostos			\$ 23.000,00			
Menos: ajuste de reclassificação, líquido de impostos, para ganho incluído no lucro líquido			\$ -5.500,00			
Outros resultados abrangentes			\$ 20.500,00		\$ 20.500,00	
Resultado abrangente			\$ 87.260,00			\$ 87.260,00
Emissão de ações	\$ 50.000,00	\$ 200.000,00				\$ 250.000,00
Dividendos pagos				\$ -24.825,00		\$ -24.825,00
Saldos finais, 31 de Dezembro de 2007	\$ 550.000,00	\$ 4.700.000,00		\$ 757.535,00	\$ 14.550,00	\$ 6.022.085,00

Figura 1. Divulgação do RA dentro da DMPL nos EUA: informação da composição do RA em coluna única (Adaptado de Epstein et al., 2007, p. 89).

	Ações preferenciais	Ações ordinárias	Lucros acumulados	Conversão de moeda estrangeira	Ganhos não realizados em instrumentos financeiros	Total
Saldos iniciais, 1 de Janeiro de 2007	\$ 500.000,00	\$ 4.500.000,00	\$ 715.600,00	\$ -9.275,00	\$ 3.325,00	\$ 5.709.650,00
Resultado abrangente						
Lucro líquido			\$ 66.760,00			\$ 66.760,00
Outros resultados abrangentes						
Conversão de moeda estrangeira, líquido de impostos				\$ 3.000,00		\$ 3.000,00
Ganhos não realizados em instrumentos financeiros:						
Ganhos não realizados em holdings, líquido de impostos					\$ 23.000,00	\$ 23.000,00
Menos: ajuste de reclassificação, líquido de impostos, para ganho incluído no lucro líquido					\$ -5.500,00	\$ -5.500,00
Outros resultados abrangentes						\$ 20.500,00
Resultado abrangente						\$ 87.260,00
Emissão de ações	\$ 50.000,00	\$ 200.000,00				\$ 250.000,00
Dividendos pagos			\$ -24.825,00			\$ -24.825,00
Saldos finais, 31 de Dezembro de 2007	\$ 550.000,00	\$ 4.700.000,00	\$ 757.535,00	\$ -6.275,00	\$ 20.825,00	\$ 6.022.085,00

Figura 2. Divulgação do RA dentro da DMPL nos EUA: informação da composição do RA em colunas variadas (adaptado de Epstein et al., 2007, p. 90).

2.1.2 FASB, IASB e o *joint project*

Em abril de 2004, FASB e IASB juntaram-se para trabalhar na apresentação do conjunto completo das demonstrações financeiras (Demonstrações do: Resultado do Exercício, Mutações do Patrimônio Líquido, Fluxos de Caixa; e Balanço Patrimonial). Para isso, o IASB resolveu dividir o projeto em duas fases: a primeira teria foco na apresentação e período de divulgação das demonstrações (fase A), e a segunda, em problemas mais fundamentais relacionados à apresentação e exibição da informação nas demonstrações financeiras (fase B). Sobre o FASB, ele preferiu tratar ambas as fases de forma conjunta. (IASB, 2010, parágrafos BC8-BC9).

Quando o término da fase A, o IASB divulgou um esboço da nova norma IAS 1 (Apresentação das Demonstrações Contábeis) para revisão pública em 2006, o qual propunha mudanças que afetariam a apresentação das demonstrações das mutações do patrimônio líquido (DMPL) e do resultado abrangente, e de nomenclatura (*Statement of net income and other comprehensive income* para *Statement of profit or loss and other comprehensive income* – aplicação opcional⁸ - vide Figura 3). Porém, o reconhecimento, mensuração e evidenciação de transações específicas e outros eventos abordados por outras normas IFRS manteriam-se os mesmos (salvos mudanças nas normas específicas), além de trazer a IAS 1 em alinhamento com a SFAS 130.

	20XY
Receita	\$ 390.000,00
(-) Custos das vendas	\$ -245.000,00
= Lucro bruto	\$ 145.000,00
+ Outras receitas	\$ 20.667,00
(-) Despesas administrativas	\$ -20.000,00
(-) Outras despesas	\$ -2.100,00
(-) Despesas financeiras	\$ -8.000,00
= Lucro antes de Imposto de Renda	\$ 135.567,00
(-) Despesa com Imposto de Renda	\$ -40.417,00
= LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	\$ 95.150,00
<i>Outros resultados abrangentes</i>	
Diferença na conversão de operações em moeda estrangeira	\$ 10.667,00
Investimentos em instrumentos de capital	\$ 26.667,00
Hedges de fluxo de caixa	\$ -4.000,00
Ganhos em reavaliação de imobilizado	\$ 3.367,00
Ganhos (perdas) atuariais em planos de pensão de benefício definido	\$ 1.333,00
Imposto de renda relacionado aos componentes de outros resultados abrangentes	\$ -9.334,00
<u>= Total de outros resultados abrangentes, líquido de impostos</u>	<u>\$ 28.700,00</u>
= RESULTADO ABRANGENTE TOTAL DO PERÍODO	\$ 123.850,00

Figura 3. Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes (DRA contínua à DRE) (adaptado de IASB, 2010).

Após as considerações das respostas das cartas de revisão, o comitê internacional divulgou a versão revisada da IAS 1 em 6 de setembro de 2007, retirando a opção e divulgação da DRA dentro da DMPL (IASB, 2010, parágrafos, BC9-BC10; PwC, 2013, p. 2, parágrafo 2; IAS

⁸ Demonstração do resultado do exercício e outros resultados abrangentes; Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes (TRADUÇÃO LIVRE).

Plus, 2013). Não houve divulgação de esboço de norma da fase A por parte do FASB por ele considerar as duas fases conjuntamente.

Em 27 de maio de 2010, houve nova emissão de *exposure draft* pelo IASB relacionada à apresentação da DRA, com aplicação das mudanças propostas na norma IAS 1 em 1 de janeiro de 2011, e mudanças da norma divulgadas em 16 de junho de 2011 (com aplicação obrigatória a partir de 1 de julho de 2012) (IAS Plus, 2013). Dentro dessa atualização, dividiram-se os outros resultados abrangentes em duas classificações: aqueles que seriam reclassificados para o resultado do exercício em período posterior, e aqueles com reclassificação direta para a conta de lucros acumulados, sem aparecer na DRE (IAS Plus, 2013). É importante salientar que, dentro dessas reclassificações, há abertura em nota explicativa dos ORA com sua previsão de reclassificação em curto, médio e longo prazos.

Somente em 16 de junho de 2011, a opção da DMPL foi extinta pelo FASB através da divulgação do *Topic 220*, com aplicação às empresas estadunidenses abertas em mercado de capitais (públicas) a partir de 15 de dezembro de 2011, e as demais, nas demonstrações ano-base 2012 (FASB, 2011, p. 3). É importante salientar que não houve alteração da classificação de itens do resultado abrangente, a mudança é apenas de caráter de apresentação, o que proporciona alinhamento à norma respectiva da IFRS (FASB, 2011, p. 2; PwC, 2013, p. 2, parágrafo 3). Além disso, a aplicação dessa alteração do SFAS 130 é retroativa, e que o cálculo do *earnings per share*⁹ não é alterado, ou seja, continua sobre o valor do resultado líquido do período.

Como razões para a exclusão da DMPL como alternativa à divulgação do resultado abrangente, lista-se:

1. A DMPL não é uma demonstração de desempenho, e sim de variação do patrimônio líquido (MAINES & MCDANIEL, 2000, p. 187);
2. Potencial para outros itens a serem refletidos em outros resultados abrangentes em outras propostas de alteração de norma (PwC, p. 2, parágrafo 3)

⁹ Lucro por ação (TRADUÇÃO LIVRE).

3. Aumentar a comparabilidade, consistência e transparência da divulgação financeira e aumentar a proeminência de itens divulgados em outros resultados abrangentes (FASB, 2011, p. 1);
4. Nos EUA, facilitar a convergência do USGAAP e IFRS (já que o IASB se antecipou por excluir a opção da DMPL em 2007) (FASB, 2011, p. 1).

Tanto o FASB quanto o IASB encorajam a divulgação da DRA como demonstração contínua à DRE para maior saliência dos outros resultados abrangentes, pois esses não deixam de serem receitas e despesas conforme a Estrutura Conceitual (FASB, 2011, p. 44, parágrafo BC7; IASB, 2010, parágrafo BC51); porém, com a mudança da norma, foi percebido que a grande maioria das empresas listadas em bolsa nos EUA tem preferido a divulgação de uma demonstração de resultado abrangente separada do resultado do exercício, fato também percebido em empresas inglesas. É importante destacar que, se a DRA for divulgada separadamente da DRE, obrigatoriamente aquela deve vir em seguida dessa (vide Figura 4).

Demonstração do Resultado do Exercício	
	20XY
Receita	\$ 390.000,00
(-) Custos das vendas	\$ -245.000,00
= Lucro bruto	\$ 145.000,00
+ Outras receitas	\$ 20.667,00
(-) Despesas administrativas	\$ -20.000,00
(-) Outras despesas	\$ -2.100,00
(-) Despesas financeiras	\$ -8.000,00
= Lucro antes de Imposto de Renda	\$ 135.567,00
(-) Despesa com Imposto de Renda	\$ -40.417,00
= LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	\$ 95.150,00
Demonstração do Resultado Abrangente	
Lucro líquido do período	\$ 95.150,00
<i>Outros resultados abrangentes</i>	
Diferença na conversão de operações em moeda estrangeira	\$ 10.667,00
Investimentos em instrumentos de capital	\$ 26.667,00
Hedges de fluxo de caixa	\$ -4.000,00
Ganhos em reavaliação de imobilizado	\$ 3.367,00
Ganhos (perdas) atuariais em planos de pensão de benefício definido	\$ 1.333,00
Imposto de renda relacionado aos componentes de outros resultados abrangentes	\$ -9.334,00
<u>= Total de outros resultados abrangentes, líquido de impostos</u>	<u>\$ 28.700,00</u>
= RESULTADO ABRANGENTE TOTAL DO PERÍODO	\$ 123.850,00

Figura 4. Demonstração do Resultado do Exercício e Demonstração do Resultado Abrangente (adaptado de IASB, 2010).

Uma das razões para essa opção é trazida por discussão do IASB com partes interessadas (IASB, 2010, parágrafo BC52): muitos participantes foram contra o conceito de demonstração única, havendo argumentação de que haveria “foco indevido” na última linha da demonstração e que era muito cedo para o comitê internacional concluir que a apresentação de receitas e despesas numa apresentação única era uma melhoria na divulgação financeira sem ter objetivado outros aspectos de apresentação e exibição, como a categorização de outros resultados abrangentes. Além disso, através das cartas de resposta do *exposure draft* de 2006, a maioria dos respondentes preferia a versão em duas demonstrações por diferenciar

o resultado do exercício e o resultado abrangente, mantendo a DRE como demonstração financeira primária (IASB, 2010, parágrafo BC50).

Sobre a IAS 1, a sua última atualização aconteceu em 2012, a qual diz respeito à melhoria da divulgação sobre informações comparativas nas demonstrações financeiras (IAS Plus, 2013). Para melhor visualização evolução da IAS 1, vide Figura 5.

Março de 1974	Rascunho de exposição E1 "Evidenciação das políticas contábeis"
Janeiro de 1975	IAS 1 "Evidenciação das políticas contábeis"
Junho de 1975	Rascunho de exposição E5 - "Informação a ser evidenciada em demonstrações financeiras"
Outubro de 1976	IAS 5 - "Informação a ser evidenciada em demonstrações financeiras"
Julho de 1978	Rascunho de exposição E 14 - "Ativos circulantes e passivos circulantes"
Novembro de 1979	IAS 13 - "Apresentação de ativos circulantes e passivos circulantes"
1994	IAS 1, IAS 5 e IAS 13 foram reformatados
Julho de 1996	Rascunho de exposição E53 - "Apresentação das demonstrações financeiras"
Agosto de 1997	IAS 1 (1997) - "Apresentação das demonstrações financeiras" substituiu IAS 1 (1975), IAS 5 e IAS 13 (1979)
1º de Julho de 1998	Data efetiva de aplicação do IAS 1 (1997)
18 de Dezembro de 2003	Versão revisada da IAS 1 (2003) lançada pelo IASB
1º de Janeiro de 2005	Data efetiva de aplicação do IAS 1 (2003)
18 de Agosto de 2005	IAS 1 alterado para incluir evidenciações de capital.
16 de Março de 2006	Rascunho de exposição de "Alterações propostas para a IAS 1 - apresentação das demonstrações financeiras - uma apresentação revisada"
22 de Junho de 2006	Rascunho de exposição de alterações propostas à IAS 32 relacionadas a instrumentos com opção de venda e obrigações decorrentes na liquidação iria adicionar novos requisitos de divulgação para a IAS 1
1º de Janeiro de 2007	Data efetiva de aplicação das alterações de Agosto de 2005 ao IAS 1
6 de Setembro de 2007	IAS 1 (2007) revisado é lançado.
14 de Fevereiro de 2008	IAS 1 alterada para adicionar novas requisições de divulgação para instrumentos com opção de venda e obrigações decorrentes na liquidação
22 de Maio de 2008	IAS 1 alterada para "Melhorias anuais às IFRS de 2007" no que diz respeito à classificação de derivativos como circulante ou não circulante
1º de Janeiro de 2009	IAS 1 (2007) é efetivo para aplicação em períodos anuais começando em ou após 1º de Janeiro de 2009, incluindo alterações de Fevereiro e Maio de 2008

16 de Abril de 2009	IAS 1 alterada para as "Melhorias anuais às IFRS de 2009" sobre classificação de passivos como circulantes
1º de Janeiro de 2010	Data efetiva de aplicação das revisões feitas em Abril de 2009 à IAS 1
6 de Maio de 2010	IAS 1 alterada para as "Melhorias anuais às IFRS de 2010"
27 de Maio de 2010	Rascunho de exposição das alterações propostas à IAS 1 relacionadas à apresentação do resultado abrangente
1º de Janeiro de 2011	Data efetiva de aplicação das mudanças ocorridas em Maio de 2010 à IAS 1
16 de Junho de 2011	Alterações à IAS 1 divulgadas.
17 de Maio de 2012	Alterações resultantes das "Melhorias anuais do ciclo 2009-2011" lançadas.
1º de Julho de 2012	Data efetiva de aplicação das alterações de Julho de 2011 à IAS 1.
1º de Janeiro de 2013	Data efetiva de aplicação das alterações de Maio de 2012.

Figura 5. Histórico de alterações da IAS 1 pelo IASB. Adaptado de IASPlus, 2013.

2.1.3 A DRA no Brasil

No Brasil, a divulgação do resultado abrangente ocorre de duas formas concomitantes (CPC, 2011, parágrafos 81 e 106): dentro da DMPL e na DRA separada. Não há opção de escolha por parte das empresas entre as duas formas, pois escolher apresentar a DRA apenas via DMPL desconfigura a aplicação das IFRS no país (conforme dito em momento anterior).

Sobre a divulgação da DRA separadamente à DRE, ela é explicitada pelo CPC da seguinte forma (CPC, 2011, parágrafo 81):

“A entidade deve apresentar todos os itens de receita e despesa reconhecidos no período em duas [emphasis added] demonstrações¹⁰: demonstração do resultado do período e demonstração do resultado abrangente do período; esta última começa com o resultado líquido e inclui outros resultados abrangentes [emphasis added].” (CPC, 2011, p. 24).

A frase grifada acima deixa bem claro que a demonstração do resultado abrangente deve ser divulgada separadamente da demonstração do resultado do exercício. O motivo de não ser possível divulgar a DRA de forma conjunta à DRE advém da obrigatoriedade da figura do

¹⁰ Relembrando que a Estrutura Conceitual do IFRS não define o que é lucro, mas sim receita e despesa, os quais são itens que compõem o resultado (em momento atual ou futuro), não havendo diferenciação se são abrangentes ou não.

resultado por ação ser parte da demonstração do resultado do exercício, informação contida no artigo 187, inciso VII da Lei nº 6.404/76 (conhecida como “Lei das S/A”):

Seção V – Demonstração do Resultado do Exercício

“Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará:

VII – o lucro ou prejuízo líquido do exercício e *seu montante por ação do capital social* [emphasis added]”.

Alterando a “Demonstração do Resultado do Exercício” para “Demonstração Lucro ou Prejuízo e Outros Resultados Abrangentes”, há a perda da característica solicitada pela Lei e, portanto, não possibilita a aplicação da opção de preferência do IASB. Por ser assim, na tradução das normas internacionais no Brasil, a opção da divulgação conjunta à DRE não foi incluída, constando apenas a opção individual (sendo a DRA também em seguida à DRE) e a versão apresentada na DMPL.

Porém, quando da divulgação da DRA na forma conjunta à DRE, não há supressão da informação do lucro por ação, e nem alteração de sua base de cálculo. A seguir (Figura 6), observa-se como a informação aparece segundo modelo divulgado pelo IASB:

	20XY
Receita	\$ 390.000,00
(-) Custos das vendas	\$ -245.000,00
= Lucro bruto	\$ 145.000,00
+ Outras receitas	\$ 20.667,00
(-) Despesas administrativas	\$ -20.000,00
(-) Outras despesas	\$ -2.100,00
(-) Despesas financeiras	\$ -8.000,00
= Lucro antes de Imposto de Renda	\$ 135.567,00
(-) Despesa com Imposto de Renda	\$ -40.417,00
= LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	\$ 95.150,00
<i>Outros resultados abrangentes</i>	
Diferença na conversão de operações em moeda estrangeira	\$ 10.667,00
Investimentos em instrumentos de capital	\$ 26.667,00
Hedges de fluxo de caixa	\$ -4.000,00
Ganhos em reavaliação de imobilizado	\$ 3.367,00
Ganhos (perdas) atuariais em planos de pensão de benefício definido	\$ 1.333,00
Imposto de renda relacionado aos componentes de outros resultados abrangentes	\$ -9.334,00
= Total de outros resultados abrangentes, líquido de impostos	\$ 28.700,00
= RESULTADO ABRANGENTE TOTAL DO PERÍODO	\$ 123.850,00
Lucro atribuível a:	
Controladores	\$ 76.120,00
Não controladores	\$ 19.030,00
	<u>\$ 95.150,00</u>
Resultado abrangente total atribuível a:	
Controladores	\$ 99.080,00
Não controladores	\$ 24.770,00
	<u>\$ 123.850,00</u>
Lucro por ação	0,46

Figura 6. Apresentação do lucro por ação na DRA conjunta à DRE (adaptado de IASB, 2010).

Entende-se que o inciso VII da Lei nº 6.404/76 citado anteriormente não teve sua atualização quando da emissão da Lei nº 11.638/07, e, ao divulgar a informação do lucro por ação em

demonstração que não a DRE (no caso, a Demonstração de Lucro ou Prejuízo e Outros Resultados Abrangentes), infringe à Lei, mesmo que a informação não seja alterada.

É importante salientar que essa restrição derivada da Lei das S/A não impossibilita a consonância do Brasil com as normas internacionais, já que, por haver duas opções na divulgação da DRA, mesmo a escolhida não seja aquela de preferência do comitê (no caso, a conjunta), ainda sim constitui a aplicação das IFRS no país.

Sobre a aplicação da DRA na DMPL no Brasil, Iudícibus et al. (2010, p. 481) diz que ela ocorre por sugestão do próprio CPC, constando no Pronunciamento Técnico nº. 26 – revisão 1 (CPC, 2011, parágrafo 106):

“ . . . A demonstração das mutações do patrimônio líquido inclui as seguintes informações:
(d) para cada componente do patrimônio líquido, a conciliação do saldo no início e no final do período, *demonstrando-se separadamente as mutações decorrentes* [emphasis added]:
(i) do resultado líquido;
(ii) *de cada item dos outros resultados abrangentes* [emphasis added];
(iii) . . . ”

Para possibilitar comparação entre o RA divulgado na DMPL, e a DMPL com a abertura do RA como variação de conta do PL (modelo IFRS), seguem Figuras 7 e 8:

	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital	Reservas de Lucros	Lucros Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido dos Sócios da Controladora	Participação dos não controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
Saldos iniciais em 1 de Janeiro de 20XY	\$1.000.000,00	\$ 80.000,00	\$ 300.000,00	\$ -	\$ 270.000,00	\$1.650.000,00	\$ 158.000,00	\$1.808.000,00
<i>Mudanças no Patrimônio Líquido para 20XY</i>								
Aumento do capital	\$ 500.000,00					\$ 500.000,00	\$ 32.000,00	\$ 532.000,00
Dividendos				\$ -162.000,00		\$ -162.000,00	\$ -13.200,00	\$ -175.200,00
Transações de capital com os sócios						\$ 338.000,00	\$ 18.800,00	\$ 356.800,00
Lucro líquido do período				\$ 250.000,00		\$ 250.000,00	\$ 22.000,00	\$ 272.000,00
Ajustes de instrumentos financeiros					\$ -60.000,00	\$ -60.000,00		\$ -60.000,00
Tributos s/ ajustes de instrumentos financeiros					\$ 20.000,00	\$ 20.000,00		\$ 20.000,00
Equiv. Patrim. s/ ganhos abrang. de coligadas					\$ 24.000,00	\$ 24.000,00	\$ 6.000,00	\$ 30.000,00
Ajustes de conversão do período					\$ 260.000,00	\$ 260.000,00		\$ 260.000,00
Tributos s/ ajustes de conversão do período					\$ -90.000,00	\$ -90.000,00		\$ -90.000,00
Outros resultados abrangentes						\$ 154.000,00	\$ 6.000,00	\$ 160.000,00
Reclassif. p/ resultado - aj. instrum. financeiro					\$ 10.600,00	\$ 10.600,00		\$ 10.600,00
Resultado abrangente total do período						\$ 414.600,00	\$ 28.000,00	\$ 442.600,00
Constituição de reservas			\$ 140.000,00	\$ -140.000,00				
Realização de reserva de reavaliação				\$ 78.800,00	\$ -78.800,00			
Tributos s/ a realiz. de reserva de reaval.				\$ -26.800,00	\$ 26.800,00			
Saldos finais em 31 de Dezembro de 20XY	\$1.500.000,00	\$ 80.000,00	\$ 440.000,00	\$ -	\$ 382.600,00	\$2.402.600,00	\$ 204.800,00	\$2.607.400,00

Figura 7. Apresentação do resultado abrangente dentro da DMPL (formato brasileiro; adaptado do Apêndice A do CPC 26, revisão 1).

	Capital Social	Lucros Acumulados	Investimentos Conversão de moeda em instrumentos de capital	Hedges de fluxo de caixa	Excedente da reavaliação	Não controladores	Total do PL
Saldos iniciais em 1 de Janeiro de 20XY	\$600.000,00	\$ 161.700,00	\$ 2.400,00	\$ 17.600,00	\$ -400,00	\$ 1.600,00	\$782.900,00
<i>Mudanças no Patrimônio Líquido para 20XY</i>							
Emissão de novas ações	\$ 50.000,00					\$ 50.000,00	\$ 50.000,00
Dividendos		\$ -15.000,00				\$ -15.000,00	\$ -15.000,00
Resultado abrangente total do ano		\$ 96.600,00	\$ 3.200,00	\$ -14.400,00	\$ -400,00	\$ 800,00	\$ 85.800,00
Transferência para lucros acumulados		\$ 200,00			\$ -200,00	-	-
Saldos finais em 31 de Dezembro de 20XY	\$650.000,00	\$ 243.500,00	\$ 5.600,00	\$ 3.200,00	\$ -800,00	\$ 2.200,00	\$903.700,00

Figura 8. DMPL com a abertura do RA como variação de conta do PL (adaptado de IASB, 2010).

2.2 Processo decisório de investimento

Pelo papel informacional que a Contabilidade apresenta, é essencial entender o processo decisório para que ela possa produzir informações que sejam relevantes à tomada de decisão. Segundo Riahi-Belkaoui (2004, p. 433), a informação contábil pode ser avaliada a partir da sua capacidade em melhorar a qualidade da “escolha ótima” num problema de escolha básica, que deve ser resolvido por um indivíduo ou um número de indivíduos heterogêneos.

O processo para a escolha ótima ainda está sendo investigada pelas ciências sociais, havendo abordagens diversas para seu entendimento. A seguir, são destacadas duas: a racional (através da Teoria da Utilidade Esperada) e a cognitiva.

2.2.1 Perspectiva baseada no modelo racional

A tomada de decisão é um processo que desperta interesse de estudo na área acadêmica há certo tempo. Para que se possa compreendê-lo melhor, construíram-se modelos para explicá-lo, nos quais se simplifica a realidade a fim de que haja explicação das características do que ele representa e da interação com o ambiente (Suzart, 2010, p. 30). Dentre diversos, o modelo racional da decisão trazido pela economia clássica foi o predominante.

O indivíduo que segue esse modelo é caracterizado como um (Katona, 1975, p. 217):

“... homem racional que almeja um fim específico – a maximização de utilidade – e pelo emprego de meios bem definidos, ou seja, ponderando sobre as alternativas disponíveis; primeiro, ele lista todos os cursos de ação concebíveis e suas consequências, escolhe o melhor e mantém sua escolha de forma consistente.”

Dessa definição, é possível extrair as principais características do tomador de decisão racional, o *homo economicus*: sem emoções que influenciem no processo decisório, com total entendimento e ponderação adequada das informações relacionadas às opções disponíveis.

Para essa teoria prescritiva da tomada de decisão, têm-se como conceitos centrais a racionalidade e a busca pela decisão ideal, dada a situação de incerteza.

Sendo assim, traz-se como exemplo de modelo racional da decisão a Teoria da Utilidade Esperada (UE). A ideia inicial foi desenvolvida por Bernoulli em 1738, e ampliada por diversos autores durante o tempo, havendo o maior desenvolvimento da teoria de escolha axiomática da utilidade esperada entre a metade dos anos 1920 até o começo dos anos 1960 (Grant & Van Zandt, 2009, pp. 21-22). Nessa fase, cabe destaque ao estudo de von Neumann e Morgenstein (1953), o qual determinou quatro axiomas para a UE do tomador de decisão racional:

1. Completude¹¹ (o indivíduo tem preferências bem definidas e sempre pode decidir entre duas alternativas);
2. Transitividade (se o indivíduo decide segundo o axioma anterior, ele é consistente nas decisões);
3. Independência (assume-se que duas apostas misturadas com uma terceira mantêm a mesma preferência de ordem como quando as duas primeiras eram apresentadas independentemente da terceira); e
4. Continuidade (assume-se que quando há três loterias – A, B e C – e o indivíduo prefere A a B e B a C, então deveria haver uma possível combinação de A e C, na qual o indivíduo é indiferente entre o *mix* e a loteria B).

Segundo Riahi-Belkaoui (2004, p. 443), no comportamento de escolha racional governada pela hipótese da utilidade esperada, a ação com o *payoff* (ou utilidade) esperado mais alto é aquela preferida pelo indivíduo, ou seja, é a ação que otimiza o resultado do tomador de decisão que é escolhida. Em Einhorn e Hogarth (1981, pp. 56-57), é dito que a definição de otimização lida com critério ou objetivo único, mas julgamentos e escolhas reais normalmente têm embasamentos em múltiplos objetivos ou critérios. Mesmo quando o objetivo parece ser único, o envolvimento do horizonte temporal nos julgamentos e decisões torna esse objetivo múltiplo; um exemplo trazido pelos autores é a maximização do lucro, pois há estratégias do curto prazo e longo prazo em conflito. Sendo assim, a definição do horizonte temporal

¹¹ Em Inglês, *Completeness*.

também é importante quando da construção do objetivo para o julgamento, já que mesmo situações que aparentam serem simples podem apresentar problemas na otimização.

O uso da UE nas ciências sociais aplicadas como Contabilidade e Economia é amplo devido à sua simplicidade e similaridade aos cálculos financeiros atuariais e de valor presente (Prelec & Loewenstein, 1991, p. 770). Um exemplo dessa aplicação em estudo contábil é a pesquisa de Libby e Fishburn (1977), a qual busca relacionar os modelos preditivos de decisão (sendo a UE um deles) com situações experimentais individuais de tomada de decisão envolvendo risco de gestores de empresa.

Mesmo pela observação leiga do comportamento humano, percebe-se que o tomador de decisão padrão não é assim: o ser humano racionalmente perfeito apresenta alto nível de simplificação à realidade complexa do indivíduo. Como Grant e Van Zant (2009, p. 23) disseram, há algumas formas de ser perfeito, mas muitas de ser imperfeito. É importante dizer que essa simplificação não tira a validade da teoria normativa prescritiva da decisão, já que é a partir da comparação entre o comportamento atual e o comportamento racional dos modelos normativos que se observam as discrepâncias entre os dois, o que possibilita o surgimento de questões importantes sobre o porquê das causas dessas diferenças (Einhorn & Hogarth, 1981, p. 54). Além disso, segundo Ferreira (2007, p. 125-126) explicando Webley et al. (2001), levanta-se que o debate sobre o agente racional não é produtivo, pois os economistas clássicos buscam as previsões agregadas dos indivíduos, e não as de comportamento individual.

Sendo assim, como derivação do modelo racional, Simon (1956) desenvolveu o modelo da racionalidade limitada. Baseando-se em argumentos funcionais e evolucionários, ele proporcionou a base conceitual para muitas pesquisas em decisão comportamental (Einhorn & Hogarth, 1981, p. 54), levantando que, havendo custo de busca por informações para a tomada de decisões, em vez de buscar a otimização, os indivíduos buscam pela alternativa que os satisfaça. Hendriksen e Breda (2010, p. 137) trazem o exemplo de investimento em renda fixa: mesmo havendo outra opção que renda mais no mercado, um indivíduo pode satisfazer-se em deixar seu dinheiro no banco rendendo 5% de juros por ele não ter disponibilidade de tempo para procura de alternativas.

Dito isso, apresentam-se dois estudos contábeis como exemplos que utilizem a Teoria da Racionalidade Limitada; o primeiro é o de Dietrich, Kachelmeier, Kleinmuntz e Linsmeier, (2001, p. 244). Na pesquisa, os autores buscam investigar a relevância das evidenciações que vão além daquelas publicadas nas demonstrações contábeis (aquelas informações com perspectiva de olhar futuro, como riscos, oportunidades, mensuração de incertezas e planos da administração) para investidores não profissionais no mercado de capitais, através de experimento em laboratórios de mercado, utilizando as indústrias petroleiras como foco do estudo.

Como hipóteses do trabalho, os autores contrapõem o comportamento dos investidores ao que é esperado pelo modelo racional com o previsto pela teoria de Simon (1956), na situação que a informação divulgada adicionalmente às demonstrações que seja uma repetição do que poderia ser inferido pelas demonstrações (racional: não muda nada; racionalidade limitada: diminui custos cognitivos, aumenta acurácia individual e potencializa a apreensão dessa informação na formação dos preços de mercado), além do sentido da informação, sobre possibilidade de ganho ou perda em período futuro, com a possibilidade de divulgação de ambos ou apenas um dos sentidos (racional: ao dar a informação de possibilidade de ganho, o investidor automaticamente calcula o valor possível de perda; racionalidade limitada: o investidor foca muito mais na informação “positiva” do que na “negativa”, gerando um aumento na revisão das estimativas das reservas - e vice-versa para a situação de “perda”).

As conclusões encontradas foram primariamente três, sendo que, para esta pesquisa, cabe destaque para duas: a) as evidenciações explícitas geram maior eficiência no mercado, mesmo se a informação puder ser inferida pelas demonstrações financeiras, e b) a evidenciação simultânea tanto da oportunidade “upside” quanto do risco “downside” mitiga o viés caso essas informações fossem divulgadas separadamente (Dietrich et al., 2001, p. 265).

Já o segundo estudo que utiliza a teoria de Simon (1956) é Suzart (2010), o qual analisa a informação sobre nível de satisfação dos usuários finais e sua influência no processo decisório sobre investimentos em tecnologia no governo (no caso, o Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal - Siafi), através dos pressupostos da Teoria da Racionalidade Limitada. Para isso, o autor utiliza-se de *survey* para a identificação do nível de

satisfação, e de experimento para o entendimento do processo decisório de investimento no sistema, apoiando-se em modelo factual, com desenho da função utilidade baseada nos pressupostos de Simon (1956). Como resultados apresentados, identificou-se que a informação sobre o nível de satisfação influenciou no processo decisório dos investimentos no sistema estudado.

Porém, apesar de haver validade científica na utilização do modelo normativo-racional para investigar a tomada de decisão, o homem racional acaba sendo uma medida muito simplificadora para o momento atual. Com o avanço do conhecimento científico, há a possibilidade de explorar o funcionamento da mente humana, através da investigação do por que o tomador de decisão nem sempre otimiza suas escolhas.

Como Schoemaker (1982, p. 530) disse, mesmo que a simplicidade da UE faça com que seja um modelo atrativo para o propósito de agregação social, a sua validade estrutural sofre questionamentos no nível individual. Além disso, a teoria da utilidade esperada pelo contexto de von Neumann e Morgenstein é utilizada para representar preferências, enquanto que a teoria neoclássica determina (ou até mesmo precede) preferências (Schoemaker, 1982, p. 531), o que demonstra parte da fragilidade que a UE tem em sua aplicação.

Também se deve levar em conta que a UE assume que há diferenças entre indivíduos apenas nas atitudes relacionadas ao risco, mas não diz o porquê elas existem, e não especifica quais os efeitos da variação da aversão ou não ao risco na qualidade do julgamento e tomada de decisão. Ou seja, as atitudes relacionadas ao risco vêm apenas para explicar porque as pessoas tomam diferentes decisões (Bonner, 2008, pp. 98-99).

Nesse contexto, emergem teorias que buscam entender por que as decisões muitas vezes não conseguem ser explicadas apenas pela aversão ou não ao risco, levantando que “falhas” cognitivas não previstas anteriormente podem impactar a decisão. Uma dessas foi a Teoria dos Prospectos (Kahneman & Tversky, 1979), a qual vem como grande crítica à UE através de sua abordagem psicológica.

2.2.2 Perspectiva baseada na Psicologia e nos vieses cognitivos

Conforme dito anteriormente, Hogarth (1989, pp. 31-33) diz que modelos que abstraem muito do contexto onde estão inseridos são limitados na aplicação. Além disso, se fosse possível escolher seguir os axiomas da UE no dia a dia, pessoas sensatas o fariam (Kahneman & Tversky, 1979, p. 263).

Como essa escolha não é possível, Tversky e Kahneman buscaram entender o porquê dessa diferença do modelo racional para o real, e, em sua pesquisa de 1974 (Tversky & Kahneman, 1974, p. 1124), eles levantaram que a mente humana utiliza-se de “atalhos” para a tomada de decisão quando é necessário avaliar probabilidades e prever valores para julgamentos simples, como estimação da distância entre um objeto e seu observador. Geralmente, essas heurísticas ajudam na tomada de decisão, mas, em algumas circunstâncias, podem induzir ao erro.

Pelo estudo citado no parágrafo anterior, foram identificadas três heurísticas: a) representatividade, b) disponibilidade e c) ajustamento e ancoragem. Sobre a primeira, ela se relaciona como as pessoas relacionam a probabilidade de determinada situação se encaixar nas características apresentadas (num exemplo simples, seria relacionar quais as chances de uma pessoa bem apessoada morar na periferia ou na área nobre de uma cidade). Já a segunda mostra a relação entre a disponibilidade da informação para o indivíduo sobre determinada situação, e como ela é relacionada com a estimação de probabilidade de ocorrência da mesma. Por exemplo, se uma pessoa presenciou um acidente de carro, para ela, as mortes por esse tipo de tragédia é mais presente do que outra que tenha presenciado um atropelamento.

Sobre a terceira, a ela cabe maior destaque por essa pesquisa: a heurística “ajustamento e ancoragem” diz respeito à fixação inconsciente no ponto de partida, o qual sofre ajustamento para geração da resposta final (Tversky & Kahneman, 1974, pp. 1128-1130). Um exemplo citado pelos autores é um estudo sobre estimação numérica intuitiva: foi dada a alunos de ensino médio uma multiplicação entre oito números a ser resolvida em cinco segundos, indo do número 1 ao 8 para um grupo, e do 8 ao 1 para outro. A estimativa mediana para o grupo

de ordem crescente foi menor que a do decrescente (512 *versus* 2.250), e ambas não chegaram perto ao valor real (40.320), o que mostra influência da ordem de apresentação dos números na formação do resultado final e subestimação derivada da insuficiência do ajustamento (Tversky & Kahneman, 1974, p. 1128).

Outro exemplo de pesquisa que contém a heurística “ajustamento e ancoragem” é o estudo experimental de Ariely, Loewenstein e Prelec (2003), no qual se busca entender como consumidores (estudantes de MBA) apreçam bens de consumo. Inicialmente, foram feitas apresentações de alguns produtos, como garrafas de vinhos e teclado sem fio. Ao término das apresentações, folhas de papel foram distribuídas aos participantes, e pediu-se que cada um anotasse no alto da folha os dois últimos números do seguro social. Em seguida, os alunos deveriam escrever esse mesmo número em forma de preço ao lado de cada produto apresentado, e notassem com “sim” ou “não” se comprariam os produtos por esse preço. Depois, deveriam dar o preço máximo que pagariam por cada produto; ao final, o aluno que tivesse feito o maior lance por cada um dos produtos o levava para casa, em esquema de leilão de segundo preço.

Os autores perceberam que os números do seguro social funcionaram como âncoras aos participantes: aqueles com os dígitos mais altos fizeram lances mais altos, e os de dígitos mais baixos, os lances mais baixos. Como conclusão, mostrou-se que o apreçamento dos produtos pelos consumidores se deu de forma aleatória, através da fixação em número que não tem relação direta com os bens, porém seguindo uma “arbitrariedade coerente” conforme suas características (um bem de maior valor agregado tinha valor maior em relação ao de menor valor agregado).

Bonner (2008, p. 168-169) levanta que, apesar dos efeitos de âncoras ocorrerem em diversos contextos, não se pode menosprezar a relevância do tema no contexto contábil, pois muitos de seus julgamentos e tomadas de decisões são de natureza numérica. É importante salientar que âncoras podem ser prejudiciais quando influenciam o indivíduo a tomar uma decisão que não é melhor do que aquela sem a âncora; nesse caso, os julgamentos ficam enviesados para a direção ancorada (Bonner, 2008, p. 169).

Muitas pesquisas foram desenvolvidas pelo interesse da atuação das heurísticas e suas controvérsias no processo de julgamento e tomada de decisão (Hogarth & Karelaia, 2007, p. 736). Porém, até o momento, focou-se muito mais em como a heurística atua do que como a estrutura ambiental afeta o desempenho dessas heurísticas. Mesmo no célebre trabalho de Tversky e Kahneman (1974), consta apenas que “. . . algumas respostas não são coerentes com o que a teoria estatística dita” (Hogarth & Karelaia, 2007, p. 736).

Duas teorias com aplicação recorrente em estudos contábeis em fixação são a Teoria dos Prospectos e o efeito *framing*, de autoria de Kahneman e Tversky (1979) e Tversky e Kahneman (1981), respectivamente. Sobre a primeira, ela vem como crítica à UE por mostrar que as pessoas mudam sua característica de risco dependendo de como a tarefa é apresentada, fato que a UE não prevê. De certa forma, ela é uma expansão do conceito trazido pela predecessora, já que também é uma teoria que trabalha com decisões em circunstâncias de risco e incerteza.

A Teoria dos Prospectos propõe que mudanças de características de apresentação das tarefas podem induzir atitudes diferentes de risco tanto entre indivíduos, quanto no mesmo indivíduo, pois as pessoas tendem a pensar nas situações como mudanças de um determinado ponto de referência, e não em termos de riqueza final (Bonner, 2008, p. 99). Sendo assim, situações que apresentem formatação envolvendo escolha entre um ganho certo e a possibilidade de ganhar, os tomadores de decisão são avessos ao risco, preferindo a primeira situação. Porém, se é apresentada uma perda certa e um risco de perda, as pessoas preferem a segunda opção, tornando-se tomadoras de risco (Kahneman & Tversky, 1979).

Essa mudança de comportamento de risco é abordada mais especificamente em Tversky e Kahneman (1981), onde é definido o conceito de “efeito *framing*” ou enquadramento. Segundo os autores, o termo “quadro de decisão” (“*decision frame*”) é utilizado para se referir à concepção de atos, resultados e contingências do tomador de decisão associado à escolha particular, sendo que o “quadro” que o indivíduo adota é controlado parte pela formulação do problema, e parte pelas normas, hábitos e características pessoais (Tversky & Kahneman, 1981, p. 453). Ou seja, de forma simplificada, a decisão do tomador vai depender das suas características pessoais e da apresentação da situação de risco/incerteza.

Para que a Teoria dos Prospectos e o efeito “*framing*” sejam mais bem compreendidos, são trazidos dois estudos para ilustrar sua aplicação em pesquisa contábil, respectivamente. O primeiro, de Hunton, McEwen e Bhattacharjee (2001), estuda que um fator psicológico associado com as previsões de resultados otimistas por analistas é a propensão de não aversão ao risco (fato explicado pela Teoria dos Prospectos), a qual pode ser exacerbada por incentivos motivacionais entre o analista e a firma de corretagem.

Nesse trabalho, os autores pediram para que analistas, após receberem previsões iniciais, estimassem novamente resultados para determinada empresa do primeiro quadrimestre e de um ano. Aqueles que perceberam que as previsões iniciais estavam a maior do que deveriam (ou seja, havia uma perda percebida, dada a não acurácia das previsões de resultados) escolheram perspectivas de maior risco quando da revisão da previsão. Porém, enquanto a atitude de risco média dos analistas foi otimista, a extensão em que os incentivos motivacionais influenciavam o comportamento de escolha dependia da posição de ganho ou perda percebida, o que vai de encontro com o que a Teoria dos Prospectos diz.

No segundo, de Jamal, Johnson e Berryman (1995), o efeito “*framing*” é trazido pela situação que gestores podem “enquadrar” seus relatórios anuais da maneira em que acharem melhor, para divulgar suas informações privadas aos investidores e demais interessados. O problema surge quando gestores se utilizam desse recurso para enganar os usuários da informação, ou até mesmo mascarar fraudes. Com isso, o estudo tem por objetivo investigar como os auditores buscam detectar fraudes em demonstrações financeiras.

Vinte e quatro auditores-sócios participaram da pesquisa, os quais foram separados em dois níveis: aqueles com cinco anos ou mais como sócios, e aqueles que viraram sócios em até dois anos. Para analisar o processo de auditoria, os autores utilizam como embasamento teórico para análise Kahneman e Tversky (1986), os quais levantaram dois modos para identificar possíveis manipulações de comportamento: considerar representatividades alternativas para o problema e adotar procedimentos que transformam todos os problemas no mesmo padrão representativo.

Foram entregues quatro casos de demonstrações com fraudes, e toda a sessão de análise pelos auditores foi gravada. Baseado na análise dos dados obtidos pela gravação, os pesquisadores

conseguiram dividir o grupo em três: aqueles que propuseram uma hipótese de erro para cada inconsistência encontrada, aqueles que propuseram de duas a mais hipóteses para cada inconsistência, e aqueles que propuseram hipótese única padrão para interpretar todas as inconsistências. Apenas esses últimos conseguiram detectar tanto os “enquadramentos” dos gestores quanto às fraudes dos quatro casos, o que ajuda a embasar o proposto por Kahneman e Tversky (1986).

Nos trabalhos citados anteriormente, percebe-se preocupação dos pesquisadores em compreender a influência da Contabilidade no comportamento do usuário (seja ele interno ou externo); ou seja, são pesquisas em Contabilidade Comportamental. O objetivo dessa abordagem é gerar explicações para fenômenos contábeis, ou gerar soluções a problemas práticos (Williams, Jenkins, & Ingraham, 2006, p. 786). Porém, não há teoria contábil específica desenvolvida, o que ocorre normalmente é que as teorias necessárias para desenvolver as pesquisas na área são emprestadas de outras disciplinas (Riahi-Belkaoui, 2004, p. 345) além da economia, como psicologia e sociologia.

Esse fato demonstra que a área precisa de mais estudos para que se consolide. Porém, em Williams et al. (2006), foi feito levantamento da quantidade de publicações em Contabilidade Comportamental nos periódicos estadunidenses, e observou-se que elas diminuíram de 1963 a 1999, fato devido ao paradigma econômico neoclássico das elites acadêmicas nos EUA, o qual estimula as pesquisas para essa área, mesmo que haja campo para expansão de achados das pesquisas comportamentais.

Milanez citado por Lima Filho, Bruni e Menezes (2013, p. 115) diz que estudos brasileiros na área de Contabilidade Comportamental são escassos, o que mostra que a área tem espaço para crescimento. Porém, ainda são mais fáceis de serem encontrados relacionando com a área gerencial do que a financeira; exemplos de estudos atuais são Marcelino (2011) (a qual estudou a cognição numérica - e interferências no fenômeno pelos fatores envolvimento em práticas orçamentárias, idade e gênero - em práticas orçamentárias), e Lima Filho, Bruni e Sampaio (2012) (os quais pesquisaram correlações entre as variáveis idade, gênero e formação na existência de vieses cognitivos em decisões orçamentárias).

Para esta pesquisa, em razão da presença de vieses cognitivos, espera-se que o formato de apresentação e o momento (temporalidade de realização de potenciais ganhos financeiros) tenham efeito no processo decisório do indivíduo. Especificamente, se a DRA é apresentada de forma única à DRE ou como demonstração separada, assim como se os ORA serão realizados no curto ou no longo prazo, espera-se que ocorram diferenças na atratividade de investimento na compra de ações em mercado secundário da empresa.

2.3 Formato de apresentação e decisão

Dado que a mente humana tem capacidade limitada de processamento, ela se utiliza de caminhos previamente estabelecidos para que ela se concentre naquilo efetivamente novo e não tenha “retrabalho” com aquilo já aprendido. As heurísticas citadas no item 2.2.2 são um exemplo disso, mas há outras situações em que isso acontece, sendo que duas merecem destaque para essa pesquisa: a fixação funcional e as “contas mentais”.

Sobre a fixação funcional, seu significado original vem das pessoas terem dificuldade em encontrar usos ou funções alternativas para objetos além daquele que uma vez já os utilizaram. Trazendo o conceito para o contexto contábil, Ashton em Bonner (2008, p. 192) levanta que o termo é utilizado por pesquisadores para traduzir a inabilidade das pessoas em ajustar seu julgamento e tomada de decisão quando da mudança de método contábil, a qual afeta o dado contábil que elas veem; um exemplo seria a mudança de método de avaliação de estoques de “Primeiro a Entrar, Primeiro a Sair” para “Último a Entrar, Primeiro a Sair”.

Já no processo de “contas mentais” (ou, como no termo original, “*mental accounting*”), as pessoas criam certos tipos de representações em problemas de cunho financeiro, indo contra o conceito de fungibilidade do dinheiro; essas representações, apesar de serem potencialmente adaptáveis, podem reduzir a qualidade da tomada de decisão em muitas situações (Bonner, 2008, pp. 131-132; Camerer & Loewenstein, 2004, p. 18). Thaler (2004) elabora uma comparação entre o controle financeiro das pessoas e o sistema contábil, a título de ilustração: da mesma maneira na qual a Contabilidade atua, o mesmo acontece de certa forma com as

pessoas: é necessário reconhecer, resumir, analisar e divulgar os resultados das transações e outros eventos financeiros, para rastrear onde o dinheiro está, e gastá-lo de forma controlada, com as contas mentais servindo como descrição de maneiras do como as pessoas fazem esse controle.

O problema é que, assim como as heurísticas, o que tem a intenção de auxiliar o processo decisório e torná-lo mais ágil, pode atrapalhar: ao invés de proporcionarem uma decisão econômica ótima, as contas mentais proporcionam a decisão “emocional”. Ferreira (2007) destaca que, dependendo o tempo de diferença entre a compra de um bem até seu consumo, seu gasto pode ser considerado como investimento, ou até mesmo diluído ao longo do tempo como se ela não tivesse gasto nada em troca do bem.

Thaler (2004) destaca os componentes das contas mentais:

1. Percepção e experimentação dos resultados, e como as decisões são feitas e consequentemente avaliadas; o valor da “decisão” (no caso, a utilidade da transação) é levado em conta para o cálculo da decisão – ou o termo em Inglês, *hindsight*.
2. Classificação de atividades em contas específicas; tanto as origens quanto os usos de recursos financeiros sofrem classificações em categorias; exemplo para as entradas seria “salários”, e para os gastos, “transporte”.
3. Frequência em que as contas são avaliadas, tanto no período de tempo, quando em abrangência.

Focando no último componente das “contas mentais”, ele mostra que a mente pode se atrapalhar nos cálculos seguidos por, a cada intervalo menor de recálculo, *enquadrar* no período de tempo assinalado e faz com que o tomador fique menos avesso ao risco; esse enquadramento afeta as escolhas no mundo real, já que os tomadores de decisão o fazem por partes, através de influência do contexto da própria escolha (Thaler, 2007, p. 79).

O que se busca dizer é que a própria mente monta o quadro, e pelas repetições seguidas, ele pode se alterar ao ponto do indivíduo passar a ser menos avesso ao risco: em Lipe (1993), o

autor busca investigar o efeito dos resultados da investigação de variações no sistema de custeio e das “contas mentais” pelo enquadramento na avaliação do gestor.

Na pesquisa, traz-se que o gasto com a investigação no sistema de custeio pode ser classificado/enquadrado como custo ou perda, dependendo se houve benefício (ou “vantagem”) que seja atribuível ao gasto ou não, respectivamente. Isso funciona no seguinte sentido: se o gestor tem o gasto com investigação, e encontra um erro no sistema de custeio (o qual possibilita a correção posterior), o gasto é visto como benefício. Porém, se não há erro no sistema, o gasto é visto como desnecessário e, portanto, enquadrado como uma perda.

Para isso, foi construído um experimento tendo estudantes de curso de graduação em Contabilidade de Custos como público-alvo; como resultados obtidos, Lipe (1993) encontrou que a avaliação de desempenho dos gestores foi influenciada pelo tanto pela resposta da investigação quanto *framing* dado aos gastos com investigação de variância do sistema de custeio padrão, ou seja, caso fossem encontrados erros no sistema dado à investigação, o gasto era enquadrado como benefício e o gestor era melhor avaliado do que a situação inversa (sem erro no sistema, gasto era enquadrado como perda e o gestor tinha avaliação negativa).

No item 2.2.2, pontuou-se que esse efeito *framing* (Tversky & Kahneman, 1981) são apresentações diferentes, porém com teor equivalente influenciando na tomada de decisão dependendo das características pessoais do tomador de decisão, o que pode tender para a aversão ou não ao risco. Com isso, observa-se que a apresentação da informação exerce papel importante para o indivíduo, pois ela pode influenciar numa situação de risco/incerteza. Um exemplo prático seria a ordem de apresentação de informações nutricionais em alimentos: talvez se começasse pelas fibras, as pessoas estariam mais influenciadas a comprar mais calóricos do que a apresentação atual, a qual começa pelas calorias.

A mesma possibilidade existe na Contabilidade: apresentações alternativas da mesma informação podem influenciar o usuário na decisão final. Apenas em caráter ilustrativo, pode-se levantar questionamento sobre o próprio Balanço Patrimonial: como a decisão do usuário poderia ser afetada se fosse apresentado com o Passivo e Patrimônio Líquido ao lado

esquerdo, e o Ativo ao lado direito? Segundo Bonner (2008, p. 188), estudos em formato de apresentação da informação contábil referem-se exatamente a isso, à maneira em que a informação é fornecida ao tomador de decisão.

Slovic (1972) levanta que tomadores de decisão tendem a utilizar somente aquela informação que está divulgada explicitamente no objeto de estímulo, e a usarão apenas na forma em que foi divulgada. Isso acontece para que o esforço cognitivo na integração da informação seja reduzido, e caso seja necessária transformação ou inferência a partir da informação divulgada para essa integração, ela será descontada ou ignorada. Fato esse de extrema relevância para a divulgação de informações contábeis, pois o usuário não consegue utilizar a informação divulgada no processo decisório pela forma de divulgação em si atrapalhar na integração da informação.

Em Riahi-Belkaoui (2004, pp. 368-369), é dito que a Contabilidade é assumida para ser orientada à ação, com o propósito de influenciar a ação/comportamento através do conteúdo informacional da mensagem e, por isso, estudos na área Comportamental têm examinado modelos alternativos de divulgação e práticas de evidenciação para acessar as escolhas disponíveis em termos de relevância e impacto no comportamento, através de técnicas correlacionais, de campo e experimentais.

Com isso, traz-se como exemplos de pesquisas em Contabilidade Comportamental com enfoque ao formato de apresentação: Vera-Muñoz, Kinney Jr. e Bonner (2001) estudaram como impacto do formato de apresentação de tarefa contábil influencia na utilização do conhecimento adquirido por contadores (públicos e gerenciais) no desenvolvimento de informação relevante para a decisão do usuário, e Goldwater e Fogarty (1995), os quais buscaram analisar o efeito de divulgações não usuais às demonstrações contábeis para a estimação de fluxos de caixa futuros. Como alternativas de apresentação, utilizaram-se gráficos ao invés das tradicionais apresentações tabulares, e valores probabilísticos em troca das estimações em ponto fixo, as quais afetaram significativamente as estimações de fluxos de caixa comparado a aqueles que receberam as demonstrações com apresentações tradicionais.

Uma pesquisa brasileira que estudou o efeito da apresentação de demonstrações e relatórios contábeis no processo decisório é a de Lima (2007); nela, o autor usou como *proxy* ao usuário externo da informação contábil alunos de graduação de instituições públicas e privadas do país, através de seis modelos experimentais. Em três deles, objetivou-se verificar se diferentes tratamentos contábeis de avaliação e evidenciação afetam significativamente as decisões dos participantes sobre o desempenho organizacional, e, nos demais, se a utilização de recursos textuais e/ou gráficos na apresentação de informações contábeis pode alterar a percepção, e por fim, a decisão dos indivíduos.

Como resultados obtidos, confirmou o efeito formulação em cinco das seis condições experimentais construídas: sobre as práticas contábeis e evidenciação, observou-se influência no processo decisório no que tange a avaliação de estoques e evidenciação de P&D utilizados e reconhecimento de efeitos da inflação na elaboração e demonstrações contábeis. Sobre os recursos textuais/gráficos, eles também influenciaram no processo decisório.

Trazendo o tema do formato de apresentação à DRA, Hirst e Hopkins (1998) abordaram-na através como o julgamento do valor estimado de ações da empresa por analistas financeiros é afetado pela divulgação do RA na DRA ou na DMPL (SFAS 130), sendo que a empresa em questão gerencia seus resultados através de seu portfólio de investimentos classificados como “disponíveis para venda”. Como resultados, eles obtiveram que, quando a divulgação do RA acontecia via DRA, a estimação do valor da ação era menor do que quando pela DMPL, pois a divulgação dos ORA ficava mais transparente para a percepção do gerenciamento de resultado.

Nesse sentido, a pesquisa de Maines e McDaniel (2000) vem como extensão à anterior pelo enfoque a investidores não profissionais, analisando como formato de apresentação da DRA (DMPL pela norma SFAS 115, DMPL via SFAS 130 e demonstração individual) afeta o processamento desses usuários em relação à volatilidade das informações do ORA de investimentos classificados como “disponíveis para a venda”.

Para avaliar a influência do formato no julgamento de desempenho (administrativo e risco de investimento) e de volatilidade dos ganhos e perdas não realizados (ORA), as autoras analisaram três formatos de dimensão de desempenho da empresa (localização dos itens de resultado abrangente, “rotulagem” dos itens com o termo “resultado abrangente” e “ponte” entre o lucro líquido e outros itens de resultado abrangente) e dois formatos de dimensão de custos cognitivos (isolamento da informação de resultado abrangente e nível de agregação dos itens que o compõem)¹².

Dentro dos formatos de dimensão de custos cognitivos levantados por Maines e McDaniel (2000), cabe destaque à agregação de informação; Bonner (2008, p. 189) define-a como uma apresentação da informação no sentido de que os números agregados fornecem informação igual ou menor do que os números desagregados. Sua influência no processo decisório necessita de mais pesquisas, pois, por serem escassos, não há indícios predominantes na literatura que a agregação atrapalhe na tomada de decisão ou ajude.

Trazendo a agregação da informação para as demonstrações do RA, ela ocorre na demonstração separada à DRE (DRA), no que tange à informação do LL, enquanto que na Demonstração de Lucro ou Prejuízo e Outros Resultados Abrangentes ela está desagregada. Ao observar a Figura 9 abaixo, essa desagregação é melhor entendida: pode-se perceber como a informação do RA está em construção contínua, indo desde a Receita até o RA total.

¹² Como conclusão ao estudo de Maines e McDaniel (2000), apresenta-se que os julgamentos de desempenho corporativo e administrativo refletem a volatilidade do resultado abrangente apenas quando há a divulgação da DRA separada, pois o formato de apresentação do RA afeta o peso dessa informação dado pelos investidores.

	20XY
Receita	\$ 390.000,00
(-) Custos das vendas	\$ -245.000,00
= Lucro bruto	\$ 145.000,00
+ Outras receitas	\$ 20.667,00
(-) Despesas administrativas	\$ -20.000,00
(-) Outras despesas	\$ -2.100,00
(-) Despesas financeiras	\$ -8.000,00
= Lucro antes de Imposto de Renda	\$ 135.567,00
(-) Despesa com Imposto de Renda	\$ -40.417,00
= LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	\$ 95.150,00
<i>Outros resultados abrangentes</i>	
Diferença na conversão de operações em moeda estrangeira	\$ 10.667,00
Investimentos em instrumentos de capital	\$ 26.667,00
Hedges de fluxo de caixa	\$ -4.000,00
Ganhos em reavaliação de imobilizado	\$ 3.367,00
Ganhos (perdas) atuariais em planos de pensão de benefício definido	\$ 1.333,00
Imposto de renda relacionado aos componentes de outros resultados abrangentes	\$ -9.334,00
= Total de outros resultados abrangentes, líquido de impostos	\$ 28.700,00
= RESULTADO ABRANGENTE TOTAL DO PERÍODO	\$ 123.850,00

Informação do RA sendo construída continuamente, em mesma demonstração (informação desagregada).

Figura 9. Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes - informação desagregada (adaptado de IASB, 2010).

Porém, ao quebrar a construção da formação do Resultado Abrangente, como é possível observar na Figura 10 a seguir, mesmo a DRA estar logo após à DRE pela determinação da norma internacional (CPC, 2011), pode haver perda de entendimento derivada de falha cognitiva pelo “ir e vir” entre as duas demonstrações, já que o LL está com sua informação agregada na primeira linha da DRA.

Demonstração do Resultado do Exercício	
	20XY
Receita	\$ 390.000,00
(-) Custos das vendas	\$ -245.000,00
= Lucro bruto	\$ 145.000,00
+ Outras receitas	\$ 20.667,00
(-) Despesas administrativas	\$ -20.000,00
(-) Outras despesas	\$ -2.100,00
(-) Despesas financeiras	\$ -8.000,00
= Lucro antes de Imposto de Renda	\$ 135.567,00
(-) Despesa com Imposto de Renda	\$ -40.417,00
= LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	\$ 95.150,00

- - Ruptura da construção da informação - -

Demonstração do Resultado Abrangente	
Lucro líquido do período	\$ 95.150,00
<i>Outros resultados abrangentes</i>	
Diferença na conversão de operações em moeda estrangeira	\$ 10.667,00
Investimentos em instrumentos de capital	\$ 26.667,00
Hedges de fluxo de caixa	\$ -4.000,00
Ganhos em reavaliação de imobilizado	\$ 3.367,00
Ganhos (perdas) atuariais em planos de pensão de benefício definido	\$ 1.333,00
Imposto de renda relacionado aos componentes de outros resultados abrangentes	\$ -9.334,00
= Total de outros resultados abrangentes, líquido de impostos	\$ 28.700,00
= RESULTADO ABRANGENTE TOTAL DO PERÍODO	\$ 123.850,00

Construção da informação do RA com ruptura, em duas demonstrações (informação do LL agregada na DRA).

Figura 10. Demonstração do Resultado do Exercício e Demonstração do Resultado Abrangente - informação agregada (adaptado de IASB, 2010).

Entretanto, mesmo havendo a interrupção, o usuário pode preferir a quebra da informação por não compreender o Resultado Abrangente como a soma do LL com os ORA, e vê-lo como parte segregada. Em IASB (2010) e Yen, Hirst e Hopkins (2007), é uma preocupação dos elaboradores das demonstrações essa falta da compreensão da composição do RA, levando-os até a justificar a divulgação em duas demonstrações por essa razão. Ainda segundo Yen et al. (2007, p. 69), um dos motivos relacionados aos usuários externos é a preocupação sobre sua

habilidade em extrair informação relevante nas demonstrações financeiras; em 22% das cartas de comentário à versão *exposure draft* da SFAS 130, o ponto levantado era em relação aos “usuários não sofisticados” (aqueles que não têm conhecimentos contábeis amplos), e a interpretação da informação do RA por eles como medida de desempenho. Além disso, estudos que examinam os efeitos da localização das informações financeiras invocam ideias que a localização importa, já que certos posicionamentos de informação são mais salientes para tomadores de decisão (Bonner, 2008, p. 191), o que seria o caso do RA na demonstração única à DRE: é mais saliente do que a informação do LL, a qual os usuários estão mais acostumados a interpretar.

A situação descrita acima pode ser extrapolada à realidade brasileira, a qual ainda tem o adendo de ainda não ter a DRA antes da inserção das normas internacionais no país, o que exige muito mais atenção do usuário da informação contábil (e ainda mais se a informação for contínua à DRE). Buscar explicações para saber se essa justificativa dos elaboradores de demonstrações é válida faz-se necessário, já que é a oposta do que os Comitês americano e internacional recomendam (além do fator da obrigatoriedade da forma separada no Brasil). Dito isso, constitui-se como *Hipótese 1* (H1) a ser testada por essa pesquisa:

A atratividade do investimento aumenta quando o formato de apresentação da DRA é em demonstração separada à DRE (ou seja, em duas demonstrações), pois a informação do lucro líquido está desvinculada daquela do Resultado Abrangente.

2.4 Preferências intertemporais e decisão

Apesar de o investimento no mercado de capitais ser conhecidamente um investimento de longo prazo, o que é observado através de pesquisas (Loescher, 1984; Jacobs, 1991, citado por Laverty, 1996, p. 833; Froot, Scharfstein, & Stein, 1992) é que há mais observação dos resultados de curto prazo pela maioria dos participantes do mercado para a decisão de investimento, com os investidores respondendo às mudanças no desempenho atual. Pelo mercado buscar resultados cada vez mais altos no curto prazo, gestores têm a preocupação

resultados de longo prazo por não conhecer como o investidor lidará com essa informação por ela não ser aquela de sua preferência.

Uma possível justificativa para a preocupação das empresas sobre a percepção do investidor individual sobre a divulgação do RA é trazida por Laverly (1996), em sua discussão sobre o conceito de foco excessivo no curto prazo, onde há a preferência de escolha ao investimento que gere retornos altos no curto prazo quando comparado a aquele com maiores retornos no longo prazo. Nesse estudo, são trazidas cinco razões para o estímulo de administradores a focarem os investimentos da empresa no curto prazo, e uma delas é a “miopia” do mercado acionário.

Analisando a “miopia” do mercado acionário na divulgação dos RA, conhecer a composição e o prazo de realização dos ORA é essencial, pois, na situação de viés de preferência a resultados de curto prazo, o LL será a informação preferida em primeiro lugar, e a análise do ORA só será vantajosa se sua realização for até 1 ano.

Sendo assim, trazendo em conta que composição do Resultado Abrangente envolve tempos diferentes, e trazendo o conceito de miopia de mercado à decisão de investimento de compra de ações, constrói-se como *Hipótese 2* (H2) dessa pesquisa:

A atratividade do investimento aumenta quando os Outros Resultados Abrangentes (ORA) tiverem reclassificação para o lucro líquido no curto prazo (até um ano).

Sendo assim, de forma combinada, H1 e H2 geram o questionamento da influência concomitante do formato de apresentação e o prazo de reclassificação dos ORA na decisão de investimento, o que resulta na *Hipótese 3* (H3), a qual é a interação das duas anteriores:

A atratividade do investimento é maximizada quando o formato de apresentação da DRA é em demonstração separada à DRE (duas demonstrações), e os ORA tiverem reclassificação para o lucro líquido no curto prazo (até um ano).

3. METODOLOGIA

Para responder ao problema de pesquisa levantado anteriormente, entende-se que a abordagem experimental é a que possibilita estudar os efeitos desejados. McDaniel e Hand (1996) levantam o valor dos estudos experimentais para a pesquisa em Contabilidade, com maior foco na importância a aqueles que sejam feitos para normatizadores, fato que se relaciona ao problema de pesquisa e hipóteses levantados por este trabalho. No estudo citado, as autoras levantam três pontos de vantagem para as pesquisas experimentais, buscando contribuir à pesquisa contábil no aspecto da melhoria das normas contábeis: tempestividade, inclusão e causalidade.

Em Falk e Heckman (2009, p. 535), levanta-se que as dificuldades da adoção dos experimentos nas ciências sociais aplicadas devem-se ao fato da complexidade de controle às variáveis externas (quando comparado às ciências biológicas), o que justifica o uso ainda restrito pela pesquisa contábil. Mesmo assim, os autores encorajam a abordagem experimental, pois é necessária para o enriquecimento das pesquisas na área.

Com isso, apresenta-se a seguir o detalhamento da metodologia desta pesquisa.

3.1 Participantes

Como foco desta pesquisa, busca-se estudar o efeito do formato de apresentação e temporalidade de realização dos ORA no resultado do exercício no processo decisório dos investidores não profissionais. Para isso, buscou-se a amostra dessa população em alunos de MBA que já tenham tido disciplina envolvendo tópicos de Contabilidade Societária, mais especificamente o conteúdo da IAS 1 – *Presentation of Financial Statements*, para que os respondentes tenham conhecimentos mínimos das demonstrações contábeis, sua apresentação e informações contidas nelas.

O estudo dos efeitos citados acima em investidores não profissionais deve-se ao fato de que o investimento de pessoas físicas ser relevante no Brasil nos últimos cinco anos, com participação de, aproximadamente, 25% no total do volume médio diário negociado na BM&FBOVESPA (Figura 9):

Figura 11. Segmento Bovespa: evolução do volume médio diário por grupo de investidores (em bilhões de Reais). Adaptado de BM&FBOVESPA, 2013, p. 77.

Dentro dos 171 respondentes, obteve-se como perfil médio (Figura 12):

- Idade: média de 33 anos, mediana de 32, sendo que a quantidade de respondentes até 35 anos representa 67% da amostra, aproximadamente.
- Gênero: quase equilibrado, com maioria masculina (52%, aproximadamente).
- Ramo de atuação da empresa onde trabalha: 61% não trabalham em empresa financeira.
- Anos de estudo (considerando o bacharelado em diante): média de 7,7 anos, mediana de 7 anos, quantidade de respondentes com até 7,25 anos de estudo compõe 64% da amostra, aproximadamente.
- Experiência em mercado acionário: aproximadamente 77% afirmaram não ter experiência.
- Faixa salarial: 74% têm renda acima de R\$ 4.000,00

Questões de perfil	Dados médios	Porcentagem da amostra
Idade	33 anos	67%
Gênero	Masculino	52%
Ramo de atuação da empresa	Não financeira	61%
Anos de estudo (a partir do bacharelado)	7,7 anos	64%
Experiência em mercado acionário	Não tem experiência	77%
Faixa salarial	Acima de R\$ 4.000,00	74%

Figura 12. Perfil médio do respondente.

3.2 Protocolo

Sobre a randomização do experimento, foi utilizada a atribuição aleatória restrita para forçar tamanhos iguais na amostra, para que não haja distribuição dos modelos experimentais em quantidades desiguais entre os respondentes (o que pode complicar a estimação dos efeitos e fazer com que a análise estatística fique mais sensível a desvios da homogeneidade da variância). Sendo assim, é recomendado evitar a atribuição aleatória simples para amostras menores do que 200, o que é o caso desse trabalho (Shadish, Cook, & Campbell, 2002, pp. 297-298).

Além disso, é importante aplicar os modelos experimentais de forma uniforme na amostra para possibilitar comparação entre turmas, pois, caso contrário, há aumento da possibilidade de viés nas respostas se os últimos respondentes diferirem-se sistematicamente dos primeiros (Shadish, Cook & Campbell, 2002, p. 298).

Como instrumento para a randomização (a qual aumenta a validade externa do experimento¹³), foi utilizada a função “ALEATÓRIOENTRE” do programa Microsoft Excel

¹³ Segundo Shadish, Cook, & Campbell (2002, p. 83), questionamentos sobre a validade externa podem ser sobre se uma relação causal mantém-se (1) durante variações em pessoas, configurações, tratamentos, e resultados que estavam no experimento e (2) para pessoas, configurações, tratamentos, e resultados que não estavam no experimento.

2010. Segundo (Lapponi, 2005, p. 14), essa função é descrita como aquela que retorna um número aleatório inteiro entre os números especificados (mínimo e máximo). No caso, o número mínimo seria 1, e o máximo, o total a ser aplicado na turma agendada, sempre observando a distribuição uniforme dos quatro modelos experimentais entre a quantidade prevista numerada.

Após a randomização, os experimentos foram organizados na ordem sorteada pelo programa para facilitar a administração entre os respondentes. A entrega dos questionários seguiu a ordem de linha nas salas de aula. Antes da aplicação, houve breve explicação sobre a pesquisa e instruções de preenchimento. O material distribuído consiste nos seguintes componentes (Figura 13):

Primeira parte (Apêndice A):

- Entrega do termo de consentimento livre e esclarecido (TCLE);
- Apresentação do experimento;
- Breve apresentação da empresa e explicação do instrumento financeiro “disponível para venda”;
- Demonstração contábil (Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes ou Demonstração do Resultado do Exercício e Demonstração do Resultado Abrangente) e notas explicativas (com o fator temporalidade de curto ou longo prazo);
- Questões experimentais.

Segunda parte (Apêndice B):

- Perguntas de checagem de respostas, aversão ao risco e perfil pessoal.

PROCEDIMENTOS EXPERIMENTAIS		
Termo de consentimento livre e esclarecido (TCLE) Apresentação da pesquisa Informações da empresa e sobre o registro contábil dos ORA e reclassificação para o resultado do exercício Demonstração contábil e notas explicativas FORMATO DE APRESENTAÇÃO (A) TEMPORALIDADE DE REALIZAÇÃO DOS ORA NO RESULTADO DO EXERCÍCIO (B)	Questões experimentais >> Investimento em ação versus poupança >> Atratividade do investimento em ações da empresa AGREGADO (1A) DESAGREGADO (2A) CURTO PRAZO (1B) LONGO PRAZO (2B)	Questões de checagem (entendimento do experimento e resposta) Aversão ao risco Perfil pessoal FIM DO EXPERIMENTO

Figura 13. Procedimentos experimentais.

Para que não houvesse erro na tabulação dos dados, o TCLE, as questões experimentais e o conjunto de questões da segunda parte continham mesma numeração.

3.3 Os modelos experimentais

O experimento é conduzido da forma 2 X 2 entre sujeitos (o que totaliza quatro condições experimentais), pois busca-se estudar o impacto do formato de apresentação (agregado/desagregado) com a temporalidade de realização dos ORA (curto prazo/longo prazo). McDaniel e Hand (1996, p. 348) dizem que desenhos “entre sujeitos” (quando comparados aos desenhos “entre o próprio sujeito”) podem reduzir possível viés de demanda

quando há informações financeiras detalhadas, o que aumenta a validade interna do experimento¹⁴.

Sobre as variáveis de estudo, “Atratividade” é a dependente, a qual se dá pela pergunta experimental “grau de atratividade em investir em ações da empresa”, que é escalar de 0 a 10. Ela vem em seguida à pergunta de proporcionalidade de investimento em ações da empresa e na poupança em relação a certo valor disponível à investimento (R\$ 1.000,00).

Já as variáveis independentes “Formato de apresentação”/“Temporalidade” são binárias, sendo 0 para formato único de apresentação (Demonstração do lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes)/Curto prazo na realização dos ORA e 1 para o duplo (DRE e DRA)/Longo prazo na realização dos ORA. É importante salientar que, no caso da variável “Maturação/Temporalidade”, os ORA sofrem apenas variações positivas, ou seja, apenas ganhos pela variação de mercado, para que houvesse influência no experimento apenas da aversão ao risco (Tversky & Kahneman, 1981, p. 454).

Na Figura 14, o desenho experimental é mais bem entendido:

Figura 14. Estrutura de validação preditiva (Libby's box) – baseado em Libby, Bloomfield, & Nelson, Experimental research in accounting, 2002, p. 795.

¹⁴ Shadish, Cook & Campbell (2002, p. 54) destacam que a validade interna é sobre inferências causais, limitadas ao contexto de tratamentos particulares, resultados, tempos, configurações e pessoas estudadas, e que experimentos testam tratamentos que são um pacote complexo que consistem em muitos componentes, os quais são testados como um todo dentro das condições de tratamento

Os modelos experimentais diferenciam-se nas três primeiras páginas, no que diz respeito à descrição e apresentação do formato da demonstração, e da realização dos ORA no curto ou no longo prazo (definição operacional A). As questões experimentais são iguais a todos os modelos (definição operacional B), assim como as de checagem e controle.

Para a validação do instrumento de coleta de dados, aplicou-se pré-teste em três estudantes de pós-graduação do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade (PPGCC) da FEA USP e oito de pós graduação da FIA. O *feedback* dos alunos de pós graduação serviu para adequar as questões e formato do experimento, enquanto que os demais estudantes foram simulação da aplicação, para que a pesquisadora compreendesse e refinasse certos aspectos, como organização da sala, texto de apresentação para os respondentes e dinâmica de devolução da primeira parte pelos respondentes em troca da segunda parte dos experimentos.

3.4 A coleta de dados

A coleta de dados foi feita de forma presencial entre os dias 6 e 19 de junho de 2013 nas instituições de ensino Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), Fundação Instituto de Administração (FIA) e Universidade Mackenzie na cidade de São Paulo, nos cursos de pós-graduação *latu sensu* MBA em (Tabela 1):

Tabela 1
Cursos de MBA onde o experimento foi aplicado.

<i>Curso de MBA</i>	<i>Instituição de ensino</i>	<i>Quantidade de sessões</i>	<i>Número de respondentes</i>
IFRS	FIPECAFI	4	92
Controller		1	20
Gestão e Finanças	FIA (unidade Berrini)	3	50
Finanças			
Controladoria	Mackenzie	1	9
Total		9	171

Todas as turmas onde se aplicou o experimento estavam com, pelo menos, metade do curso concluído. O ambiente experimental eram as próprias salas de aula das turmas, utilizando tempo antes do início das aulas ou após o intervalo, dependendo da política da instituição e autorização perante os coordenadores de curso. O tempo de aplicação durou, em média, 20 minutos.

Antes da aplicação, explicou-se brevemente sobre o que se tratava a pesquisa, como o experimento era estruturado, o papel a ser desempenhado pelos estudantes e a devolução das respostas. É importante salientar que houve cuidado em explicar a pesquisa de forma a não denunciar a hipótese metodológica do estudo, e nem pontos que cabiam maior destaque por parte do respondente (por exemplo, estimular foco maior do que o normal na folha de demonstrações), para que não gerasse viés aos respondentes.

3.5 Tratamento estatístico para análise dos dados

Para a análise dos dados coletados, foi escolhido como método estatístico a ANCOVA (*Analysis of Covariance*), via programa estatístico SPSS 21. O uso dessa técnica permite que, através de covariantes, o modelo aumente a probabilidade de encontrar significância estatística aos fatores fixos. Além disso, a inclusão de uma variável independente covariante reduz a variância na variável dependente que deve ser explicada pelos fatores. Com variância menor a explicar, as chances que o fator irá explicar uma parte significativa da variância aumenta.

No Capítulo 4, os requisitos de uso da ANCOVA e suas características serão explicados.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo tem por objetivo descrever os resultados da pesquisa, apresentando detalhadamente os procedimentos estatísticos realizados, bem como, as implicações desses resultados nos objetos de estudo.

Segundo Tabachnick e Fidell (2001, p. 275), a Análise da Covariância é:

“... uma extensão de análise da variância na qual os principais efeitos e interações de VIs [variáveis independentes] são avaliados depois que os *scores* das VDs [variáveis dependentes] são ajustados para diferenças associadas com uma ou mais covariantes, variáveis que são mensuradas depois da VD e são correlacionadas com elas.”

A análise de covariância é uma técnica que tem como aplicação principal (Tabachnick & Fidell, 2001) aumentar a sensibilidade do teste dos efeitos principais (fatores fixos) e interações a partir da redução do termo de erro, o qual é ajustado (e talvez reduzido) pela relação entre a variável dependente e as variáveis covariantes. Como pergunta principal ao teste estatístico, ela é muito parecida com a levantada pela Análise de Variância (ANOVA), com a Hipótese Nula afirmando que não há diferenças entre as médias dos grupos de fatores fixos e covariantes na variável dependente.

A seguir, as variáveis inseridas na ANCOVA, os pressupostos da técnica e as saídas obtidas pelo software SPSS 21 serão apresentados.

4.1 Descrição das variáveis

As variáveis incluídas para a ANCOVA são as seguintes:

Variáveis dependentes - são aquelas nas quais se busca analisar a explicação de sua variação pelas variáveis independentes (fatores fixos e covariantes); no caso, a decisão de investimento foi traduzida em três variáveis (variável dependente do modelo experimental; vide Figura 14, capítulo 3), as quais sofrem análises individuais.

- Investimento em ações (“inv_acoes”): porcentagem de investimento em ações em relação aos R\$ 1.000,00 disponíveis para investimento – quantitativa intervalar.
- Investimento em ações ponderado (“inv_acoesp”): porcentagem de investimento em ações em relação aos R\$ 1.000,00 disponíveis para investimento, ponderados pela atratividade de investimento para ajustar a percepção de investimento de cada indivíduo para cada valor de investimento – quantitativa intervalar.
- Atratividade de investimento (“atratividade”): grau de atratividade de investimento em ações da companhia apresentada, indo de 0 a 10 ao respondente - quantitativa ordinal.

Fatores fixos - são as variáveis independentes consideradas pelo desenho experimental como variáveis independentes, e outras de controle que, pela literatura, têm influência na decisão de investimento:

- Formato de apresentação (“formatoapres”): formato de apresentação da informação do RA presente no modelo experimental (sendo que 0 é a demonstração única/informação desagregada, e 1 a demonstração separada/informação agregada).
- Maturação/temporalidade (“tempor”): prazo de realização dos ORA no resultado do exercício (sendo 0 para curto prazo/até 1 ano, e 1 para longo prazo/acima de 1 ano).
- Modelo experimental (“modeloexp”): refere-se ao formato e temporalidade de cada modelo experimental, sendo que:

1 = formato de apresentação único (informação desagregada) e temporalidade de realização dos ORA de CP;

2 = formato de apresentação único (informação desagregada) e temporalidade de realização dos ORA de LP;

3 = formato de apresentação separado (informação agregada) e temporalidade de realização dos ORA de CP;

4 = formato de apresentação separado (informação agregada) e temporalidade de realização dos ORA de LP.

- Aversão ao risco (“aversao”) – variável dicotômica (1 para a presença de aversão ao risco, e 0 para a ausência; foi medida pelas respostas dos respondentes da seguinte maneira: se marcadas as primeiras opções em ambas perguntas – vide Apêndice BIII, a pessoa era avessa ao risco, porém se em uma das questões era marcada a segunda opção, a pessoa não era avessa ao risco, assim como, quando eram marcadas em ambas perguntas a segunda opção).
- Experiência em mercado acionário (“exper_inv”): experiência do respondente em mercado acionário (sendo que 0 a pessoa não investe em mercado acionário, e 1 a pessoa investe).
- Ramo de atuação da empresa (“fin_nfin_nn”): se o respondente trabalha em empresa de ramo não financeiro (0) ou financeiro (1).

Covariantes - buscam explicar parte da variância da variável dependente, possibilitando maior significância estatística para a explicação da variação pelos fatores fixos:

- Idade (“idade”): em anos, do respondente no dia em que o experimento foi aplicado - quantitativa escalar.
- Tempo de estudo (“tempoestudo”): em anos, contando desde o período da graduação até o momento em que a pesquisa foi aplicada - quantitativa escalar.
- Bacharelado em (“bach_n”): curso em que o respondente se formou como bacharel, sendo o valor 0 atribuído a aqueles que concluíram o curso de Ciências Contábeis, e 1 para os demais – variável dicotômica.

É importante destacar um fato sobre a quantidade de observações finais para as variáveis dependentes: apesar de terem 171 respostas, onze tiveram que ser eliminadas devido a erros de preenchimento do experimento, questões não respondidas e inconsistências com a pergunta de checagem “investiu na empresa apresentada” (como o caso do respondente investir na empresa apresentada, e em questionário posterior de checagem– vide Apêndice BI - dizer que não investiu).

4.2 Pressupostos da técnica ANCOVA

Como pressupostos à validação da técnica ANCOVA, os dados amostrais devem respeitar os seguintes critérios (Hair, Anderson, Tatham, & Black, 2005; Tabachnick & Fidell, 2001):

1) Normalidade na distribuição da variável dependente

Para testar a normalidade das variáveis dependentes, foi aplicado o teste Kolmogorov - Smirnov, o qual é desenhado para amostras com tamanho acima de trinta observações (Tabela 2):

Tabela 2
Teste de normalidade de “Investimento em ações”, “Investimento em ações ponderado” e “Atratividade”

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Estatística	df	Sig.
inv_acoes	,098	160	,001
inv_acoesp	,096	160	,001
atratividade	,183	160	,000

a. Correção da significância de Lilliefors

Como pode ser observado pelos valores de p na Tabela 2, as variáveis dependentes não seguem distribuição Normal (H_0 é rejeitada por $p < 0,05$). Porém, não satisfazer o critério de normalidade não representa problema grave na análise dos resultados, desde que a normalidade dos resíduos seja presente, o que é confirmado na Tabela 3.

Tabela 3

Teste de normalidade para os resíduos padronizados de “Investimento em ações”, “Investimento em ações ponderado” e “Atratividade”

Kolmogorov-Smirnov	Resíduos padronizados para inv_acoes	Resíduos Padronizados para inv_acoesp	Resíduos Padronizados para atratividade
Quantidade	144	140	138
Kolmogorov-Smirnov Z	,560	,675	,946
Sig.. (bicaudal)	,912	,753	,333

Com $p > 0,05$ para todos os resíduos das análises de covariância (portanto, H_0 do teste Kolmogorov-Smirnov não é rejeitada - os resíduos seguem distribuição normal), o teste F da ANCOVA é considerado válido.

2) Ausência de heterocedasticidade

A exclusão dos *outliers* dá-se pela possibilidade de eles produzirem problemas de heterocedasticidade na regressão, o que gera rejeição da ANCOVA ou, ao menos, ajustamento não razoável da variável dependente. (Tabachnick & Fidell, 2001). Para sua identificação, construiu-se um gráfico *Boxplot* (Figura 15), conforme demonstrado por (Fávero, Belfiore, Silva, & Chan, 2009, p. 56).

Figura 15. Boxplot para identificação de outliers nas variáveis dependentes.

Para a variável “inv_acoes”, não foram identificados outliers, portanto nenhum ajuste foi necessário. Já para “inv_acoesp” e “atratividade” exclusões foram necessárias; para a primeira, as observações 6, 130, 133 e 146 eram *outliers* situados acima do segundo quartil por apresentarem a atratividade igual a 10 e a porcentagem de compra de ações acima de 95% (pela multiplicação, tem-se o valor 0,95). A segunda teve exclusão de valores mínimos, que eram iguais a 0; além das listadas pelo gráfico (97, 100, 111, 149), também foram excluídas as observações 54 e 77 quando da seleção via SPSS (com critério de seleção de observações com valor de “atratividade” maior que 0).

3) Ausência de multicolinearidade entre as variáveis dependentes

É necessário observar se há correlações entre fatores fixos e covariantes, já que, se eles forem altamente correlacionados (correlação maior que 0,5) é necessário que eles sejam eliminados,

pois, senão, a análise posterior da explicação da variância na variável dependente fica comprometida (Tabachnick & Fidell, 2001, p. 281). Para identificar se há indício desse problema (multicolinearidade), fez-se correlação de Spearman entre todos os fatores fixos e as covariantes (Tabela 4).

Tabela 4
Correlação de Spearman entre Fatores Fixos e Covariantes

	Fatores Fixos						Covariantes		
	modelo exp	formato apres	tempor	aversao	experiên ciainv	fin_nfin_nn	idade	tempo estudo	bach_ n
modeloexp	-	-	-	0,000	-0,079	-0,005	-0,115	0,066	0,086
formatoapres	-	-	-	-0,031	-0,087	-0,010	-0,058	0,118	0,062
tempor	-	-	-	0,061	-0,003	0,010	-0,142	-0,089	0,069
aversao	0,000	-0,031	0,061	1,000	0,213**	-0,040	0,032	-0,010	-0,052
experiênciainv	-0,079	-0,087	-0,003	0,213**	1,000	-0,358**	-0,095	-0,147	-0,066
fin_nfin_nn	-0,005	-0,010	0,010	-0,040	-0,358**	1,000	-0,001	0,038	,262**
idade	-0,115	-0,058	-0,142	0,032	-0,095	-0,001	1,000	,362**	-,161*
tempoestudo	0,066	0,118	-0,089	-0,010	-0,147	0,038	,362**	1,000	-0,060
bach_n	0,086	0,062	0,069	-0,052	-0,066	0,262**	-,161*	-0,060	1,000

*Significante no nível 0,01

** Significante no nível 0,05

Como o observado na Tabela 4, nenhum fator fixo e covariantes tem correlação de Spearman acima de 0,5, o que atende a esse critério da ANCOVA. Para os fatores fixos “modeloexp”, “formatoapres” e “tempor” não foram calculadas correlações entre eles porque não aparecem juntos nas análises de covariância, o que, mesmo que exista alta correlação entre eles, não gera problema de multicolinearidade.

4) Homogeneidade das variâncias entre as variáveis dependentes e independentes

Para esse critério, ele será comprovado a cada análise de inserção de fatores fixos nas variáveis dependentes, pois o cálculo do teste de Levene é alterado com a mudança das variáveis independentes.

Como estratégia para interpretar a relação entre as variáveis dependentes, os fatores fixos e as covariantes, dividiu-se a análise em quatro categorias:

- a) Sem a inclusão do formato de apresentação (“formatoapres”) e maturação/temporalidade dos ORA (“tempor”), com caráter exploratório para compreender o quanto da variância das variáveis dependentes é explicada pelas covariantes e demais fatores fixos que não aqueles para as hipóteses de pesquisa;
- b) Inclusão do formato de apresentação como fator fixo, buscando responder H1;
- c) Inclusão da maturação/temporalidade dos ORA, buscando responder H2; e
- d) Inclusão interativa do formato de apresentação e maturação/temporalidade, buscando responder H3.

Para as variáveis dependentes, a análise começa pela investimento em ações (“inv_acoes”), segue com investimento ponderado em ações (“inv_acoesp”) e termina em atratividade de investimento (“atratividade”).

4.3 Análise do impacto nas variáveis dependentes sem a inclusão de formato e maturação/temporalidade

4.3.1 Em “Investimento em ações” (inv_acoes)

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 5), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,806$; $p > 0,05$), o que mostra que as variâncias entre os grupos são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 5

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoes” (sem “formatoapres” e “tempor”)

F	gl1	gl2	Sig.
0,502	6	137	0,806

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 6), com alfa a 5%, observa-se que apenas a covariante “idade” foi significativa para explicar a variação de “inv_acoes” ($p = 0,031$; $p < 0,05$) (rejeitou-se a Hipótese nula do teste F - não há efeito de interação entre as variáveis).

Tabela 6

Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoes” sem “formatoapres” e “tempor”)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	0,757 ^a	9	1,396	0,196
Intercepto	2,331	1	38,731	0,000
idade	0,286	1	4,748	0,031
tempoestudo	0,188	1	3,129	0,079
bach_n	0,108	1	1,786	0,184
aversao	0,001	1	,016	0,898
exper_inv	0,018	1	,302	0,583
fin_nfin_nn	0,006	1	,099	0,754
aversao * exper_inv	0,001	1	,015	0,902
aversao * fin_nfin_nn	0,146	1	2,424	0,122
exper_inv * fin_nfin_nn	0,018	1	,292	0,590
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	0,000	0	.	.
Erro	8,066	134		
Total	50,803	144		
Corrigido Total	8,823	143		

a. R Quadrado = 0,086 (R Quadrado Ajustado = 0,024); b. Computado usando alfa = 0,05.

O R quadrado para o modelo ficou em 8,6%, o que indica que a adição de variáveis pode melhorar o poder explicativo do teste. Além disso, no teste “Lack of Fit” ($p=0,175$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 7).

Tabela 7

Teste “Lack of Fit” para “inv_acoes” sem “formatoapres” e “tempor”

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
<i>Lack of Fit</i>	7,453	119	1,532	0,175
Erro Puro	,613	15		

4.3.2 Em “Investimento em ações ponderado”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 8), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,485$; $p > 0,05$), o que mostra que as variâncias entre os grupos são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 8

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoesp”

F	gl1	gl2	Sig.
0,917	6	133	0,485

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 9), com alfa a 5%, nenhuma variável covariante e de fator fixo foi significativa para explicar a variação de “inv_acoesp” ($p < 0,05$), não rejeitando H_0 do teste F (ou seja, não há efeito de interação entre as variáveis).

Tabela 9

Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoesp” sem “formatoapres” e “tempor”)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	46,280 ^a	9	1,169	0,320
Intercepto	84,316	1	19,167	0,000
idade	10,234	1	2,327	0,130
tempoestudo	10,749	1	2,443	0,120
bach_n	4,074	1	0,926	0,338
aversao	0,781	1	0,177	0,674

exper_inv	1,142	1	0,260	0,611
fin_nfin_nn	0,149	1	0,034	0,854
aversao * exper_inv	0,260	1	0,059	0,808
aversao * fin_nfin_nn	7,918	1	1,800	0,182
exper_inv * fin_nfin_nn	1,641	1	0,373	0,542
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	0,000	0	.	.
Erro	571,871	130		
Total	2341,913	140		
Total Corrigido	618,151	139		

a. R Quadrado = 0,075 (R Quadrado Ajustado = 0,011); b. Computado usando alfa = 0,05.

O R quadrado para o modelo ficou em 7,5%; comparando com o R quadrado de “inv_acoes”, “inv_acoesp” não é bem explicada pelas variáveis e o poder explicativo do teste piora. Já no teste “Lack of Fit” ($p = 0,038$; $p > 0,05$), H_0 foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica não está ajustado (Tabela 10).

Tabela 10

Teste "Lack of Fit" para "inv_acoesp" sem "formatoapres" e "tempor"

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
<i>Lack of Fit</i>	540,625	115	2,257	0,038
Erro Puro	31,247	15		

4.3.3 Em “Atratividade de investimento”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 11), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,413$; $p > 0,05$), o que mostra que as variâncias entre os grupos são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 11

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre grupos da “inv_acoes”

F	gl1	gl2	Sig.
1,023	6	131	0,413

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 9), com alfa a 5%, nenhuma covariante e de fator fixo foi significativa para explicar a variação de “inv_acoes” ($p < 0,05$), não rejeitando H_0 do teste F (ou seja, não há efeito de interação entre as variáveis).

Tabela 12

Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“atratividade” sem “formatoapres” e “temp”)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	26,731 ^a	9	1,012	0,434
Intercepto	210,423	1	71,711	0,000
idade	3,494	1	1,191	0,277
tempoestudo	3,563	1	1,214	0,273
bach_n	5,801	1	1,977	0,162
aversao	1,550	1	0,528	0,469
exper_inv	0,204	1	0,070	0,792
fin_nfin_nn	3,489	1	1,189	0,278
aversao * exper_inv	0,975	1	0,332	0,565
aversao * fin_nfin_nn	9,198	1	3,135	0,079
exper_inv * fin_nfin_nn	0,253	1	0,086	0,770
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	0,000	0	.	.
Erro	375,595	128		
Total	5925,000	138		
Total Corrigido	402,326	137		

a. R Quadrado = 0,066 (R Quadrado Ajustado = 0,001); b. Computado usando alfa = 0,05.

O R quadrado para o modelo ficou em 6,6%, indicando que “atratividade” não é bem explicada pelas variáveis independentes; comparando com o R quadrado de “inv_acoes” e “inv_acoesp”, o poder explicativo do modelo é o pior dos três. Porém, no teste “Lack of Fit” ($p = 0,129$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 13), mesmo que nenhuma variável seja significativa a 5% de significância.

Tabela 13

Teste “Lack of Fit” para “atratividade” sem “formatoapres” e “tempor”

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Lack of Fit	352,761	115	1,746	0,129
Erro Puro	22,833	13		

4.4 Análise do impacto de “formato de apresentação” nas variáveis dependentes

4.4.1 Em “Investimento em ações”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 14), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,692$; $p > 0,05$), o que mostra que as variâncias entre as variáveis são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 14

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoes” e variáveis independentes

F	gl1	gl2	Sig.
0,759	12	131	0,692

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 15), com alfa a 5%, a variável multiplicativa dos fatores fixos “exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres” foi significativa para explicar a variação de “inv_acoes” ($p = 0,045$; $p < 0,05$), rejeitando H_0 do teste F (ou seja, há efeito de interação entre as variáveis). Apenas “formatoapres” não tem efeito sobre “inv_acoes” ($p = 0,986$; $p > 0,05$ – H_0 não é rejeitada).

Levando em conta o nível de significância a 10%, também podem ser levadas em conta na análise as variáveis covariantes “idade” e “bach_n” ($p = 0,053$ e $0,095$, respectivamente; $p < 0,1$), e as multiplicativas de fatores fixos “aversao * fin_nfin_nn” e “aversao * formatoapres”

($p = 0,09$ e $0,052$, respectivamente; $p < 0,1$). Com isso, pela rejeição de H_0 , as variáveis influenciam “inv_acoes”.

Nas interações multiplicativas dos fatores fixos, observa-se que pessoas avessas ao risco e que trabalham em empresas financeiras (“aversao * fin_nfin_nn”), e avessas ao risco e que receberam modelos experimentais com o formato de apresentação em demonstrações separadas - DRE e DRA (“aversao * formatoapres”), exerceram efeito sobre o valor investido (em porcentagem) na empresa apresentada no experimento. Pela primeira multiplicativa, vê-se que mesmo as pessoas sejam avessas ao risco (o que indica uma preferência ao resultado atual da empresa – LL – em detrimento ao RA) e trabalhem em empresas financeiras exercem efeito em inv_acoes positivamente (sinal do Tipo III Soma dos Quadrados).

Pela interação multiplicativa, percebe-se que pessoas com experiência em investimento no mercado acionário, que trabalham em empresa financeira, e que analisaram o modelo experimental com o formato de apresentação em demonstrações separadas (DRE e DRA) exerceram efeito sobre o valor investido (em porcentagem) na empresa apresentada no experimento. Trazendo Dhaliwal et al. (1999), os quais levantaram a relevância do RA à empresas financeiras (o que pode indicar que pessoas que tenham conhecimento do setor financeiro se sintam mais à vontade a investir em empresa do mesmo ramo por conhecer as particularidades do negócio), e também IASB (2010), FASB (2011) e Yen et al. (2007), onde os elaboradores de demonstrações levantaram a preocupação na divulgação em uma única demonstração do LL e dos ORA, justificando que os usuários não compreenderiam a divulgação em uma única linha.

Tabela 15
Testes de Efeitos "Entre Sujeitos" (“inv_acoes” com “formatoapres” como fator fixo)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	1,317 ^a	15	1,498	0,115
Intercepto	2,487	1	42,416	0,000
<i>idade</i>	0,223	1	3,805	0,053*
tempoestudo	0,135	1	2,310	0,131
<i>bach_n</i>	0,166	1	2,828	0,095*

aversao	0,002	1	0,028	0,867
exper_inv	0,079	1	1,345	0,248
fin_nfin_nn	0,000	1	0,005	0,944
formatoapres	1,883E-005	1	0,000	0,986
aversao * exper_inv	0,010	1	0,173	0,678
aversao * fin_nfin_nn	0,171	1	2,919	0,090*
aversao * formatoapres	0,226	1	3,847	0,052*
exper_inv * fin_nfin_nn	0,050	1	0,846	0,359
exper_inv * formatoapres	0,010	1	0,171	0,680
fin_nfin_nn * formatoapres	0,004	1	0,070	0,792
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	0,000	0	.	.
aversao * exper_inv * formatoapres	0,000	0	.	.
aversao * fin_nfin_nn * formatoapres	6,166E-005	1	0,001	0,974
exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres	0,240	1	4,089	0,045
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres	0,000	0	.	.
Erro	7,505	128		
Total	50,803	144		
Total Corrigido	8,823	143		

a. R Quadrado = 0,149 (R Quadrado Ajustado = 0,050); *Computado com alfa = 0,05.

O R quadrado para o modelo ficou em 14,9%, o que, comparado ao modelo do item 4.2.1 (“inv_acoess” sem fatores fixos “formatoapres” e “tempor”), indica melhora no poder explicativo do modelo com a inserção de “formatoapres” como fator fixo explicativo de “inv_acoess”. Para o teste “Lack of Fit” ($p = 0,209$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 16).

Tabela 16
Teste "Lack of Fit" para “inv_acoess” com “formatoapres”

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
<i>Lack of Fit</i>	7,177	119	1,653	0,209
Erro Puro	0,328	9		

4.4.2 Em “Investimento em ações ponderado”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 17), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,662$; $p > 0,05$), o que mostra que as variâncias entre as variáveis são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 17

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoesp” e variáveis independentes

F	gl1	gl2	Sig.
0,788	12	127	0,662

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 18), com alfa a 5%, nenhuma variável mostra alteração significativa em “inv_acoesp”. Se o nível de significância aumentar a 10%, apenas variável multiplicativa dos fatores fixos “exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres” foi significativa para explicar a variação de “inv_acoesp” ($p = 0,081$; $p < 0,1$), rejeitando H_0 do teste F (ou seja, há efeito de interação entre as variáveis). Apenas “formatoapres” não tem efeito sobre “inv_acoesp” ($p = 0,887$; $p > 0,05$ – H_0 não é rejeitada). É importante destacar que a mesma variável multiplicativa foi significativa a 10% para “inv_acoesp”.

Tabela 18

Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoesp” com “formatoapres” em fator fixo)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	90,254 ^a	15	1,413	0,151
Intercepto	85,428	1	20,067	0,000
idade	5,392	1	1,266	0,263
tempoestudo	7,345	1	1,725	0,191
bach_n	5,652	1	1,328	0,251
aversao	,025	1	0,006	0,939
exper_inv	7,296	1	1,714	0,193

fin_nfin_nn	,028	1	0,007	0,935
formatoapres	,086	1	0,020	0,887
aversao * exper_inv	,758	1	0,178	0,674
aversao * fin_nfin_nn	9,455	1	2,221	0,139
aversao * formatoapres	26,378	1	6,196	0,014
exper_inv * fin_nfin_nn	4,456	1	1,047	0,308
exper_inv * formatoapres	,752	1	0,177	0,675
fin_nfin_nn * formatoapres	2,379	1	0,559	0,456
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	,000	0	.	.
aversao * exper_inv * formatoapres	,000	0	.	.
aversao * fin_nfin_nn * formatoapres	,810	1	0,190	0,664
exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres	13,153	1	3,090	0,081*
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres	,000	0	.	.
Erro	527,898	124		
Total	2341,913	140		
Total Corrigido	618,151	139		

a. R Quadrado = 0,146 (R Quadrado Ajustado = 0,043); * Alfa a 0,10.

O R quadrado para o modelo ficou em 14,6%, o que, comparado ao modelo do item 4.2.2 (“inv_acoes” sem fatores fixos “formatoapres” e “tempor”), indica melhora no poder explicativo do modelo com a inserção de “formatoapres” como fator fixo explicativo de “inv_acoes”. Já no teste “Lack of Fit” ($p = 0,054$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 19).

Tabela 19

Teste “Lack of Fit” para “inv_acoesp” com “formatoapres” em fator fixo

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
<i>Lack of Fit</i>	512,956	115	2,687	0,054
Erro Puro	14,942	9		

4.4.3 Em “Atratividade de investimento”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 20), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,187$; $p > 0,05$), o que mostra que as variâncias entre as variáveis são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 20

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “atratividade” e variáveis independentes

F	df1	df2	Sig.
1,373	12	125	0,187

Conforme a Tabela 21, nenhuma variável é significativa ao nível 0,05; se ele for ampliado a 0,1, apenas “aversao * fin_nfin_nn” é significativa ($p = 0,059$; $p < 0,1$ – H_0 é rejeitada). Nenhuma variável com “formatoapres”, nem mesmo na multiplicativa “exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres” ($p = 0,144$; $p > 0,10$ – H_0 não é rejeitada, portanto não há efeito de interação entre “atratividade” e a variável multiplicativa citada), a qual foi significativa a 10% para “inv_acoes” e “inv_acoesp”.

Tabela 21

Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“atratividade com “formatoapres” como fator fixo)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	37,095 ^a	15	0,826	0,647
Intercepto	223,840	1	74,770	0,000
idade	2,457	1	0,821	0,367
tempoestudo	2,652	1	0,886	0,348
bach_n	7,687	1	2,568	0,112
aversao	0,630	1	0,210	0,647
exper_inv	0,219	1	0,073	0,787
fin_nfin_nn	1,793	1	0,599	0,440

formatoapres	0,258	1	0,086	0,769
aversao * exper_inv	0,083	1	0,028	0,868
aversao * fin_nfin_nn	10,848	1	3,624	0,059*
aversao * formatoapres	4,289	1	1,433	0,234
exper_inv * fin_nfin_nn	0,006	1	0,002	0,965
exper_inv * formatoapres	0,015	1	0,005	0,944
fin_nfin_nn * formatoapres	1,321	1	0,441	0,508
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	0,000	0	.	.
aversao * exper_inv * formatoapres	0,000	0	.	.
aversao * fin_nfin_nn * formatoapres	0,451	1	0,151	0,699
exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres	6,465	1	2,160	0,144
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres	0,000	0	.	.
Erro	365,231	122		
Total	5925,000	138		
Tota Corrigido	402,326	137		

a. R Quadrado = 0,092 (R Quadrado Ajustado = -0,019); * Alfa a 0,1.

Com isso, “atratividade” mostra-se a variável dependente com menor variação explicada pelas variáveis independentes, com R Quadrado de 9,2%, o qual é o mais baixo dentre as variáveis dependentes que incluem o formato de apresentação como fator fixo de explicação da variação da variável dependente.

No teste “Lack of Fit” ($p = 0,076$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 19).

Tabela 22

Teste “Lack of Fit” para “atratividade” com “formatoapres” como fator fixo

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Lack of Fit	357,398	115	2,777	0,076
Erro Puro	7,833	7		

4.4.4 Discussão dos resultados

Relembrando o que H1 propunha como efeito do formato de apresentação à atratividade do investimento:

A atratividade do investimento aumenta quando o formato de apresentação da DRA é em demonstração separada à DRE (ou seja, em duas demonstrações), pois a informação do lucro líquido está desvinculada daquela do Resultado Abrangente.

Para verificar essa alteração, o impacto na atratividade foi medido de três maneiras: através do investimento em ações da empresa apresentada (“inv_acoes”), do investimento em ações da empresa ponderado pelo grau de atratividade do respondente (“inv_acoesp”) e o grau de atratividade do respondente em si (“atratividade”).

Sobre “inv_acoes”, o efeito identificado do formato de apresentação na variável dependente aconteceu através de variável dependente multiplicativa “aversao * fin_nfin_nn” e “aversao * formatoapres”, o que também é observado em “inv_acoesp” pela multiplicação “exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres”, e não pela variável individual “formatoapres”. Sendo assim, como não é possível segregar qual dos três elementos da variável multiplicativa que influenciou mais ou menos a alteração de “investimento em ações”, não é possível aceitar H1 para essas variáveis.

Para “atratividade”, também não é possível aceitar H1, pois não houve influência significativa na variável nem por “formatoapres” individualmente, nem por interações multiplicativas.

4.5 Análise do impacto de “maturação/temporalidade” nas variáveis dependentes

4.5.1 Em “Investimento em ações”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 23), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,906$; $p > 0,05$), o que mostra que as variâncias entre as variáveis são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 23

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoes” e variáveis independentes

F	gl1	gl2	Sig.
0,509	12	131	0,906

Conforme a Tabela 24, nenhuma variável é significativa ao nível 0,05; aumentando para 0,1, apenas “idade” e “tempoestudo” são significativas ($p = 0,058$ e $0,070$, respectivamente; $p < 0,1$ – H_0 é rejeitada). Nenhuma variável com “tempor” foi significativa a esses níveis de significância, fazendo com que H_0 do teste F não seja rejeitada, portanto não há efeito de interação entre “inv_acoes” e a “tempor”.

Tabela 24

Testes de Efeitos "Entre Sujeitos" ("inv_acoes" com "tempor" como fator fixo)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	0,827 ^a	15	,883	0,584
Intercepto	2,091	1	33,478	0,000
<i>idade</i>	0,228	1	3,656	0,058
<i>tempoestudo</i>	0,209	1	3,349	0,070
bach_n	0,103	1	1,645	0,202
aversao	0,000	1	,003	0,953
exper_inv	0,046	1	,734	0,393
fin_nfin_nn	0,003	1	,055	0,815
tempor	0,018	1	,294	0,589
aversao * exper_inv	0,000	1	,003	0,954
aversao * fin_nfin_nn	0,153	1	2,445	0,120

aversao * tempor	0,018	1	,291	0,591
exper_inv * fin_nfin_nn	0,025	1	,401	0,528
exper_inv * tempor	0,038	1	,603	0,439
fin_nfin_nn * tempor	0,001	1	,019	0,890
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	0,000	0	.	.
aversao * exper_inv * tempor	0,000	0	.	.
aversao * fin_nfin_nn * tempor	0,010	1	,158	0,692
exper_inv * fin_nfin_nn * tempor	0,019	1	,307	0,581
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn * tempor	0,000	0	.	.
Erro	7,995	128		
Total	50,803	144		
Total Corrigido	8,823	143		

a. R Quadrado = 0,094 (R Quadrado Ajustado = -0,012).

O R quadrado para o modelo ficou em 9,4%, o que, comparado ao modelo do item 4.4.2 (“inv_acoes” com “formatoapres” como fator fixo – 14,9%), indica piora no poder explicativo do modelo com a inserção de “formatoapres” como fator fixo explicativo de “inv_acoes”. Já no teste “Lack of Fit” ($p = 0,175$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 25).

Tabela 25
Teste "Lack of Fit" para "inv_acoes" com “tempor” como fator fixo

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Lack of Fit	7,669	119	1,775	0,175
Erro Puro	0,327	9		

4.5.2 Em “Investimento em ações ponderado”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 26), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,747$; $p > 0,05$), o

que mostra que as variâncias entre as variáveis são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 26

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoesp” e variáveis independentes

F	df1	df2	Sig.
0,702	12	127	0,747

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 27), com alfa a 5%, nenhuma variável mostra alteração significativa em “inv_acoesp”. Se o nível de significância aumentar a 10%, apenas variável “idade” foi significativa para explicar a variação de “inv_acoesp” ($p = 0,094$; $p < 0,1$), rejeitando H_0 do teste F (ou seja, há efeito de interação entre as variáveis). É importante destacar que a variável “idade” também foi significativa a 10% para “inv_acoesp” (item 4.5.2).

A variável “tempor”, em formato simples ou multiplicativo, não foi significativa, fazendo com que H_0 do teste F não seja rejeitada, portanto não há efeito de interação explicado em “inv_acoesp” por “tempor”.

Tabela 27

Testes de Efeito “Entre Sujeitos” (“inv_acoesp” com “tempor” como fator fixo)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	50,789 ^a	15	0,740	0,740
Intercepto	88,874	1	19,424	0,000
<i>idade</i>	13,063	1	2,855	0,094*
tempoestudo	10,155	1	2,219	0,139
bach_n	4,569	1	0,999	0,320
aversao	1,019	1	0,223	0,638
exper_inv	2,470	1	0,540	0,464
fin_nfin_nn	0,020	1	0,004	0,947
tempor	1,570	1	0,343	0,559
aversao * exper_inv	0,414	1	0,090	0,764
aversao * fin_nfin_nn	7,799	1	1,704	0,194
aversao * tempor	0,120	1	0,026	0,872

exper_inv * fin_nfin_nn	2,856	1	0,624	0,431
exper_inv * tempor	0,750	1	0,164	0,686
fin_nfin_nn * tempor	2,002	1	0,438	0,510
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	0,000	0	.	.
aversao * exper_inv * tempor	0,000	0	.	.
aversao * fin_nfin_nn * tempor	0,001	1	0,000	0,991
exper_inv * fin_nfin_nn * tempor	1,782	1	0,390	0,534
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn * tempor	0,000	0	.	.
Erro	567,363	124		
Total	2341,913	140		
Total Corrigido	618,151	139		

a. R Quadrado = 0,082 (R Quadrado Ajustado = -0,029); * alfa a 0,10.

O R quadrado para o modelo ficou em 8,2%, o que, comparado ao modelo do item 4.5.2 (“inv_acoess” com “tempor” como fator fixo – 9,4%), indica piora no poder explicativo do modelo com a inserção de “tempor” como fator fixo explicativo de “inv_acoessp”. Já no teste “Lack of Fit” ($p = 0,078$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 28).

Tabela 28

Teste “Lack of Fit” para “inv_acoessp” com “tempor” como fator fixo

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Lack of Fit	549,291	115	2,379	0,078
Erro Puro	18,072	9		

4.5.3 Em “Atratividade de investimento”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 29), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,709$; $p > 0,05$), o

que mostra que as variâncias entre as variáveis são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 29

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “atratividade” e variáveis independentes

F	gl1	gl2	Sig.
0,741	12	125	0,709

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 30), com alfa a 5%, nenhuma variável mostra alteração significativa em “atratividade”. Se o nível de significância aumentar a 10%, apenas a variável multiplicativa de fatores fixos “aversao * fin_nfin_nn” foi significativa para explicar a variação de “atratividade” ($p = 0,063$; $p < 0,1$), rejeitando H_0 do teste F (ou seja, há efeito de interação entre as variáveis). É importante destacar que essa variável multiplicativa não teve efeito significativo identificado em “inv_acoes” e “inv_acoesp” (itens 4.5.1 e 4.5.2).

A variável “tempor”, em formato simples ou multiplicativo, não foi significativa, fazendo com que H_0 do teste F não seja rejeitada, portanto não há efeito de interação explicado em “atratividade” por “tempor”.

Tabela 30

Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“atratividade” com “tempor” como fator fixo)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	33,030 ^a	15	,727	0,753
Intercepto	185,217	1	61,188	0,000
idade	1,992	1	,658	0,419
tempoestudo	4,192	1	1,385	0,242
bach_n	4,961	1	1,639	0,203
aversao	1,274	1	,421	0,518
exper_inv	,000	1	,000	0,995
fin_nfin_nn	4,206	1	1,389	0,241
tempor	1,745	1	,577	0,449

aversao * exper_inv	,483	1	,160	0,690
aversao * fin_nfin_nn	10,635	1	3,514	0,063*
aversao * tempor	2,922	1	,965	0,328
exper_inv * fin_nfin_nn	,348	1	,115	0,735
exper_inv * tempor	,196	1	,065	0,800
fin_nfin_nn * tempor	,179	1	,059	0,808
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	,000	0	.	.
aversao * exper_inv * tempor	,000	0	.	.
aversao * fin_nfin_nn * tempor	,149	1	,049	0,825
exper_inv * fin_nfin_nn * tempor	,434	1	,143	0,706
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn * tempor	,000	0	.	.
Erro	369,296	122		
Total	5925,000	138		
Total Corrigido	402,326	137		

a. R Quadrado = 0,082 (R Quadrado Ajustado = -0,031); * alfa a 0,10.

O R quadrado para o modelo ficou em 8,2%. Já no teste “Lack of Fit” ($p = 0,298$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 31).

Tabela 31

Teste “Lack of Fit” para “atratividade” e “tempor” como fator fixo

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Lack of Fit	349,630	113	1,416	0,298
Erro Puro	19,667	9		

4.5.4 Discussão dos resultados

Relembrando o que H2 propunha como efeito da temporalidade/maturação à atratividade do investimento:

A atratividade do investimento aumenta quando os Outros Resultados Abrangentes (ORA) tiverem reclassificação para o lucro líquido no curto prazo (até um ano).

Para verificar essa alteração, o impacto na atratividade foi medido de três maneiras: através do investimento em ações da empresa apresentada (“inv_acoes”), do investimento em ações da empresa ponderado pelo grau de atratividade do respondente (“inv_acoesp”) e o grau de atratividade do respondente em si (“atratividade”).

Conforme observado nos itens 4.5.1, 4.5.2 e 4.5.3, para as três variáveis dependentes analisadas, nenhuma variável relacionada com temporalidade (seja ela individual ou com efeito multiplicativo com outros fatores fixos) foi significativa a um nível de 10%, fazendo com que H2 não seja aceita.

4.6 Análise do impacto interativo de “formato de apresentação” e “maturação/temporalidade” (“modeloexper”) nas variáveis dependentes

4.6.1 Em “Investimento em ações”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 32), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,528$; $p > 0,05$), o que mostra que as variâncias entre as variáveis são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 32

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “inv_acoes” e variáveis independentes

F	df1	df2	Sig.
0,956	24	119	0,528

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 33), com alfa a 5%, nenhuma variável mostra alteração significativa em “inv_acoes”. Mas, se o nível de significância aumentar para 10%, apenas a variável “idade” foi significativa para explicar a variação de “inv_acoes” ($p = 0,100$; $p < 0,1$), rejeitando H_0 do teste F (ou seja, há efeito de interação entre as variáveis). É importante destacar que essa variável multiplicativa não teve efeito significativo identificado em “inv_acoes” e “inv_acoesp” (itens 4.5.1 e 4.5.2).

A variável “modeloexper, em formato simples ou multiplicativo, não foi significativa, fazendo com que H_0 do teste F não fosse rejeitada, portanto não há efeito de interação explicado em “inv_acoes” por “modeloexper”.

Tabela 33

Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoes” com “modeloexper” como fator fixo)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	1,668 ^a	27	1,002	0,473
Intercepto	1,972	1	31,967	0,000
<i>idade</i>	0,170	1	2,754	0,100*
tempoestudo	0,164	1	2,657	0,106
bach_n	0,093	1	1,504	0,223
aversao	0,000	1	,003	0,956
exper_inv	0,137	1	2,213	0,140
fin_nfin_nn	0,001	1	,019	0,892
modeloexp	0,033	3	,179	0,910
aversao * exper_inv	0,028	1	,450	0,504
aversao * fin_nfin_nn	0,134	1	2,175	0,143
aversao * modeloexp	0,233	3	1,258	0,292
exper_inv * fin_nfin_nn	0,040	1	,644	0,424
exper_inv * modeloexp	0,074	3	,401	0,753
fin_nfin_nn * modeloexp	0,010	3	,053	0,984

aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	0,000	0	.	.
aversao * exper_inv * modeloexp	0,000	0	.	.
aversao * fin_nfin_nn * modeloexp	0,152	3	,824	0,483
exper_inv * fin_nfin_nn * modeloexp	0,301	3	1,626	0,187
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn * modeloexp	0,000	0	.	.
Erro	7,155	116		
Total	50,803	144		
Total Corrigido	8,823	143		

a. R Quadrado = 0,189 (R Quadrado Ajustado = ,000); * Alfa a 0,10.

O R quadrado para o modelo ficou em 18,9%; comparando com o R Quadrado de “inv_acoes” com “formatoapres” (14,9% - item 4.4.1) e “inv_acoes” com “tempor” (9,6% - item 4.5.1), aparentemente a inserção concomitante de formato de apresentação e temporalidade/maturação aumentaram o poder explicativo do modelo. Porém, deve-se levar em conta que apenas uma variável foi significativa com alfa a 10%.

Sobre teste “Lack of Fit” ($p = 0,152$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 34).

Tabela 34

Teste "Lack of Fit" para “inv_acoes” com “modeloexper” como fator fixo

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Lack of Fit	7,028	111	2,499	0,152
Erro Puro	0,127	5		

4.6.2 Em “Investimento em ações ponderado”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 35), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,455$; $p > 0,05$), o que mostra que as variâncias entre as variáveis são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 35

Teste de Levene para homogeneidade das variáveis entre “inv_acoesp” e variáveis independentes

F	df1	df2	Sig.
1,014	24	115	,455

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 36), com alfa a 5%, nenhuma variável mostra alteração significativa em “inv_acoesp”. Mas, se o nível de significância aumentar para 10%, apenas a variável multiplicativa “aversao * modeloexp” foi significativa para explicar a variação de “inv_acoesp” ($p = 0,090$; $p < 0,1$), rejeitando H_0 do teste F (ou seja, há efeito de interação entre as variáveis).

Tabela 36

Testes de Efeitos “Entre Sujeitos” (“inv_acoesp” com “modeloexper” como fator fixo)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	126,068 ^a	27	1,063	0,396
Intercepto	76,057	1	17,311	0,000
idade	6,738	1	1,534	0,218
tempoestudo	7,752	1	1,764	0,187
bach_n	2,401	1	,547	0,461
aversao	0,180	1	,041	0,840
exper_inv	10,030	1	2,283	0,134
fin_nfin_nn	0,198	1	,045	0,832
modeloexp	3,046	3	,231	0,875
aversao * exper_inv	0,796	1	,181	0,671
aversao * fin_nfin_nn	8,757	1	1,993	0,161
<i>aversao * modeloexp</i>	29,254	3	2,219	0,090*
exper_inv * fin_nfin_nn	3,985	1	,907	0,343
exper_inv * modeloexp	8,807	3	,668	0,573

fin_nfin_nn * modeloexp	3,574	3	,271	0,846
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	0,000	0	.	.
aversao * exper_inv * modeloexp	0,000	0	.	.
aversao * fin_nfin_nn * modeloexp	4,779	3	,363	0,780
exper_inv * fin_nfin_nn * modeloexp	21,093	3	1,600	0,193
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn * modeloexp	0,000	0	.	.
Erro	492,083	112		
Total	2341,913	140		
Total Corrigido	618,151	139		

a. R Quadrado = 0,204 (R Quadrado Ajustado = 0,012); * Alfa a 0,10.

O R quadrado para o modelo ficou em 20,4%; comparando com o R Quadrado de “inv_acoesp” com “formatoapres” (14,6% - item 4.4.2) e “inv_acoesp” com “tempor” (8,2% - item 4.5.2), aparentemente a inserção concomitante de formato de apresentação e temporalidade/maturação aumentaram o poder explicativo do modelo. Porém, deve-se levar em conta que apenas uma variável foi significativa com alfa a 10%.

Sobre teste “Lack of Fit” ($p = 0,153$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 37).

Tabela 37

Teste “Lack of Fit” para “inv_acoesp” com “modeloexper” como fator fixo

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Lack of Fit	483,017	107	2,489	0,153
Erro Puro	9,067	5		

4.6.3 Em “Atratividade de investimento”

Aplicando o teste de Levene em relação à divisão da variável dependente em função dos fatores fixos (Tabela 38), a significância do teste F fica acima de 5% ($p = 0,220$; $p > 0,05$), o

que mostra que as variâncias entre as variáveis são homogêneas, e o último critério de atendimento à ANCOVA é verificado.

Tabela 38

Teste de Levene para homogeneidade das variâncias entre os grupos da “atratividade” e variáveis independentes

F	gl1	gl2	Sig.
1,245	24	113	0,220

Sobre os efeitos de covariância (Tabela 39), com alfa a 5%, nenhuma variável mostra alteração significativa em “inv_acoes”. Mas, se o nível de significância aumentar para 10%, apenas a variável multiplicativa “aversao * fin_nfin_nn” foi significativa para explicar a variação de “atratividade” ($p = 0,059$; $p < 0,1$), rejeitando H_0 do teste F (ou seja, há efeito de interação entre as variáveis). Essa variável mostra que pessoas com aversão e que trabalham em empresa financeira impactam “atratividade” positivamente (Tipo III Soma dos Quadrados tem sinal positivo).

Tabela 39

Teste de Efeitos “Entre Sujeitos” (“atratividade” com “modeloexper” como fator fixo)

	Tipo III Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Modelo Corrigido	63,386 ^a	27	,762	0,790
Intercepto	170,069	1	55,194	0,000
idade	,711	1	,231	0,632
tempoestudo	4,422	1	1,435	0,233
bach_n	4,024	1	1,306	0,256
aversao	,126	1	0,041	0,840
exper_inv	2,130	1	0,691	0,408
fin_nfin_nn	1,461	1	0,474	0,492
modeloexp	1,827	3	0,198	0,898
aversao * exper_inv	,571	1	0,185	0,668
aversao * fin_nfin_nn	11,242	1	3,648	0,059*
aversao * modeloexp	7,965	3	0,862	,463
exper_inv * fin_nfin_nn	,164	1	0,053	0,818
exper_inv * modeloexp	4,983	3	0,539	0,657
fin_nfin_nn * modeloexp	3,578	3	0,387	0,763

aversao * exper_inv * fin_nfin_nn	,000	0	.	.
aversao * exper_inv * modeloexp	,000	0	.	.
aversao * fin_nfin_nn * modeloexp	10,526	3	1,139	0,337
exper_inv * fin_nfin_nn * modeloexp	7,657	3	0,828	0,481
aversao * exper_inv * fin_nfin_nn * modeloexp	,000	0	.	.
Erro	338,940	110		
Total	5925,000	138		
Total Corrigido	402,326	137		

a. R Quadrado = 0,158 (R Quadrado Ajustado = -0,049); * Alfa a 0,10.

O R quadrado para o modelo ficou em 15,8%; comparando com o R Quadrado de “atratividade” com “formatoapres” (9,2% - item 4.4.3) e “inv_acoesp” com “tempor” (8,2% - item 4.5.3), aparentemente a inserção concomitante de formato de apresentação e temporalidade/maturação aumentaram o poder explicativo do modelo. Porém, deve-se levar em conta que apenas uma variável foi significativa com alfa a 10%.

Sobre teste “Lack of Fit” ($p = 0,190$; $p > 0,05$), H_0 não foi rejeitada, o que mostra que o modelo estatístico de covariância proposto pela técnica está ajustado (Tabela 40).

Tabela 40
Teste “Lack of Fit” para “atratividade” com “modeloexper” como fator fixo

	Soma dos Quadrados	gl	F	Sig.
Lack of Fit	331,774	105	2,204	0,190
Puro Erro	7,167	5		

4.6.4 Discussão dos resultados

Relembrando o que H3 como efeito interativo do formato de apresentação e da temporalidade/maturação à atratividade do investimento:

A atratividade do investimento é maximizada quando o formato de apresentação da DRA é em demonstração separada à DRE (duas demonstrações), e os ORA tiverem reclassificação para o lucro líquido no curto prazo (até um ano).

Para verificar essa alteração, o impacto na atratividade foi medido de três maneiras: através do investimento em ações da empresa apresentada (“inv_acoes”), do investimento em ações da empresa ponderado pelo grau de atratividade do respondente (“inv_acoesp”) e o grau de atratividade do respondente em si (“atratividade”).

Conforme observado nos itens 4.6.1 e 4.6.3, para as variáveis dependentes “inv_acoes” e “atratividade” analisadas, nenhuma variável relacionada com “modeloexper” (seja ela individual ou com efeito multiplicativo com outros fatores fixos) foi significativa a um nível de 10%, fazendo com que H3 não seja aceita.

Porém, para “inv_acoesp”, a variável multiplicativa “aversao * modeloexp” foi significativa, mas esbarra no mesmo problema abordado em H1: não há como segregar o efeito conjunto das duas variáveis para aceitar ou não a hipótese. Portanto, não é aceita H3 para “atratividade” também.

5. CONCLUSÃO

Este estudo objetivou verificar o impacto do formato de apresentação da DRA e da realização dos ORA ao LL na decisão de investimento no mercado de capitais. Para atingir este objetivo, foi realizado um experimento com estudantes de pós-graduação *lato sensu* (MBA) como *proxy* de investidores individuais. Na análise dos dados foi utilizada a técnica ANCOVA para identificar se houve impacto dos fatores fixos “formato de apresentação”, “temporalidade” e “modelo experimental” nas variáveis dependentes “investimento em ações”, “investimento em ações ponderado pela atratividade” e “atratividade de investimento”.

No desenvolvimento do trabalho, três hipóteses foram formuladas. A primeira enfatiza que a atratividade do investimento aumenta quando o formato de apresentação da DRA é separado da DRE (duas demonstrações, Lucro Líquido agregado na DRA), em razão da informação do lucro líquido estar desvinculada daquela informação apresentada no Resultado Abrangente. A influência do formato de apresentação separado das demonstrações financeiras deu-se apenas com a variável multiplicativa entre aversão ao risco e o fato de se trabalhar em empresa financeira, e ter experiência em investimento e o fato de se trabalhar em empresa financeira, respectivamente para as variáveis de investimento em ações e investimento em ações ponderado pela atratividade. Porém, como não foi possível segregar o efeito entre elas nas variáveis dependentes, não foi possível afirmar que o formato de apresentação separado da DRA afeta a atratividade de investimento.

Apesar da não aceitação da Hipótese 1 da pesquisa, as relações de variáveis independentes encontradas levantam pontos interessantes de discussão: a aversão ao risco relacionada ao respondente trabalhar ou não em empresa financeira mostra que, mesmo se o respondente preferir a situação de menor incerteza, ele percebe o RA diferentemente daquele que não trabalha em empresa financeira, em função de seu cotidiano profissional (Dhaliwal et al., 1999). Todavia, o impacto do formato de apresentação separado pode indicar que ele prefere as informações segregadas por não compreender em sua totalidade a composição do RA (LL e ORA), e ter a confiança de olhar na última linha da DRE como medida de desempenho final (Yen et al., 2007), o que pode ser um indício de “miopia”.

A segunda hipótese descreveu que a atratividade do investimento aumenta quando a temporalidade de realização dos ORA é de curto prazo, devido à miopia de mercado. A temporalidade, em nenhuma das variáveis dependentes, demonstrou impactar a atratividade de investimento. Ao analisar o efeito interativo do formato de apresentação e a temporalidade dos ORA, não foi possível afirmar se houve impacto na atratividade do investimento.

A terceira hipótese, integrativa, relaciona a maximização da atratividade através da combinação do formato de apresentação da DRA, separada com a temporalidade de realização dos ORA de curto prazo. Ao analisar o efeito interativo do formato de apresentação e a temporalidade dos ORA, não foi possível afirmar se houve impacto na atratividade do investimento.

Sendo assim, com base nos resultados encontrados, não foi possível afirmar que o formato de apresentação da DRA e da realização dos ORA ao LL impactam na decisão de investimento no mercado de capitais. Estudos que relacionam o julgamento e decisão contábil com o formato de apresentação da informação sofrem influências que, muitas vezes, não podem ser controlados pelo pesquisador e que influenciam nos resultados obtidos (Bonner, 2008).

É importante salientar as limitações dessa pesquisa, que incluem, principalmente, a técnica aplicada. Outro ponto é a utilização de estudantes como *proxy* de investidores não profissionais, com apenas 33% da amostra com experiência em investimento acionário.

Outras limitações do estudo são as variáveis não controladas pelo ambiente experimental, como nível do humor, nível de concentração e compreensão do tema abordado no experimento por parte do respondente, pois não é de conhecimento geral o que é o RA e como é composto, pelo menos no cenário brasileiro, já que as discussões sobre o tema não ocorrem no mesmo nível que nos EUA e Europa.

Para pesquisas futuras, sugere-se que, devido ao RA não ser de conhecimento comum ao público fora do ambiente contábil, uma abordagem interessante seria o experimento *within subject* no sentido de haver uma situação de medição *ex ante* à apresentação e ensino do RA e

demonstrações (o que seria o pré teste). Em seguida, o conteúdo sobre o tema seria ensinado e, após determinado período de tempo, seria medida a situação de aprendizado (*ex post* – medição do aprendizado via pós teste). Ao final, seria possível visualizar se há alteração no perfil de investimento do pós teste em comparação ao pré (se a aprendizagem do RA é relevante para a tomada de decisão ou não).

REFERÊNCIAS

- AICPA (2013). FASB e IASB Convergence Project. Disponível em:
 <http://www.ifrs.com/updates/FASB-IASB_Projects.html>. Acesso em 22 de mar de 2013.
- Amir, E., & Ganzach, Y. (1998). Overreaction and underreaction in analysts' forecasts. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 37, pp. 333-347.
- Ariely, D., Loewenstein, G., & Prelec, D. (2003, February). "Coherent Arbitrariness": Stable Demand Curves Without Stable Preferences. *The Quarterly Journal of Economics*, pp. 73-105.
- Biddle, G. C., & Choi, J.-H. (June de 2006). Is comprehensive income useful? *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 2(1).
- Bloomfield, R. J., Nelson, M. W., & Smith, S. D. (20 de July de 2004). *Investing in your own equity: effects of fair value accounting and comprehensive income recognition on earnings and price volatility*. Acesso em 22 de Fevereiro de 2013, disponível em http://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=566801
- BM&FBOVESPA. (2013). *Relatório Anual 2012*. Fonte:
http://ri.bmfbovespa.com.br/ptb/1694/RELATORIOANUAL2012PORTUGUESVFINAL_raster.pdf
- Bonner, S. E. (2008a). *Judgment and decision making in accounting*. Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.
- Cahan, S. F., Courtenay, S. M., Gronewoller, P. L., & Upton, D. R. (Nov/Dec de 2000). Value relevance of mandated comprehensive income disclosures. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(9/10), pp. 1273-1301.
- Camerer, C. F., & Loewenstein, G. (2004). Behavioral Economics: Past, Present, Future. In: C. Camerer, G. Loewenstein, & M. Rabin (Eds.), *Advances in Behavioral Economics* (pp. 3-51). Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Carvalho Junior, C. d. (2009). Aprendizagem Formal, Controladoria e Vieses Cognitivos: Um Estudo Experimental. *Dissertação de Mestrado do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia*. Salvador, BH, Brasil.
- CPC (2011). Pronunciamento técnico CPC 26 (R1) – Apresentação das demonstrações contábeis (correlação às normas internacionais de Contabilidade – IAS 1 (IAS 1 – BV 2011)). Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC26_R1.pdf>. Acesso em 22 de fev de 2013.
- Dhaliwal, D., Subramanyam, K. R., & Trezevant, R. (1999). Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting and Economics*, 26, pp. 43-67.

- Dietrich, J. R., Kachelmeier, S. J., Kleinmuntz, D. N., & Linsmeier, T. J. (2001, September). Market Efficiency, Bounded Rationality, and Supplemental Business Reporting Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 39(2), pp. 243-268.
- Einhorn, H. J., & Hogarth, R. M. (1981). Behavioral decision theory: processes of judgment and choice. *Annual Review of Psychology*, 32, pp. 53-88.
- Einhorn, H. J., & Hogarth, R. M. (1981). Behavioral decision theory: processes of judgment and choice. *Annual Review of Psychology*, 32, pp. 53-88.
- Epstein, B. J., Nach, R., & Bragg, S. T. (2006). Wiley GAAP 2007 – interpretation and application of generally accepted accounting principles. John Wiley & Sons, Hoboken, New Jersey.
- Falk, A., & Heckman, J. J. (2009). Lab Experiments Are a Major Source of Knowledge in the Social Sciences. *Science*, 326, pp. 535-538.
- FASB (1997). Statement of Financial Accounting Standards no. 130 - Reporting comprehensive income (June 1997). Disponível em:
<<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobkey=id&blobwhere=1175820924142&blobheader=application%2Fpdf&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs>>. Acesso em 22 de fev de 2013.
- FASB (2011). Accounting standards update (no. 2011-05, June 2011). Comprehensive income (Topic 220) – presentation of comprehensive income: an amendment of the FASB accounting standards codification. Disponível em:
<<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175822630078&blobheader=application%2Fpdf>>. Acesso em 22 de fev de 2013.
- Fávero, L., Belfiore, P., Silva, F. L., & Chan, B. L. (2009). *Análise de Dados: Modelagem Multivariada para a Tomada de Decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Ferreira, V. d. (2007). Psicologia Econômica: Origens, Modelos, Propostas. *Doutorado em Psicologia Social pelo Programa de Estudos Pós-Graduados em Psicologia Social da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC/SP)*. São Paulo, SP, Brasil.
- Ferreira, V. d. (2011a). *A cabeça do investidor: conheça suas emoções para investir melhor*. São Paulo: Évora.
- Ferreira, V. d. (2011b). *Decisões Econômicas: você já parou para pensar?* São Paulo: Évora.
- FIPECAFI - EXTENSÃO. (s.d.). Acesso em 04 de Abril de 2013, disponível em <http://www.fipecafi.org/extensao/extensao.aspx>
- Froot, K. A., Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1992). Herd on the street: informational inefficiencies in a market with short-term speculation. *Journal of Finance*, 47, pp. 1461-1484.

- Goldwater, P. M., & Fogarty, T. J. (1995). Cash Flow Decision Making and Financial Accounting Presentation: a Computerized Experiment. *Journal of Applied Business Research*, 11(3), pp. 16-29.
- Grant, S., & Van Zandt, T. (2009). Expected utility theory. In: P. Anand, P. K. Pattanaik, & C. Puppe, *The handbook of rational choice* (pp. 21-68). New York: Oxford University Press.
- Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L., & Black, W. C. (2005). *Análise Multivariada de Dados* (5ª ed.). (A. S. Sant'Anna, & A. Chaves Neto, Trans.) Porto Alegre: Bookman.
- Hargreaves-Heap, S., & Varoufakis, Y. (2004). *Game Theory: A Critical Text*. London and New York: Routledge.
- Harvey, D. W., Rhode, J. G., & Merchant, K. A. (1979). Accounting aggregation: user preferences and decision making. *Accounting, Organizations and Society*, 4(3), pp. 187-210.
- Hendriksen, E. S., & Breda, M. F. Van (2010). *Teoria da Contabilidade* (1ª, 8ª reimpressão ed.). (A. Z. Sanvicente, Trad.) São Paulo: Atlas.
- Hirst, D. E., & Hopkins, P. E. (1998, February). *Comprehensive income disclosures and analysts' valuation judgments*. Retrieved Fevereiro 22, 2013, from <http://www.ssrn.com/abstract=63588>
- Hirst, D. E., Hopkins, P. E., & Wahlen, J. M. (2001, June 12). *Fair values, comprehensive income reporting, and bank analysts' risk and valuation judgments*. Retrieved February 22, 2013, from <http://www.ssrn.com/abstract=273350>
- Hogarth, R. M. (1981). Beyond discrete biases: functional and dysfunctional aspects of judgmental heuristics. *Psychological Bulletin*, 90(2), pp. 197-217.
- Hogarth, R. M., & Karelaia, N. (2007). Heuristic and Linear Models of Judgment: Matching Rules and Environments. *Psychological Review*, 114(3), pp. 733-758.
- Hunton, J. E., McEwen, R. A., & Bhattacharjee, S. (2001). Toward and Understanding of the Risky Choice Behavior of Professional Financial Analysts. *The Journal of Psychology and Financial Markets*, 2(4), pp. 182-189.
- IASB (2010). A guide through International Financial Reporting Standards as issued at 1 July 2010 – Part B. IFRS Foundation, London, UK.
- IAS Plus (2013). IAS 1 – Presentation of Financial Statements – IAS Plus. Disponível em: <www.iasplus.com/en/standards/standard5>. Acesso em 26 de mar de 2013.
- Iudícibus, S., Martins, E., Gelbcke, E. R., & Santos, A. (2010). *Manual de Contabilidade Societária*. São Paulo: Atlas.

- Jacobs, M. T. (1991). *Short-term America: the causes and cures of our business myopia*. Boston: Harvard Business School Press.
- Jamal, K., Johnson, P. E., & Berryman, R. G. (1995). Detecting Framing Effects in Financial Statements. *Contemporary Accounting Research*, 12(1), pp. 85-105.
- Jones, D. A., & Smith, K. J. (November de 2011). *Comparing the value relevance, predictive value, and persistence of other comprehensive income and special items*. Acesso em 22 de Fevereiro de 2013, disponível em <http://www.ssrn.com/abstract=1865959>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979, March). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), pp. 263-292.
- Katona, G. (1975). *Psychological Economics*. New York: Elsevier.
- Lapponi, J. C. (2005). *Estatística Usando Excel* (4ª revista e atualizada ed.). Rio de Janeiro, RJ: Elsevier Campus.
- Laverty, K. J. (Julho de 1996). Economic "short-termism": the debate, the unresolved issues, and the implications for management practice and research. *The Academy of Management Review*, 21(3), pp. 825-860.
- Lei das S/A – nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em: <
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em 22 de mar de 2013.
- Libby, R. (1981). *Accounting and human information processing: theory and applications*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall.
- Libby, R., & Fishburn, P. C. (1977). Behavioral Models of Risk Taking in Business Decisions: A Survey and Evaluation. *Journal of Accounting Research*, 15(2), pp. 272-292.
- Libby, R., Bloomfield, R., & Nelson, M. W. (2002). Experimental research in accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 27, pp. 775-810.
- Lima Filho, R. N., Bruni, A. L., & Menezes, I. G. (2013). Validação do Teste "Need For Cognition": Um Estudo em Contabilidade Comportamental. *Psicologia, Ciência e Profissão*, 33(1), pp. 112-131.
- Lima Filho, R. N., Bruni, A. L., & Sampaio, M. S. (abril/junho de 2012). A Influência do Gênero, Idade e Formação na Presença de Heurísticas em Decisões de Orçamento: Um Estudo Quase-Experimental. *Universo Contábil*, 8(2), pp. 103-117.
- Lima, D. S. (2007). Efeito Formulação e Contabilidade: Uma Análise da Influência da Forma de Apresentação de Demonstrativos e Relatórios Contábeis sobre o Processo Decisório de Usuários de Informações Contábeis. *Dissertação de Mestrado do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (UnB - UFPB - UFPE - UFRN)*. Natal, RN, Brasil.

- Lipe, M. G. (1993, October). Analyzing the Variance Investigation Decision: The Effects of Outcomes, Mental Accounting, and Framing. *The Accounting Review*, 68(4), pp. 748-764.
- Loescher, S. M. (1984). Bureaucratic measurement, shuttling stock shares, and shortened time horizons: implications for economic growth. *Quarterly Review of Economic and Business*, 24(Winter), pp. 8-23.
- Maines, L. A., & McDaniel, L. S. (April de 2000). Effects of comprehensive-income characteristics on nonprofessional investors' judgments: the role of financial-statement presentation format. *The Accounting Review*, 75(2), pp. 179-207.
- Marcelino, C. V. (2011). O Viés da Cognição Numérica e Práticas Orçamentárias: Um Estudo Quase-Experimental. *Dissertação de Mestrado do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia*. Salvador, Bahia, Brasil.
- Martins, E., Diniz, J. A., & Miranda, G. J. (2012). *Análise avançada das demonstrações contábeis*. São Paulo: Atlas.
- McDaniel, L. S., & Hand, J. R. (1996). The Value of Experimental Methods for Practice-Relevant Accounting Research. *Contemporary Accounting Research*, 13(1), pp. 339-351.
- Nova Lei das S/A – nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm>. Acesso em 22 de mar de 2013.
- Porwal, L. S. (2001). *Accounting theory: an introduction*. Acesso em 12 de Novembro de 2012, disponível em http://books.google.com.br/books?id=79SsQALok5EC&printsec=frontcover&hl=pt-BR&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false
- Prelec, D., & Loewenstein, G. (1991, July). Decision Making Over Time And Under Uncertainty: A Common Approach. *Management Science*, 37(7), pp. 770-786.
- PwC (2013). USGAAP Convergence & IFRS: Statement of comprehensive income. Disponível em: <http://www.pdfmasher.com/download.php?project_id=F3D9A55D39BEDC68519FBCEACF129B1F&s%5B%5D=D5DDF44A735A89DBEDF4F5CDC24DC58C&s%5B%5D=DEBA66B6CD57FD7FD16BD55DE9023076&s%5B%5D=E07E90E6F63DD3BDFC94D34CA1AFE78&s%5B%5D=49C3DEC2045247DC98935FE0614228B7&s%5B%5D=8EC2F4F0BC9B268F06606262D5091E01>. Acesso em 23 de mar de 2013.
- Riahi-Belkaoui, A. (2004). *Accounting Theory* (5ª ed.). Hampshire, UK: Cengage Learning.
- Schoemaker, P. L. (1982, June). The Expected Utility Model: Its Variants, Purposes, Evidence and Limitations. *Journal of Economic Literature*, 20(2), pp. 529-563.

- Shadish, W. R., Cook, T. D., & Campbell, D. T. (2002). *Experimental and Quasi-Experimental Designs for Generalized Causal Inference*. Belmont, CA: Wadsworth/Cengage Learning.
- Silva, E. N., & Porto Júnior, S. d. (Jul/Set de 2006). Sistema Financeiro e Crescimento Econômico: Uma Palicação de Regressão Quantílica. *Economia Aplicada*, 10(3).
- Simon, H. A. (1956). Rational Choice and the Structure of the Environment. *Psychological Review*, pp. 129-138.
- Slovic, P. (1972, April). From Shakespeare to Simon: Speculations - And Some Evidence - About Man's Ability to Process Information. *Oregon Research Institute Bulletin*, 12(2).
- Suzart, J. d. (2010). Siafi: o Nível de Satisfação dos Usuários e os Investimentos em Tecnologia no Setor Público, uma Análise à Luz dos Presupostos da Racionalidade Limitada. *Dissertação de Mestrado do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia*. Salvador, Bahia, Brasil.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2001). *Using Multivariate Statistics* (4th ed.). Boston, MA: Allyn and Bacon.
- Thaler, R. H. (2004). Mental Accounting Matters. In: C. F. Camerer, G. Loewenstein, & M. Rabin (Eds.), *Advances in Behavioral Economics* (pp. 75-103). Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974, September 27). Judgment under uncertainty: heuristics and biases. *Science*, 185(4157), pp. 1124-1131.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981, January 30). The framing of decisions and the psychology of choice. *Science*, 211(4481), pp. 453-458.
- Vera-Muñoz, S. C., Kinney Jr., W. R., & Bonner, S. E. (Julho de 2001). The effects of domain experience and task presentation format on accountants' information relevance assurance. *The Accounting Review*, 76(3), pp. 405-429.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1979, April). The demand for and supply of accounting theories: the market for excuses. *The Accounting Review*, 54(2), pp. 273-305.
- Williams, P. F., Jenkins, J. G., & Ingraham, L. (2006). The Winnowing Away of Behavioral Accounting Research in the US: The Process for Anointing Academic Elites". *Accounting, Organizations and Society*, 31, pp. 783-818.
- Yen, A. C., Hirst, E., & Hopkins, P. E. (2007). A content analysis of the comprehensive income exposure draft comment letters. In: G. J. Previts, T. R. Robinson, & N. Chandar, *Research in accounting regulation* (Vol. 19, pp. 53-79). Amsterdam: Elsevier JAI.

APÊNDICE

APÊNDICE A – PRIMEIRA PARTE DO EXPERIMENTO

AI - Termo de Consentimento Livre e Esclarecido - TCLE (modelo para os alunos da FIPECAFI)

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

Página 1 de 2

Termo de consentimento livre e esclarecido (TCLE)

Você está sendo convidado (a) a participar como voluntário (a) na pesquisa de dissertação de Mestrado do PPGCC da FEAUSP "Impacto do formato de apresentação da informação contábil e percepção de temporalidade na decisão de investimento no mercado de capitais", pela mestrandia Bianca Quirantes Checon, orientada pelo prof. Andson Braga de Aguiar. Após ser esclarecido (a) sobre os procedimentos de realização do experimento, no caso de aceitar fazer parte do estudo, indique essa opção ao final deste documento, para que possa dar sequência à pesquisa. A qualquer momento você pode desistir de participar e não completar o formulário de pesquisa. Sua recusa não trará nenhum prejuízo em sua relação com o pesquisador ou com a FIPECAFI. Em caso de dúvida, você pode entrar em contato com a pesquisadora Bianca Quirantes Checon no telefone (11) 9.8674.7870 ou no e-mail bianca.checon@usp.br.

Informações sobre a pesquisa e o experimento

A pesquisa tem por objetivo analisar o efeito do formato de divulgação do resultado abrangente e sua temporalidade na decisão de investimento de compra de ação. Você atuará como investidor como pessoa física do mercado acionário, e deverá avaliar as informações disponibilizadas de uma empresa e tomar a decisão de comprar suas ações ou continuar com o dinheiro na poupança.

Antes do início, serão apresentadas demonstrações contábeis com informação do lucro líquido e resultado abrangente do exercício, e notas explicativas sobre o resultado abrangente e sua realização. O experimento consistirá em duas etapas:

- 1) Você avaliará e indicará o grau de atratividade do investimento em ação da empresa
- 2) Depois dessa avaliação e indicação, você responderá a algumas questões sobre o experimento e sobre seu perfil como participante.

(continua na próxima página)

(continuação)

Outros esclarecimentos

Por se tratar de simples avaliação do uso da informação contábil na decisão de investimento em mercado de capitais, essa pesquisa não trará nenhum risco ou prejuízo a você.

As informações obtidas através desse experimento são confidenciais e seu sigilo é assegurado. Os dados obtidos nas respostas serão divulgados de forma a manter o anonimato em sua participação.

(____) Declaro que entendi os objetivos, riscos e benefícios de minha participação na pesquisa, e concordo em participar.

São Paulo, ____ de ____ de 2013,

Respondente

Bianca Quirantes Checon (pesquisadora)

E-mail para contato: _____

AII - Apresentação do experimento – versão 1 “Demonstração única/ORÁ de curto prazo”

Apresentação

O seguinte experimento tem por objetivo analisar o impacto do formato de apresentação do resultado abrangente e sua temporalidade na realização no resultado do exercício na decisão de investimento em mercado de capitais.

Você receberá a informação relativa aos outros resultados abrangentes (“ganhos não realizados de ativos financeiros disponíveis para venda”) reclassificáveis ao lucro líquido, tanto no curto prazo (proporção de 80% em relação ao total de ganho) quanto no longo prazo (proporção de 20% em relação ao total de ganho), numa demonstração única, ou seja, o resultado do exercício e o resultado abrangente vêm numa demonstração só (Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes). É importante salientar que a proporcionalidade da composição de reclassificação de curto prazo e longo prazo ao resultado do exercício é mantida na venda dos instrumentos.

Por fim, haverá uma sequência de perguntas sobre o experimento e de perfil pessoal para conhecer melhor você como participante dessa pesquisa.

O tempo de realização do experimento é entre 20 e 25 minutos. A pesquisadora agradece a sua participação!

AIII - Apresentação do experimento – versão 2 “Demonstração única/ORÁ de longo prazo”Apresentação

O seguinte experimento tem por objetivo analisar o impacto do formato de apresentação do resultado abrangente e sua temporalidade na realização no resultado do exercício na decisão de investimento em mercado de capitais.

Você receberá a informação relativa aos outros resultados abrangentes (“ganhos não realizados de ativos financeiros disponíveis para venda”) reclassificáveis ao lucro líquido, tanto no curto prazo (proporção de 20% em relação ao total de ganho) quanto no longo prazo (proporção de 80% em relação ao total de ganho), numa demonstração única, ou seja, o resultado do exercício e o resultado abrangente vêm numa demonstração só (Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes). É importante salientar que a proporcionalidade da composição de reclassificação de curto prazo e longo prazo ao resultado do exercício é mantida na venda dos instrumentos.

Por fim, haverá uma sequência de perguntas sobre o experimento e de perfil pessoal para conhecer melhor você como participante dessa pesquisa.

O tempo de realização do experimento é entre 20 e 25 minutos. A pesquisadora agradece a sua participação!

AIV - Apresentação do experimento – versão 3 “Demonstração separada/ORA de curto prazo”

Apresentação

O seguinte experimento tem por objetivo analisar o impacto do formato de apresentação do resultado abrangente e sua temporalidade na realização no resultado do exercício na decisão de investimento em mercado de capitais.

Você receberá a informação relativa aos outros resultados abrangentes (“ganhos não realizados de ativos financeiros disponíveis para venda”) reclassificáveis ao lucro líquido, tanto no curto prazo (proporção de 80% em relação ao total de ganho) quanto no longo prazo (proporção de 20% em relação ao total de ganho), numa demonstração separada para o resultado abrangente, ou seja, o resultado do exercício e o resultado abrangente vêm em demonstrações diferentes (Demonstração do Resultado do Exercício; Demonstração do Resultado Abrangente). É importante salientar que a proporcionalidade da composição de reclassificação de curto prazo e longo prazo ao resultado do exercício é mantida na venda dos instrumentos.

Por fim, haverá uma sequência de perguntas sobre o experimento e de perfil pessoal para conhecer você melhor como participante dessa pesquisa.

O tempo de realização do experimento fica entre 20 e 25 minutos. A pesquisadora agradece a sua participação!

AV - Apresentação do experimento – versão 4 “Demonstração separada/ORÁ de longo prazo”

Apresentação

O seguinte experimento tem por objetivo analisar o impacto do formato de apresentação do resultado abrangente e sua temporalidade na realização no resultado do exercício na decisão de investimento em mercado de capitais.

Você receberá a informação relativa aos outros resultados abrangentes (“ganhos não realizados de ativos financeiros disponíveis para venda”) reclassificáveis ao lucro líquido, tanto no curto prazo (proporção de 20% em relação ao total de ganho) quanto no longo prazo (proporção de 80% em relação ao total de ganho), numa demonstração separada para o resultado abrangente, ou seja, o resultado do exercício e o resultado abrangente vêm em demonstrações diferentes (Demonstração do Resultado do Exercício; Demonstração do Resultado Abrangente). É importante salientar que a proporcionalidade da composição de reclassificação de curto prazo e longo prazo ao resultado do exercício é mantida na venda dos instrumentos.

Por fim, haverá uma sequência de perguntas sobre o experimento e de perfil pessoal para conhecer melhor você como participante dessa pesquisa.

AVI - Apresentação da empresa financeira (fictícia) – versões 1 e 2Demonstrações financeiras e notas explicativas

A empresa XYZ é uma instituição financeira consolidada no mercado brasileiro. Seu histórico de retorno médio é de R\$ 35 nos últimos 10 anos, com cotação média no mesmo período de R\$ 40 e retorno sobre o PL (ROE) de 12% a.a..

Em janeiro de 2011, a companhia adquiriu investimentos de renda fixa, os quais são classificados como “disponíveis para venda”. De acordo com a norma IAS 39, juros e dividendos são registrados como receitas financeiras, e os investimentos são reavaliados a seu valor justo, com seu ganho advindo dessa variação aparecendo como “outros resultados abrangentes” na Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes (vide item i).

Quando o investimento é vendido, esse ganho ou perda figura como “ganhos ou perdas líquidos de ativos financeiros ‘disponíveis para venda’” na parte superior da demonstração. Nesse momento, qualquer porção do ganho que foi mostrado em período anterior na parte inferior da Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes é reclassificado de “outros resultados abrangentes” para “ganhos ou perdas líquidos de ativos financeiros ‘disponíveis para venda’” (vide item ii).

Abaixo, segue a demonstração de desempenho da empresa e suas notas explicativas, seguindo o padrão IFRS (*International Financial Reporting Standards*); após analisa-la, responda às questões.

AVII - Apresentação da empresa financeira (fictícia) – versões 3 e 4Demonstrações financeiras e notas explicativas

A empresa XYZ é uma instituição financeira consolidada no mercado brasileiro. Seu histórico de retorno médio é de R\$ 35 nos últimos 10 anos, com cotação média no mesmo período de R\$ 40 e retorno sobre o PL (ROE) de 12% a.a..

Em janeiro de 2011, a companhia adquiriu investimentos de renda fixa, os quais são classificados como “disponíveis para venda”. De acordo com a norma IAS 39, juros e dividendos originários de instrumentos com essa classificação são registrados como receitas, e os investimentos são reavaliados a seu valor justo, com seu ganho advindo dessa variação aparecendo como “outros resultados abrangentes” na Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) (vide item i).

Quando o investimento é vendido, esse ganho ou perda figura como “ganhos ou perdas líquidos de ativos financeiros classificados como ‘disponíveis para venda’” na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). Nesse momento, qualquer porção do ganho que foi mostrado em período anterior na DRA é reclassificado de “outros resultados abrangentes” para “ganhos líquidos de ativos financeiros ‘disponíveis para venda’” na DRE (vide item ii).

Abaixo, seguem as demonstrações de desempenho da empresa e suas notas explicativas, seguindo o padrão IFRS (*International Financial Reporting Standards*); após analisá-las, responda às questões.

AVIII - Demonstração contábil e nota explicativa – versão 1 “Demonstração única/ORa de curto prazo”

Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes

Em milhares de reais

Exercícios findos em 31 de dezembro

	2012	2011
Resultado líquido de juros, serviços e comissões (a)	22.000,00	18.000,00
<i>ii</i> Ganhos/(perdas) líquidos de ativos financeiros disponíveis para venda	950,00	600,00
Receitas financeiras	1.010,00	700,00
Total das receitas operacionais (b)	1.960,00	1.300,00
Total das despesas operacionais (c)	(17.000,00)	(15.000,00)
Resultado antes da tributação sobre o lucro (d)=(a)+(b)-(c)	6.960,00	4.300,00
Despesa de imposto de renda e contribuição social (e)	(2.000,00)	(1.500,00)
Lucro líquido do exercício (f)=(d)-(e)	4.960,00	2.800,00
<i>i</i> Ganhos não realizados de ativos financeiros disponíveis para venda (g)	5.000,00	3.000,00
Efeito dos impostos (h)	(1.500,00)	(1.000,00)
Total do resultado abrangente do exercício (i)=(f)+(g)-(h)	8.460,00	4.800,00

Lucro básico e diluído por ação em número médio ponderado de ações atribuível aos acionistas

(R\$/ação)

Lucro por ação ordinária	R\$	1,40	R\$	1,35
Lucro por ação preferencial	R\$	1,55	R\$	1,50

Nota explicativa: prazo de vencimento e variação dos investimentos “disponíveis para venda”

(em milhares de reais)

	Saldo inicial	Juros do papel	Ganhos brutos do período	(Venda líquida de títulos)	Saldo final
Vencimento em até 1 ano	5.600,00	560,00	2.400,00	(480,00)	8.080,00
Vencimento acima de 1 ano	1.400,00	140,00	600,00	(120,00)	2.020,00
Total em 31 de dezembro de 2011	7.000,00	700,00	3.000,00	(600,00)	10.100,00
Vencimento em até 1 ano	8.080,00	808,00	4.000,00	(760,00)	12.128,00
Vencimento acima de 1 ano	2.020,00	202,00	1.000,00	(190,00)	3.032,00
Total em 31 de dezembro de 2012	10.100,00	1.010,00	5.000,00	(950,00)	15.160,00

AIX - Demonstração contábil e nota explicativa – versão 2 “Demonstração única/ORA de longo prazo”

Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes

Em milhares de reais

Exercícios findos em 31 de dezembro

	2012	2011
Resultado líquido de juros, serviços e comissões (a)	22.000,00	18.000,00
<i>ii</i> Ganhos/(perdas) líquidos de ativos financeiros disponíveis para venda	950,00	600,00
Receitas financeiras	1.010,00	700,00
Total das receitas operacionais (b)	1.960,00	1.300,00
Total das despesas operacionais (c)	(17.000,00)	(15.000,00)
Resultado antes da tributação sobre o lucro (d)=(a)+(b)-(c)	6.960,00	4.300,00
Despesa de imposto de renda e contribuição social (e)	(2.000,00)	(1.500,00)
Lucro líquido do exercício (f) = (d) - (e)	4.960,00	2.800,00
<i>i</i> Ganhos não realizados de ativos financeiros disponíveis para venda (g)	5.000,00	3.000,00
Efeito dos impostos (h)	(1.500,00)	(1.000,00)
Total do resultado abrangente do exercício (i)=(f)+(g)-(h)	8.460,00	4.800,00

Lucro básico e diluído por ação em número médio ponderado de ações atribuível aos acionistas

(R\$/ação)

Lucro por ação ordinária	R\$	1,40	R\$	1,35
Lucro por ação preferencial	R\$	1,55	R\$	1,50

Nota explicativa: prazo de vencimento e variação dos investimentos "disponíveis para venda"

(em milhares de reais)

	Saldo inicial	Juros do papel	Ganhos brutos do período	(Venda líquida de títulos)	Saldo final
Vencimento em até 1 ano	1.400,00	140,00	600,00	(120,00)	2.020,00
Vencimento acima de 1 ano	5.600,00	560,00	2.400,00	(480,00)	8.080,00
Total em 31 de dezembro de 2011	7.000,00	700,00	3.000,00	(600,00)	10.100,00
Vencimento em até 1 ano	2.020,00	202,00	1.000,00	(190,00)	3.032,00
Vencimento acima de 1 ano	8.080,00	808,00	4.000,00	(760,00)	12.128,00
Total em 31 de dezembro de 2012	10.100,00	1.010,00	5.000,00	(950,00)	15.160,00

AX - Demonstração contábil e nota explicativa – versão 3 “Demonstração separada/ORA de curto prazo”

Demonstração do Resultado do Exercício

Em milhares de reais

Exercícios findos em 31 de dezembro

	2012	2011
Resultado líquido de juros, serviços e comissões (a)	22.000,00	18.000,00
<i>ii</i> Ganhos/(perdas) líquidos de ativos financeiros disponíveis para venda	950,00	600,00
Receitas financeiras	1.010,00	700,00
Total das receitas operacionais (b)	1.960,00	1.300,00
Total das despesas operacionais (c)	(17.000,00)	(15.000,00)
Resultado antes da tributação sobre o lucro (d)=(a)+(b)-(c)	6.960,00	4.300,00
Despesa de imposto de renda e contribuição social (e)	(2.000,00)	(1.500,00)
Lucro líquido do exercício (f)=(d)-(e)	4.960,00	2.800,00

Lucro básico e diluído por ação em número médio ponderado de ações atribuível aos acionistas

Lucro por ação ordinária	R\$	1,40	R\$	1,35
Lucro por ação preferencial	R\$	1,55	R\$	1,50

Demonstração do Resultado Abrangente

Em milhares de reais

Exercícios findos em 31 de dezembro

	2012	2011
Lucro líquido do exercício (f)	4.960,00	2.800,00
<i>i</i> Ganhos não realizados de ativos financeiros disponíveis para venda (g)	5.000,00	3.000,00
Efeito dos impostos (h)	(1.500,00)	(1.000,00)
Total do resultado abrangente do exercício (i)=(f)+(g)-(h)	8.460,00	4.800,00

Nota explicativa: prazo de vencimento e variação dos investimentos "disponíveis para venda"

(em milhares de reais)

	Saldo inicial	Juros do papel	Ganhos brutos do período	(Venda líquida de títulos)	Saldo final
Vencimento em até 1 ano	5.600,00	560,00	2.400,00	(480,00)	8.080,00
Vencimento acima de 1 ano	1.400,00	140,00	600,00	(120,00)	2.020,00
Total em 31 de dezembro de 2011	7.000,00	700,00	3.000,00	(600,00)	10.100,00
Vencimento em até 1 ano	8.080,00	808,00	4.000,00	(760,00)	12.128,00
Vencimento acima de 1 ano	2.020,00	202,00	1.000,00	(190,00)	3.032,00
Total em 31 de dezembro de 2012	10.100,00	1.010,00	5.000,00	(950,00)	15.160,00

AXI - Demonstração contábil e nota explicativa, versão 4 “Demonstração separadas/ORA de longo prazo”

Demonstração do Resultado do Exercício

Em milhares de reais

Exercícios findos em 31 de dezembro

	2012	2011
Resultado líquido de juros, serviços e comissões (a)	22.000,00	18.000,00
ii Ganhos/(perdas) líquidos de ativos financeiros disponíveis para venda	950,00	600,00
Receitas financeiras	1.010,00	700,00
Total das receitas operacionais (b)	1.960,00	1.300,00
Total das despesas operacionais (c)	(17.000,00)	(15.000,00)
Resultado antes da tributação sobre o lucro (d)=(a)+(b)-(c)	6.960,00	4.300,00
Despesa de imposto de renda e contribuição social (e)	(2.000,00)	(1.500,00)
Lucro líquido do exercício (f)=(d)-(e)	4.960,00	2.800,00

Lucro básico e diluído por ação em número médio ponderado de ações atribuível aos acionistas

Lucro por ação ordinária	R\$	1,40	R\$	1,35
Lucro por ação preferencial	R\$	1,55	R\$	1,50

Demonstração do Resultado Abrangente

Em milhares de reais

Exercícios findos em 31 de dezembro

	2012	2011
Lucro líquido do exercício (f)	4.960,00	2.800,00
i Ganhos não realizados de ativos financeiros disponíveis para venda (g)	5.000,00	3.000,00
Efeito dos impostos (h)	(1.500,00)	(1.000,00)
Total do resultado abrangente do exercício (i)=(f)+(g)-(h)	8.460,00	4.800,00

Nota explicativa: prazo de vencimento e variação dos investimentos "disponíveis para venda"

(em milhares de reais)

	Saldo inicial	Juros do papel	Ganhos brutos do período	(Venda líquida de títulos)	Saldo final
Vencimento em até 1 ano	1.400,00	140,00	600,00	(120,00)	2.020,00
Vencimento acima de 1 ano	5.600,00	560,00	2.400,00	(480,00)	8.080,00
Total em 31 de dezembro de 2011	7.000,00	700,00	3.000,00	(600,00)	10.100,00
Vencimento em até 1 ano	2.020,00	202,00	1.000,00	(190,00)	3.032,00
Vencimento acima de 1 ano	8.080,00	808,00	4.000,00	(760,00)	12.128,00
Total em 31 de dezembro de 2012	10.100,00	1.010,00	5.000,00	(950,00)	15.160,00

AXII - Perguntas experimentais

Você tem disponibilidade de R\$ 1.000,00, e suas únicas opções são investimento em ações na empresa apresentada anteriormente e investimento em poupança.

Considerando os R\$ 1.000,00 disponíveis para investimento a você, quantos % você estaria disposto a investir nessa empresa?

% do valor de investimento em ações da empresa: _____%

% do valor de investimento em poupança: _____%

Qual é o seu grau de atratividade em investir nessa empresa, sendo 0 equivalente a “Nenhuma atratividade de investimento” e 10 a “Extrema atratividade de investimento”?

()0 ()1 ()2 ()3 ()4 ()5 ()6 ()7 ()8 ()9 ()10

APÊNDICE B – SEGUNDA PARTE DO EXPERIMENTO.

BI - Questões de verificação de respostas (“Manipulation Checks”).

Como o Resultado Abrangente foi apresentado?

☐ Na demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes.

☐ Na demonstração do resultado abrangente.

Sobre o prazo de reclassificação dos outros resultados abrangentes no lucro líquido, a quantidade era mais significativa de títulos com reclassificação no:

☐ Curto prazo (até 1 ano).

☐ Longo prazo (acima de 1 ano).

Quanto o lucro líquido representava do Resultado Abrangente?

☐ Menos da metade (< 50%)

☐ A metade (= 50%).

☐ Mais do que a metade (> 50%).

Houve reclassificação de Outros Resultados Abrangentes de período anterior na parte superior da Demonstração de lucro ou prejuízo e outros resultados abrangentes?

☐ Sim.

☐ Não.

Você investiu na empresa que foi apresentada?

☐ Sim.

☐ Não.

BII - Questões adicionais (para identificação de perfil de aversão ao risco do respondente).

Assumindo um ambiente sem inflação, qual das seguintes situações você preferiria?

(___) Situação 1: receber R\$ 10.000,00 agora.

(___) Situação 2: receber R\$ 13.000,00 daqui a um ano.

Se lhe fosse proposto receber certa quantia de dinheiro agora, mas essa dependesse da escolha de uma das seguintes situações, qual você escolheria?

(___) Situação A: a certeza de ganhar R\$ 2.000,00.

(___) Situação B: 80% de chance de ganhar R\$ 3.500,00.

BIII - Questões para identificação de perfil médio do respondente.

Idade: _____ anos

Gênero: (___) M (___) F

Experiência em investimento no mercado acionário? (___) Sim (___) Não

Empresa onde trabalha: _____

Setor de atuação da empresa: _____

Área de atuação profissional: _____

Formação (bacharel em): _____

Tempo de estudo (considerando graduação, especialização e pós-graduação):
_____ anos.

Em qual das faixas salariais abaixo você se encaixa?

(___) abaixo de R\$ 2.000,00.

(___) de R\$ 2.000,00 a R\$ 4.000,00.

(___) de R\$ 4.000,00 a R\$ 6.000,00.

(___) de R\$ 6.000,00 a R\$ 8.000,00.

(___) de R\$ 8.000,00 a R\$ 10.000,00

(___) acima de R\$ 10.000,00

Investe? (marque todas as alternativas que se apliquem a você)

(___) Em mercado de renda variável (a vista, opções, a termo, futuro)

(___) Em mercado de renda fixa (CDB, títulos de dívida do governo etc.)

(___) Poupança

(___) Outro: _____.

(___) Não invisto.

FIM.