

Resultado Abrangente: Formato de Apresentação, Maturação e os Impactos na Decisão de Investimento.

BIANCA QUIRANTES CHECON

Universidade de São Paulo

ANDSON BRAGA DE AGUIAR

Universidade de São Paulo

Resumo

O objetivo deste estudo é verificar o impacto do formato de apresentação do Resultado Abrangente e da realização dos Outros Resultados Abrangentes (ORA) na decisão de investimento acionário. São testadas três hipóteses de pesquisa que preveem o efeito do formato de apresentação da DRA, parte da DRE ou separado da DRE, e da realização dos ORA ao LL, realização do RA no curto prazo ou no longo prazo, sobre a atratividade de duas alternativas de investimento (e o efeito interativo entre formato e temporalidade). Para isso, realiza-se um experimento 2 X 2 entre sujeitos com 171 estudantes de pós-graduação *lato sensu*, tendo duração média de vinte minutos. Através da Análise de Covariância, os resultados encontrados indicam que, para as variáveis “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. Entretanto, não foi possível afirmar que o formato de apresentação separado do Resultado Abrangente afeta a atratividade de investimento, assim como para a temporalidade. Ao analisar o efeito interativo entre “formato de apresentação” e “temporalidade” dos ORA, não foi possível afirmar se houve impacto na atratividade do investimento.

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

1. INTRODUÇÃO

A decisão de investimento pressupõe certo nível de retorno adequado ao nível de risco da operação. Visando ponderar o risco da operação, o investidor necessita de informações acerca do investimento em estudo, as quais podem ser supridas pela Contabilidade, já que ela cumpre papel de redutora de assimetria informacional (Healy & Palepu, 2001). A tomada de decisão justifica a demanda por serviços contábeis (Libby, 1981), sendo que essa pode ser estudada através de aspectos prescritivos ou descritivos. Pesquisas contemporâneas despontam achados que questionam as premissas prescritivas da Teoria da Utilidade Esperada (como a racionalidade plena dos agentes): exemplos relevantes são a Teoria da Racionalidade Limitada (Simon, 1956) e a Teoria da Perspectiva, a qual vem como grande crítica à Teoria da Utilidade Esperada (Kahneman & Tversky, 1979; Tversky & Kahneman, 1981).

Nas teorias de abordagem descritiva/cognitiva, pressupõe-se que o modo como a informação é processada pelo indivíduo faz diferença no processo de tomada de decisão. Nesse aspecto, o formato de apresentação interfere na decisão do usuário, como observado pelo efeito *framing* (enquadramento) e a heurística “ajustamento e ancoragem” (Tversky &

Kahneman, 1974). Exemplos de pesquisas contábeis sobre o tema incluem Goldwater e Fogarty (1995) e Vera-Muñoz, Kinney Jr. e Bonner (2001).

Uma informação contábil que pode ser apresentada em diferentes formatos diz respeito ao Resultado Abrangente (RA), que é uma medida que vai além do lucro líquido no horizonte temporal de desempenho da empresa. O RA surgiu como resposta da contabilidade para a sofisticação das transações do mundo contemporâneo, como fundos de pensão de empregados e instrumentos financeiros de *hedge* de fluxo de caixa.

De acordo com o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e o *International Accounting Standards Board* (IASB), o RA pode ser divulgado de duas formas: (a) em demonstração única, fazendo parte da 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.

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 e valor preditivo do resultado abrangente: (Hirst & Hopkins, 1998; Cahan, Courtenay, Gronewoller, & Upton, 2000; Maines & McDaniel, 2000; Hirst, Hopkins, & Wahlen, 2001; Bloomfield, Nelson, & Smith, 2004). 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.

Sob o ponto de vista normativo, órgãos como o FASB e o IASB têm demonstrado preferência pela divulgação da DRA em versão continuada à DRE dada a natureza dos ORA. Entretanto, a despeito dessa preferência, observa-se predomínio do formato da DRA separada da DRE quando da divulgação por empresas americanas pós *Topic 220*, e empresas inglesas. Uma possível explicação parte da argumentação das empresas em cartas de comentário ao FASB, as quais partiram 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 (Yen, Hirst, & Hopkins, 2007, p. 55; IASB, 2010, parágrafos BC50/BC52). O referido foco indevido na última linha da DRE pode ser entendido como um foco no curto prazo, assumindo que o lucro líquido captura apenas o efeito das decisões de curto prazo dos gestores (Sliwka, 2002), enquanto que o resultado abrangente seria capaz de aumentar o horizonte temporal de decisão de investidores ao incluir informações prospectivas. Em relação ao Brasil, apenas a divulgação da DRA separada da DRE é permitida, de acordo com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC, 2011, parágrafo 81). O motivo para essa restrição seria pela obrigatoriedade da presença do resultado por ação consecutivamente à Demonstração do Resultado do Exercício (Lei nº 6.404/1976, artigo 187, inciso VII).

Diante dessa falta de consenso e buscando ampliar o escopo de pesquisa sobre o tema, um dos propósitos deste estudo é verificar se o formato de apresentação da DRA afeta a atratividade do investimento.

Em síntese, a pesquisa contábil sobre o efeito do RA sobre decisões de investimento tem sido marcada até o momento preponderantemente por divergências, seja decorrente da falta de convergência das pesquisas empíricas sobre o tema, seja em razão do descolamento entre a expectativa dos agentes normativos e o que ocorre na prática, especialmente, no que se refere ao potencial efeito que o formato de apresentação do RA pode ter sobre o horizonte temporal da empresa. Diante desses aspectos, 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. 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 (H1), e que a atratividade do investimento aumenta quando os outros resultados abrangentes tiverem reclassificação para o lucro líquido no curto prazo (até um ano) (H2). De forma combinada, verifica-se ainda 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) (H3).

Para testar as hipóteses formuladas anteriormente, utilizou-se abordagem experimental envolvendo custo de oportunidade entre investir ou manter o dinheiro na poupança. O público-alvo do estudo foram estudantes de pós-graduação de cursos de pós-graduação *latu sensu* na Grande São Paulo, os quais já haviam cursado ao menos uma disciplina na área de Contabilidade Financeira até o momento da aplicação do experimento. O investimento em questão é a compra de ação de empresa financeira (Dhaliwal, Subramanyam, & Trezevant, 1999; Yen et al. 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.

Estudos anteriores enfatizaram o tema pela perspectiva do formato de apresentação da DRA com a volatilidade percebida pelos usuários da informação contábil (Hirst & Hopkins, 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.

Esta pesquisa está estruturada em cinco partes, sendo a primeira esta introdução, seguida por breve revisão de literatura sobre o tema e pela abordagem metodológica utilizada. A quarta e quinta partes referem-se à análise dos resultados obtidos e às conclusões do estudo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 A Demonstração do Resultado Abrangente

O RA mostra o 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 desses afetarem o resultado no futuro (os chamados “reclassificáveis ao LL”), eles recebem destaque em demonstração contábil específica: a Demonstração do Resultado Abrangente (DRA).

A 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.

A norma SFAS 130 (FASB, 1997) na sua versão de *exposure draft* 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 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).

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 et al., 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 (Epstein, Nach, & Bragg, 2006, p. 89).

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.

Em 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). Apenas em 2010 que houve nova emissão de *exposure draft* pelo IASB relacionada à apresentação da DRA, com a emissão da norma atualizada em 16 de junho de 2011 (IAS Plus, 2013). Dentro dessa última 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* não é alterado, ou seja, continua sobre o valor do resultado líquido do período.

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 (IASB, 2010, parágrafo BC51; FASB, 2011, p. 44, parágrafo BC7); 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.

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).

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 não configura como aplicação das IFRS no país.

Estudos recentes sobre resultado abrangente e seu poder informativo incluem Dhaliwal, et al. (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, 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 Jones e Smith (2011), os quais comparam 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. Nesse tipo de trabalho, 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.

2.2 Impactos do formato de apresentação e temporalidade na decisão de investimento

Levando em conta que os modelos prescritivos (baseados em características neoclássicas) da tomada de decisão não consideram a falibilidade humana - fruto de limitações cognitivas - e preferências do decisor, 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, 2011, pp. 101-102).

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 previsão de valores, tarefas essas realizadas por analistas quando da elaboração de previsões de resultado, Carvalho Júnior (2009), o qual 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.

Trazendo 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 et al. (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 e 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.

Sobre formato de apresentação da DRA especificamente, 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”. 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, o cenário da pesquisa de Maines e McDaniel (2000) não considerou a possibilidade da divulgação do RA como demonstração única à DRE, já que essa opção só foi dada pelo FASB em 2011, através do *Topic 220*. Em relação ao 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 6.404/1976, artigo 187, inciso VII).

Além do formato de apresentação em si, o nível de agregação da informação também pode impactar o processamento pelo usuário. Define-se informação agregada como aquela que 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.

Apesar de o investimento no mercado de capitais ser considerado como um investimento de longo prazo, o que é observado através de pesquisas (Loescher, 1984; Froot, Scharfstein, & Stein, 1992; Jacobs, 1991, citado por Laverty, 1996, p. 833) 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. Laverty (1996) pondera a preferência de escolha ao investimento que gere retornos altos no curto prazo, em detrimento a aquele com maiores retornos no longo prazo (também chamado pela literatura de “short termism”).

3. METODOLOGIA

Para responder ao problema proposto por esta pesquisa, entende-se que a abordagem experimental é a que possibilita estudar os efeitos desejados. McDaniel e Hand (1996) 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. Apesar das limitações existentes dessa abordagem nas ciências sociais aplicadas,

no que tange à complexidade no controle das variáveis externas, entende-se que ela é necessária para enriquecer as pesquisas da área (Falk & Heckman, 2009, p. 535).

O foco desta pesquisa é estudar o efeito do formato de apresentação/temporalidade de realização dos ORA 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 do 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 (2013, p. 77).

Sobre a randomização do experimento, foi utilizada a atribuição aleatória restrita para forçar tamanhos iguais na amostra, visando não haver 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 qual 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 et al., 2002).

Como instrumento para a randomização (a qual aumenta a validade externa do experimento), foi utilizada a função “ALEATÓRIOENTRE” do programa Microsoft Excel 2010, a qual retorna um número aleatório inteiro entre os números especificados (mínimo e máximo) (Lapponi, 2005, p. 14). 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; 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, para que não gerasse viés aos respondentes.

Os procedimentos experimentais consistiam em duas partes: a primeira continha o Termo de Consentimento Livre e Esclarecido, a apresentação do experimento, da empresa e como a contabilização do instrumento financeiro “disponível para venda” é feita, as demonstrações contábeis (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), e as questões experimentais.

Ao final da primeira parte, era pedido para os alunos devolverem todas as folhas, e a segunda parte era entregue. Essa consistia nas perguntas de checagem das respostas da primeira parte, identificação de aversão ao risco e perfil pessoal (visando controles da técnica).

O experimento é conduzido da forma 2X2 entre sujeitos (Figura 1), pois se quer 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 experimento.

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 a 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 ganhos pela variação de mercado, para que houvesse influência no experimento apenas da aversão ao risco (Tversky & Kahneman, 1981).

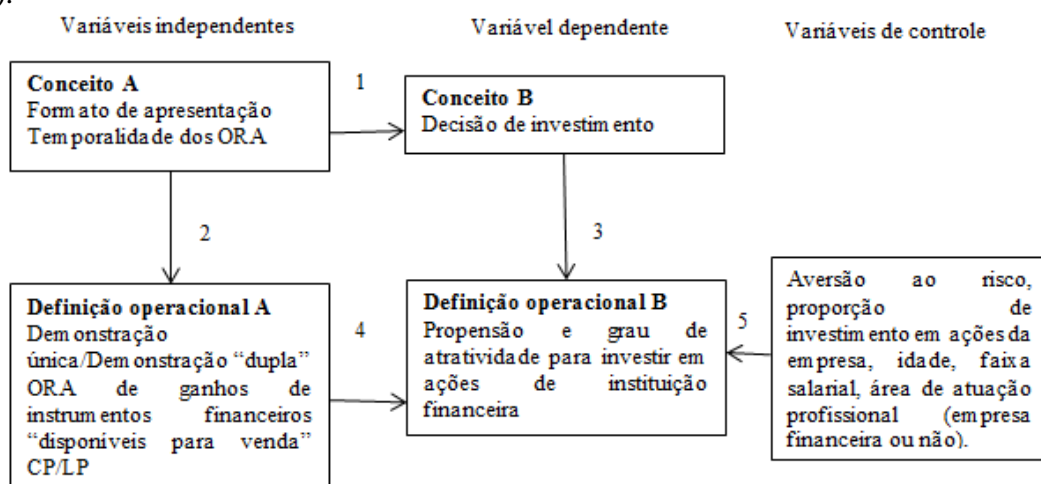


Figura 1. Estrutura de validação preditiva (Libby's box) – baseado em Libby, Bloomfield, & Nelson, *Experimental research in accounting*, 2002, p. 795.

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 – Figura 1). As questões experimentais são iguais a todos os modelos (definição operacional B – Figura 1), 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 *stricto sensu* de faculdade em São Paulo, e em oito alunos de pós-graduação *latu sensu*. 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 certos aspectos da aplicação do experimento fossem refinados.

A coleta de dados foi feita de forma presencial entre os dias 6 e 19 de junho de 2013 em cursos de pós-graduação *latu sensu* de instituições de ensino da Grande São Paulo. Todas as turmas nas quais o experimento foi aplicado estavam com metade do curso concluído, no mínimo, e todos já haviam cursado ao menos uma disciplina de Contabilidade Financeira. 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, e foram coletadas respostas de 171 alunos.

Dentro dos 171 respondentes, o perfil médio obtido foi o de homens (52%), com idade até 35 anos (67%), que não trabalham em empresa financeira (61%), 7,25 anos de estudo – a

partir do bacharelado inclusive (64%), sem experiência em mercado acionário (77%), e renda mensal acima de R\$ 4.000,00 (74%).

Para a análise dos dados coletados, utilizou-se a Análise de Covariância (ANCOVA) via programa estatístico IBM SPSS 21. Essa é uma técnica que tem como aplicação principal 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 (Tabachnick & Fidell, 2001). 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 operacionalização das variáveis do modelo experimental se deu da seguinte forma:

Variáveis dependentes - são aquelas nas quais se busca analisar a explicação de sua variação pelas variáveis independentes (fatores fixos e covariantes); no caso, a atratividade de investimento foi traduzida em três variáveis (variável dependente do modelo experimental - vide Figura 2 anteriormente), 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, as quais incluem aquelas consideradas pelo desenho experimental como tal e outras de controle que, pela literatura, demonstram ter 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 Curto Prazo (CP); 2 = formato de apresentação único (informação desagregada) e temporalidade de realização dos ORA de Longo Prazo (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).

- Experiência em mercado acionário (“exper_inv”): experiência do respondente em mercado acionário (1 em caso afirmativo, e 0 em caso negativo).

- Ramo de atuação da empresa (“fin_nfin_nn”): se o respondente trabalha em empresa de ramo não financeiro (0) ou financeiro (1).

Covariantes – controles para a técnica, eles 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: onze tiveram que ser eliminadas devido a erros de preenchimento do experimento, questões não respondidas e inconsistências em pergunta de checagem, o que totaliza a análise de 160 respostas válidas.

3.4 Pressupostos da técnica

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

(a) normalidade na distribuição da variável dependente: o teste Kolmogorov – Smirnov teve a hipótese de normalidade rejeitada para as três variáveis dependentes a um nível de significância de 5%. Porém, não satisfazer o critério de normalidade não representa problema grave na análise dos resultados, desde que a normalidade dos resíduos seja presente, fato que ocorre na amostra estudada (“inv_acoesp”: $p = 0,912$; “inv_acoesp”: $p = 0,753$; “atratividade”: $p = 0,333$).

(b) Ausência de heterocedasticidade: para a identificação dos *outliers* para sua posterior exclusão, construiu-se um gráfico *Boxplot* conforme demonstrado por Fávero, Belfiore, Silva e Chan (2009, p. 56). Para a variável “inv_acoesp”, não foram identificados *outliers*, portanto nenhum ajuste foi necessário. Em “inv_acoesp”, quatro valores foram excluídos por serem máximos, enquanto que para “atratividade”, seis exclusões foram necessárias para valores mínimos.

(c) Ausência de multicolinearidade entre as variáveis dependentes: para identificar se há indício desse problema entre fatores fixos e covariantes, fez-se correlação de Spearman entre todos os fatores fixos e as covariantes. Nenhuma das variáveis incluídas apresentou valores acima de 0,5 (Tabachnick & Fidell, 2001).

(d) Homogeneidade das variâncias entre as variáveis dependentes e independentes: esse critério foi 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. Para todos os casos analisados, não houve rejeição da hipótese de homogeneidade das variâncias a um nível de significância de 1%.

4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

Para interpretar a relação entre as variáveis dependentes, os fatores fixos e as covariantes, a análise foi dividida em quatro estratégias:

(1) Sem a inclusão do formato de apresentação (“formatoapres”) e maturação/temporalidade dos ORA (“tempor”).

(2) Inclusão do formato de apresentação como fator fixo (H1).

(3) Inclusão da maturação/temporalidade dos ORA (H2).

(4) Inclusão interativa do formato de apresentação e maturação/temporalidade (“modeloexper”) (H3).

Para a discussão dos resultados, optou-se por trazer apenas as variáveis que apresentaram significância estatística através da ANCOVA. As demais variáveis não são apresentadas.

Tabela 1

Testes de efeitos "entre sujeitos" sem considerar "formatoapres" e "temp"

	Tipo III soma dos quadrados	Lack of fit	
		p-valor	(p-valor) R ²
"inv_acoep"			0,175 0,086
Intercepto	2,331	0,000*	
idade	0,2986	0,031*	
tempoestudo	0,188	0,079**	
"inv_acoesp"			0,038* 0,075
Intercepto	84,316	0,000	
(nenhuma variável apresentou sig.)			
"atratividade"			0,129 0,066
Intercepto	210,423	0,000*	
aversao*fin_nfin_nn	9,198	0,079**	

Nota: * sig. a 5%; ** sig. a 10%. Teste "Lack of fit" mostra o ajustamento do modelo estatístico de covariância proposto pela técnica, sendo a hipótese nula de que o modelo está ajustado ($p > 0,05$).

A análise da estratégia (1) foi de caráter exploratório, com a intenção de compreender o quanto da variância das variáveis dependentes é explicada pelas covariantes e demais fatores fixos que não aqueles especificados pelas hipóteses desta pesquisa. Através dos resultados indicados na Tabela 1, observa-se que os modelos apresentaram valores baixos de R² (sendo que em "inv_acoesp", o modelo não se mostrou adequado pelo teste Lack of fit).

Tabela 2

Testes de efeitos "entre sujeitos" considerando "formatoapres"

	Tipo III soma dos quadrados	Lack of fit	
		p-valor	(p-valor) R ²
"inv_acoep"			0,209 0,149
Intercepto	2,487	0,000*	
bach_n	0,166	0,095**	
aversao*fin_nfin_nn	0,171	0,090**	
aversao*formatoapres	0,226	0,052**	
exper_inv*fin_nfin_nn*formatoapres	0,24	0,045*	
"inv_acoesp"			0,054 0,146
Intercepto	85,428	0,000*	
aversao*formatoapres	26,378	0,014*	
exper_inv*fin_nfin_nn*formatoapres	13,153	0,081**	
"atratividade"			0,076 0,092
Intercepto	223,84	0,000*	
aversao*fin_nfin_nn	10,848	0,059**	

Nota: * sig. a 5%; ** sig. a 10%. Teste "Lack of fit" mostra o ajustamento do modelo estatístico de covariância proposto pela técnica, sendo a hipótese nula de que o modelo está ajustado ($p > 0,05$).

Para a estratégia (2) (Tabela 2), com alfa a 5%, a variável multiplicativa dos fatores fixos e "exper_inv*fin_nfin_nn*formatoapres" foi significativa para explicar a variação de "inv_acoep", rejeitando-se H₀ do teste F (ou seja, há efeito de interação entre as variáveis).

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.

Para “*inv_acoesp*”, apenas variável multiplicativa dos fatores fixos “*exper_inv * fin_nfin_nn * formatoapres*” foi significativa para explicar a variação de “*inv_acoes*” com alfa a 10%, rejeitando H0 do teste F. É importante destacar que a mesma variável multiplicativa foi significante a 10% para “*inv_acoes*”. Já para “*atratividade*”, não foi observada significância estatística em “*formatoapres*”, seja individualmente ou interativamente com outro fator fixo.

Sendo assim, como “*formatoapres*” individualmente não tem efeito sobre nenhuma das variáveis dependentes, rejeita-se H1. Porém, 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”. Sendo assim, analisa-se o efeito da maturação/temporalidade dos ORA na atratividade de investimento (Tabela 3).

Tabela 3
Testes de efeitos "entre sujeitos" considerando "tempor"

	Tipo III soma dos quadrados	p-valor	Lack of fit (p-valor)	R ²
" <i>inv_acoes</i> "			0,175	0,094
Intercepto	2,091	0,000*		
idade	0,228	0,058**		
tempoestudo	0,209	0,070**		
" <i>inv_acoesp</i> "			0,078	0,082
Intercepto	88,874	0,000*		
idade	13,063	0,094**		
" <i>atratividade</i> "			0,298	0,082
Intercepto	223,84	0,000*		
<i>aversao*fin_nfin_nn</i>	10,635	0,063**		

Nota: * sig. a 5%; ** sig. a 10%. Teste "Lack of fit" mostra o ajustamento do modelo estatístico de covariância proposto pela técnica, sendo a hipótese nula de que o modelo está ajustado (p>0,05).

Analisando “tempor” - estratégia (3), não houve significância estatística para nenhuma das variáveis dependentes, portanto H2 também não pode ser aceita. Além disso, os R² para esse conjunto de modelos foram os de menores valores dentre as estratégias (2) a (4).

Tabela 4

Testes de efeitos "entre sujeitos" considerando "modeloexper"

	Tipo III soma dos quadrados	p-valor	Lack of fit (p-valor)	R ²
"inv_acoes"			0,152	0,189
Intercepto	1,972	0,000*		
idade	0,17	0,100**		
"inv_acoesp"			0,153	0,204
Intercepto	76,057	0,000*		
aversao*modeloexper	29,254	0,090**		
"atratividade"			0,19	0,158
Intercepto	170,069	0,000*		
aversao*fin_nfin_nn	11,242	0,059**		

Nota: * sig. a 5%; ** sig. a 10%. Teste "Lack of fit" mostra o ajustamento do modelo estatístico de covariância proposto pela técnica, sendo a hipótese nula de que o modelo está ajustado (p>0,05).

Por fim, foi feita a análise da relação interativa entre formato de apresentação e temporalidade (“modeloexper”, estratégia (4)) – Tabela 4. A significância estatística (alfa a 10%) foi obtida apenas para o efeito multiplicativo entre aversão ao risco e o modelo experimental (“aversão*modeloexper”). Entretanto, rejeita-se H3 por “modeloexper” não ser significativo individualmente nas variáveis dependentes, assim como o ocorrido com H1 e H2.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

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). 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, LL agregado na DRA), em razão da informação do lucro líquido estar desvinculada daquela informação apresentada no RA. 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 se pode afirmar que o formato de apresentação separado da DRA afeta a atratividade de investimento.

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, interativa entre a primeira e segunda hipótese, 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, já que apenas 33% da amostra com experiência em investimento acionário.

Outras limitações do estudo incluem 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. Sobre essa última, há indícios de que não seja de conhecimento geral o que é o RA e como ele é composto (ao menos no cenário brasileiro, já que as discussões sobre o tema não ocorrem no mesmo nível que nos EUA e Europa devido à influência da Lei nº 11.638/2007 na determinação do formato de apresentação do RA no país).

REFERÊNCIAS

- Amir, E., & Ganzach, Y. (1998). Overreaction and underreaction in analysts' forecasts. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 37, pp. 333-347.
- Bloomfield, R. J., Nelson, M. W., & Smith, S. D. (2004). *Investing in your own equity: effects of fair value accounting and comprehensive income recognition on earnings and price volatility*. Disponível em <http://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=566801>.
- BM&FBOVESPA. (2013). *Relatório Anual 2012*. Disponível em <<http://bit.ly/1FDM1WR>>.
- Biddle, G. C., & Choi, J.-H. (June de 2006). Is comprehensive income useful? *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 2(1).
- Bonner, S. E. (2008). *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. (2000). Value relevance of mandated comprehensive income disclosures. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(9/10), pp. 1273-1301.
- 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>.
- 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.
- 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://bit.ly/1FDHunk>>.
- 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://bit.ly/1AdiIaz>>.
- Ferreira, V. d. (2011). *Decisões Econômicas: você já parou para pensar?* São Paulo: Évora.
- 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.
- 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, Trads.) Porto Alegre: Bookman.
- 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.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), pp. 405-440.
- Hendriksen, E. S., & Breda, M. F. (2010). *Teoria da Contabilidade* (1ª ed., 8ª reimpressão). (A. Z. Sanvicente, Trad.) São Paulo: Atlas.
- Hirst, D. E., & Hopkins, P. E. (1998, February). *Comprehensive income disclosures and analysts' valuation judgments*. Disponível em <<http://www.ssrn.com/abstract=63588>>.
- Hirst, D. E., Hopkins, P. E., & Wahlen, J. M. (2001). *Fair values, comprehensive income reporting, and bank analysts' risk and valuation judgments*. Disponível em <<http://www.ssrn.com/abstract=273350>>.
- 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>.
- Jacobs, M. T. (1991). *Short-term America: the causes and cures of our business myopia*. Boston: Harvard Business School Press.
- Jones, D. A., & Smith, K. J. (2011). *Comparing the value relevance, predictive value, and persistence of other comprehensive income and special items*. Disponível em <<http://www.ssrn.com/abstract=1865959>>.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), pp. 263-292.
- Lapponi, J. C. (2005). *Estatística Usando Excel* (4ª ed. revista e atualizada). Rio de Janeiro, RJ: Elsevier Campus.
- Laverty, K. J. (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>.

- Libby, R. (1981). *Accounting and human information processing: theory and applications*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall.
- Libby, R., Bloomfield, R., & Nelson, M. W. (2002). Experimental research in accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 27, pp. 775-810.
- 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. (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.
- 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/11638.htm>.
- PwC (2013). USGAAP Convergence & IFRS: Statement of comprehensive income. Disponível em: <<http://bit.ly/1AU4p08>>.
- Shadish, W. R., Cook, T. D., & Campbell, D. T. (2002). *Experimental and Quasi-Experimental Designs for Generalized Causal Inference*. Belmont, CA: Wadsworth/Cengage Learning.
- Sliwka, D. (2002). On the use of nonfinancial performance measures in management compensation. *Journal of Economics & Management Strategy*, 11(3), 487-511.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2001). *Using Multivariate Statistics* (4th ed.). Boston, MA: Allyn and Bacon.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: heuristics and biases. *Science*, 185(4157), pp. 1124-1131.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). 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. (2001). The effects of domain experience and task presentation format on accountants' information relevance assurance. *The Accounting Review*, 76(3), pp. 405-429.
- 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.