Obrigatoriedade da Demonstração do Resultado Abrangente: Melhoria ou Excesso de Informação?

Samuel de Oliveira Durso - Mestrando em Ciências Contábeis da UFMG
Universidade Federal de Minas Gerais
sodurso@gmail.com

Poueri do Carmo Mário - Doutor em Ciências Contábeis pela FEA/USP
Professor do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais,
Professor do Mestrado Profissional em Administração do Centro Universitário UNA.
Coordenador do Grupo de Pesquisa Aplicada em Contabilidade e Controladoria – GPACC, da UFMG.
poueri@gmail.com

Resumo

O presente trabalho teve como objetivo analisar se a obrigatoriedade da divulgação da Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) trouxe melhorias informacionais para os usuários das demonstrações contábeis, sob a ótica do poder preditivo da informação contábil. Para isso, comparou-se o poder preditivo do Resultado Abrangente Total (RAT) com o poder preditivo do Lucro Líquido (LL) em relação ao Fluxo de Caixa (FC) e LL futuros. Utilizou-se uma amostra não-probabilística constituída por 179 empresas pertencentes a algum dos níveis de governança corporativa da BMF&Bovespa. Como metodologia empregada utilizou-se o teste de médias não-paramétrico Mann-Whitney e regressões estimadas pelo método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Como principal resultado, foi evidenciado que, para a amostra, não houve diferenças significativas de predição entre o LL e o RAT, o que foi corroborado pela aceitação da hipótese nula do teste Mann-Whitney. Quando analisado pelo setor de atuação das empresas da amostra, não foi possível constatar que o RAT apresenta maior poder preditivo que o LL para as instituições do setor financeiro, conforme afirma a literatura sobre o assunto. Esta pesquisa apresentou a restrição de ter utilizado uma amostragem não probabilística, o que impediu a generalização dos resultados do estudo para empresas fora da amostra. Ao final do trabalho, realizaram-se sugestões de novas pesquisas relacionadas à divulgação da DRA.

Palavras-chave: Resultado abrangente; Lucro líquido; Poder preditivo; Evidenciação.

Área Temática: Contabilidade Financeira

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, tem-se observado uma busca constante pela melhoria na elaboração das demonstrações contábeis com o intuito de que estas reflitam com maior fidedignidade a posição financeira e patrimonial das entidades que as reportam. Como consequências dessa busca, surgiram normativos emitidos em diversos países, inclusive recentemente no Brasil, sobre a recomendação, e até mesmo obrigatoriedade, do reconhecimento de alguns itens, tanto do ativo quanto do passivo, ao valor justo. Contudo, a contabilização da contrapartida destes itens tem gerado polêmica há muito tempo no mundo acadêmico e empresarial.

No centro deste debate estão os defensores do conceito de reconhecimento "*all inclusive*" e os adeptos do reconhecimento "*operational income*". Os estudiosos pertencentes ao primeiro desses grupos, com estaque para os trabalhos de Ohlson (1995; 2001), afirmam que todos os eventos que geram mutação no patrimônio líquido, exceto as transações com os sócios da entidade, deveriam passar pelo resultado do exercício, o que impactaria, portanto, no lucro da empresa. Já os defensores do segundo conceito, "*operational income*", apoiam a ideia de que apenas os eventos decorrentes das transações rotineiras da empresa deveriam passar pelo resultado. Dessa forma, para os últimos estudiosos, a contrapartida dos resultados considerados como não operacionais deveria se dar no próprio patrimônio líquido.

Sendo assim, com a evolução da contabilidade e, consequentemente, com o reconhecimento de itens do ativo e do passivo pelo valor justo, surgiu a necessidade de se definir qual dos dois modelos descritos anteriormente deveria ser adotado. A solução atual é, a principio, híbrida. Se por um lado, os principais normativos internacionais e nacionais determinam que os itens reconhecidos pelo valor justo apresentem como contrapartida uma rubrica do patrimônio líquido denominada "Outros Resultados Abrangentes" (ORA), por outro, foi criada uma continuidade da demonstração do resultado do exercício que, teoricamente, mensura qual o impacto que os outros resultados abrangentes do período geram na demonstração do resultado do exercício.

É exatamente nesse contexto que nasceu a Demonstração do Resultado Abrangente (DRA). No Brasil, por meio da deliberação n° 595, de setembro de 2009, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), foi aprovado o pronunciamento n° 26 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), por meio do qual a DRA entrou para a lista das demonstrações financeiras obrigatórias para as empresas que divulgam seus demonstrativos contábeis no contexto nacional, como as listadas na BMF&Bovespa, por exemplo.

Portanto, o problema de pesquisa que norteia esse trabalho é o seguinte: **qual a melhoria informacional gerada aos usuários das demonstrações contábeis pela divulgação obrigatória da DRA?** Vale ressaltar, entretanto, que a presente pesquisa teve como foco a análise da melhoria informacional no que tange, exclusivamente, o seu caráter preditivo com relação ao desempenho e fluxo de caixa futuros. O objetivo geral deste estudo consistiu, portanto, em estimar se o a evidenciação do Resultado Abrangente Total (RAT) por meio da DRA passou a explicar melhor o Fluxo de Caixa e o Lucro Líquido futuros quando comparado ao Lucro Líquido Corrente (LLC).

A justificativa para a realização deste trabalho encontra-se no fato da literatura nacional relacionada à DRA ainda ser restrita, já que a obrigatoriedade de sua divulgação ocorreu somente em 2010. Sendo assim, ao estudar a diferença do poder preditivo do RAT e do LLC, pretende-se contribuir com a literatura científica brasileira, uma vez que será identificado se a inclusão da DRA no conjunto obrigatório das demonstrações contábeis trouxe melhoria informacional para os usuários dessas divulgações. Além disso, por discutir a respeito de uma demonstração cuja obrigatoriedade é relativamente nova no país, pretende-se ajudar, ainda, aos usuários das demonstrações contábeis a entender melhor os relatórios que são direcionados a eles.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Divulgação das demonstrações financeiras: para quem, o que e quanto

De acordo com Dantas, Zendersky e Niyama (2005), para que as demonstrações contábeis sejam úteis aos seus usuários, elas precisam conter informações necessárias para uma adequada interpretação da posição econômico-financeira da entidade. Para esses autores, evidenciar não significa apenas divulgar, mas sim divulgar com qualidade, oportunidade e clareza, por meio de informações qualitativas e quantitativas que possibilitem aos seus usuários formar uma correta compreensão das atividades desenvolvidas pela empresa num determinado período, assim como os riscos decorrentes de suas atividades operacionais.

Pode-se afirmar, portanto, que a divulgação das informações contábeis relaciona-se com três perguntas: "para quem divulgar?", "o que divulgar?" e "quanto divulgar?". A existência desse primeiro questionamento significa afirmar que a evidenciação da informação contábil possui como pressuposto a existência de um agente para o qual a informação é destinada. Nesse contexto, Segundo Hendriksen e Van Breda (2010), nos EUA, há uma clara prioridade no direcionamento das informações contábeis para os investidores e credores, colocando o mercado de crédito e de capital como os principais interessados nas informações contábeis. De forma similar, o objetivo das informações contábeis no Brasil, de acordo com CPC (2011), é fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essas informações (*reporting entity*) que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimo e a outros credores, quando da tomada de decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Portanto, no contexto nacional, como consequência da convergência contábil, também se considera como principais interessados nas informações contábeis o mercado de crédito e de capital.

Com relação à segunda pergunta "o que evidenciar?", Iudícibus (2000) afirma que as demonstrações contábeis precisam divulgar o que for necessário a fim de que elas não sejam enganosas, o que garantiria aos seus usuários a utilidade da informação. Essa questão relaciona-se, portanto, com a ética do profissional contábil, já que o contador, ao produzir e divulgar os demonstrativos das empresas, precisa considerar todas as possíveis consequências que essas informações (assim como a falta delas) irão gerar na tomada de decisão dos usuários das demonstrações contábeis (BOFF, 2007).

Por fim, com relação à questão "quanto divulgar?", Dantas, Zendersky e Niyama (2005) ressaltam que a quantidade de informação a ser divulgada dependem de fatores como a sofisticação do leitor para quem as demonstrações são elaboradas, o padrão de evidenciação considerado mais apropriado, a complexidade das operações realizadas, entre outras questões. Para Iudícibus (2000) a informação precisa ser ao mesmo tempo, adequada, justa e plena no que se refere à informação do que está sendo evidenciado. Além disso, cabe ressaltar que não só a falta de informação pode causar problemas aos usuários dos demonstrativos contábeis como, também, o seu excesso pode gerar dificuldade de entendimento.

De acordo Schroeder *et al.* (2001), os indivíduos tem capacidade limitada de processar grande volume de dados, o que indica a ação seletiva das pessoas no processamento de informação. Assim, torna-se razoável considerar que os demonstrativos contábeis contenham informações cuja utilidade para os seus usuários seja realmente comprovada. Caso contrário, ao exigir a divulgação de informações não úteis, poder-se-ia reduzir de forma considerável o nível de entendimento da informação contábil divulgada (DIAS FILHO, 2000; DIAS *et al.*, 2004; CALIXTO; BARBOSA; LIMA, 2007).

2.2 Os vários tipos de lucro: operacional, liquido e abrangente

Coelho e Carvalho (2007), dentre as diversas informações produzidas pela contabilidade, creditam ao lucro contábil um papel especial no que tange a avaliação das organizações. Para estes autores, o lucro contábil possui as seguintes capacidades: i) avaliar o desempenho de uma determinada empresa (tanto em períodos unitários quanto ao longo do tempo), ii) analisar o desempenho dos administradores com relação à alocação de recursos,

iii) estimar fluxos futuros de caixa, iv) examinar a variabilidade ou persistência do resultado de modo a evidenciar níveis de incerteza e fatores de risco futuro; e, por fim, v) confirmar políticas e mensurações realizadas pela entidade. Contudo, são diversos os lucros contábeis que podem ser estimados pelas organizações, a partir de suas demonstrações financeiras.

Para Hendriksen e Van Breda (2010) o lucro operacional, gerado pela confrontação das receitas operacionais do período com as despesas operacionais do mesmo período, apresenta serventia na medida em que é capaz de mensurar a eficiência da utilização dos recursos controlados pela administração da empresa. Por meio do lucro operacional, portanto, é possível avaliar o quão eficiente é a gestão das operações normais de uma determinada organização, sendo possível identificar, ainda, o alcance ou a falha de metas traçadas em períodos anteriores (COELHO; CARVALHO, 2007).

Já o segundo tipo de lucro comumente utilizado decorre do próprio lucro operacional, a partir da adição dos itens extraordinários. Após este somatório, chega-se ao lucro líquido. Segundo Johnson Reither e Swieringa (1995), itens extraordinários são variações patrimoniais de uma empresa decorrentes de eventos irregulares e incomuns. Portanto, na visão destes autores, os itens extraordinários podem ser tanto operacionais, desde que não recorrentes, quanto não operacionais, mesmo que frequentes.

Além disso, conforme apontam Pinheiro, Macedo e Vilamaior (2012), existem eventos que podem provocar alterações nos ativos líquidos da entidade, os quais são apurados após a contabilização do lucro líquido do período, sendo de grande valia no contexto da avaliação econômica de uma determinada entidade. Tais eventos, ainda segundo estes autores, geram variações patrimoniais, mas não decorrem de transações com os sócios. Trata-se, portanto, dos ganhos e as perdas de natureza continuada ou fortuita que não foram realizados ainda no exercício corrente, denominados de ORA, os quais, adicionados ao lucro líquido, gera o lucro abrangente.

Nesse contexto, de acordo com IASB (2007) e CPC (2011), classificaram-se como ORA as alterações patrimoniais resultantes de ganhos e perdas não realizados relativos a: i) mudanças na reserva de reavaliação, quando permitidas legalmente; ii) mudanças atuariais nos benefícios previdenciários; iii) conversão das demonstrações contábeis decorrentes de operações no exterior; iv) ajuste de avaliação patrimonial de ativos financeiros disponíveis para venda; e v) ajuste de avaliação patrimonial de *hedge* de instrumentos financeiros.

2.3 Obrigatoriedade de divulgação dos ORA: o papel dos *Boards*

Em 1997 o *Financial Accounting Standard Board* (FASB) emitiu o pronunciamento *Statement of Financial Accounting Standard* (SFAS) n° 130 – *Reporting Comprehensive Income*, que tornava obrigatório para o contexto norte-americano a divulgação dos ORA, os quais poderiam ser apresentados de três formas. A primeira delas se daria pela sua adição logo após a apuração do Lucro Líquido (LL) na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). Já a segunda alternativa referia-se à apresentação dos ORA de forma separada das demais, ou seja, uma demonstração individual. Por fim, a terceira forma de divulgação seria por meio da inclusão dos ORA na demonstração denominada *Stockholder's Equity Changes*, o equivalente à Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) no Brasil (YEN; HIST; HOPKINS, 2007; HENRY, 2011).

Contudo, em 2007, o *International Accounting Standard Board* (IASB), que até então seguia as mesmas exigências do FASB para os ORA, por meio da revisão do IAS 1 – *Presentation of Financial Statement*, determinou que a divulgação dos ORA dar-se-ia, obrigatoriamente, por meio ou de uma demonstração separa (DRA) ou em continuidade à DRE (ZORIO; HERVÁS, 2012). Assim, os países sujeitos à regulação do IASB estavam, portanto, proibidos de utilizar a DMPL para divulgar os ORA (TURKTAS *et al.* 2013; HODGSON; RUSSELL, 2014). Essa alteração foi o resultado de um projeto conjunto entre o FASB e IASB iniciado em 2004 com o objetivo de reforçar a utilidade da informação por

meio da convergência contábil entre os países (HENRY, 2011; ZORIO; HERVÁS, 2012; TURKTAS *et al.* 2013; HODGSON; RUSSELL, 2014).

Porém, apenas em 2011, por meio da *Accounting Standards Update* (ASU) 2011-05, que o FASB proibiu a divulgação dos ORA por meio da DMPL. Dentre as diversas críticas relacionadas com a apresentação dos ORA na DMPL, Checon (2013) destaca que ao utilizar a DMPL para tal fato, o entendimento do RAT fica mais complicado para o usuário dos demonstrativos contábeis, em decorrência de dois motivos. Primeiro, porque uma parte do RAT é composta de lucros acumulados (o lucro líquido, no caso) e o restante não. Segundo, porque a DMPL é uma demonstração que mostra as variações das contas que compõem o Patrimônio Líquido da entidade, enquanto que a informação do resultado abrangente tem natureza de desempenho.

Já no contexto brasileiro, em 2009, realizando o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, a CVM, por meio da deliberação 595, aprovou o pronunciamento técnico nº 26 do CPC, o qual trazia a obrigatoriedade da DRA no país. Em sua versão original, o CPC n° 26 permitia tanto a divulgação dos ORA em demonstração individual ou por meio da DMPL. De acordo com Checon (2013), a razão pela qual não se permitiu a divulgação dos ORA na própria DRE, como permite o FASB e o IASB, advém da obrigatoriedade da figura do lucro por ação ao final da DRE, exigência contida no artigo 187, inciso VII da Lei nº 6.404/76. Adicionalmente, em 2011, após a revisão do CPC nº 26, ficou vedada a apresentação dos ORA apenas na DMPL (CPC, 2011). Portanto, atualmente no país os ORA devem, obrigatoriamente, ser apresentados por meio de uma demonstração individual.

Assim, desde a obrigatoriedade da divulgação dos ORA pelo FASB, diversos trabalhos internacionais buscando compreender a influência e a capacidade informacional gerada pela DRA tem sido realizados (KEATING, 1999; DAHLIWAL *et al.*, 1999; KANAGARETNAM; MATHIEU; SHEHATA, 2009; LIN; RONG, 2011; KABIR; LASWAD, 2011; TSUJI, 2013; HODGSON; RUSSEL, 2014). Contudo, com relação aos trabalhos nacionais, percebe-se que ainda são poucos os estudos que buscam analisar a utilidade da informação contábil advinda da divulgação da DRA (IUDÍCIBUS; MARTINS, 2007; PINHEIRO; MACEDO; VILAMAIOR, 2012; CHECON, 2013; CURCINO; LEMES; BOTINHA, 2014).

2.5 Trabalhos realizados sobre o assunto

Keating (1999) discutiu sobre os benefícios que a divulgação do resultado abrangente poderia gerar para os usuários das demonstrações contábeis. Para essa autora, a importância da divulgação do lucro abrangente justifica-se, principalmente, pelo desenvolvimento dos negócios que fez surgir itens mensurados ao valor justo e contabilizados no patrimônio líquido e não no resultado. Dessa forma, para Keating (1999), antes da evidenciação dos outros resultados abrangentes em demonstrações específicas, encontrar tais informações era uma tarefa demorada e de difícil análise. Adicionalmente, ainda na visão da autora, a divulgação de outros resultados abrangentes junto ao resultado permite aos usuários avaliar o fluxo de caixa das companhias, na medida em que ganhos e perdas não realizados podem realizar-se e, dessa forma, aumentar ou diminuir o fluxo de caixa futuro da empresa.

Dahliwal, Subramanyam e Trezevant (1999) analisaram empiricamente o efeito do resultado abrangente no retorno e valor de mercado das ações das empresas americanas e também o poder preditivo dos outros resultados abrangentes em relação ao fluxo de caixa e lucro líquido futuros. Para uma amostra formada por mais de onze mil observações para os anos de 1994 e 1995, os autores não encontraram evidências de que os resultados abrangentes estão mais fortemente associados com o retorno das ações e ao valor de mercado do que o lucro líquido. Os resultados da pesquisa evidenciaram, ainda, que o resultado abrangente, quando comparado com o lucro líquido, também não possui maior poder preditivo para

explicar o fluxo de caixa ou lucro líquido futuro, exceto para as empresas do setor financeiro, para as quais o poder preditivo do resultado abrangente foi mais forte do que o lucro líquido.

Kanagaretnam, Mathieu e Shehata (2009), com o intuito de mensurar os benefícios da publicação da *Canadian Accounting Standards Board* (AcSB), a qual obriga as empresas canadenses a evidenciarem os outros resultados abrangentes do período, analisaram uma amostra de 203 empresas canadenses para os anos de 1998 a 2003 e encontraram evidências de o resultado abrangente está mais fortemente associado com o retorno das ações e com o preço de mercado do que o lucro líquido. Além disso, os autores encontraram evidências de que os itens do lucro abrangente "ativos financeiros disponíveis para venda" e "hedge de fluxo de caixa" são os mais significativos em explicar o retorno das ações e o valor de mercado da empresa. Contudo, para Kanagaretnam, Mathieu e Shehata (2009), há evidências de que o lucro líquido é melhor do que o resultado abrangente em predizer o lucro líquido futuro. Apesar disso, para os autores supracitados a obrigatoriedade das empresas canadenses divulgarem os resultados abrangentes traz melhorias na usabilidade das demonstrações financeiras.

Com o intuito de evidenciar as propriedades do lucro líquido e do resultado abrangente total, Kabir e Laswad (2011) analisaram dados de uma amostra formada por 86 firmas listadas na Nova Zelândia em 2010. O resultado da pesquisa destes autores demonstraram evidências de que o lucro líquido tem maior potencial para explicar o retorno das ações do que o resultado abrangente total. Além disso, ainda segundo Kabir e Laswad (2011), não há diferenças significativa com relação à habilidade preditiva dos resultados abrangentes quando comparado com o lucro líquido.

Com relação aos trabalhos nacionais, destaca-se o trabalho de Iudícibus e Martins (2007) que por meio de uma investigação analítica, debateram o conceito de valor justo. Além disso, partir de uma análise qualitativa, os autores buscaram avaliar o efetivo do impacto das referidas conceituações na evolução das práticas contábeis. Como consequência da mensuração do valor justo os autores apresentaram a Demonstração do *Comprehensive Income*, divulgação que na época era emitida apenas pelas empresas vinculadas ao FASB e IASB, uma vez que não havia sua exigência no Brasil.

Já Pinheiro, Macedo e Vilamaior (2012) analisaram, hipotética e empiricamente, se os outros resultados abrangentes causariam maior volatilidade para as empresas caso fossem contabilizados no lucro líquido em detrimento do seu reconhecimento no Patrimônio Líquido. Nesse sentido, utilizando estatística descritiva e calculando o teste *t* de *Student* para uma amostra composta por 21 empresas brasileiras que divulgaram suas informações contábeis na bolsa de Nova York entre os anos de 2003 a 2007, os autores chegam à conclusão de que o reconhecimento dos outros resultados abrangentes no resultado causaria maior volatilidade no lucro líquido dessas empresas sem tendência definida no sentido de aumentá-lo ou diminuí-lo.

Checon (2013), com o objetivo de verificar o impacto do formato de apresentação do Resultado Abrangente e da realização dos ORA na decisão do investimento no mercado de capitais, realizou um experimento 2 X 2 entre sujeitos, com 171 estudantes de pós-graduação *lato sensu* (MBA). 52% da amostra do estudo foi formada por homens, 61% do total estavam ligados a instituições não financeiras e 74% possuíam faixa salarial acima de R$ 4.000,00. A análise dos dados coletados foi realizada por meio da técnica estatística de análise de covariância. Como principal resultado da pesquisa, a autora afirma que não foi possível afirmar que o formato da apresentação da DRA e da realização dos ORA ao lucro líquido impactaram na decisão de investimento no mercado de capitais.

Curcino, Lemes e Botinha (2014), com o objetivo de verificar o impacto da evidenciação do resultado abrangente na análise de indicadores financeiros de rentabilidade, após a convergência das normas brasileiras às normas internacionais de contabilidade, utilizou uma amostra formada por empresas listadas na BMF&Bovespa. Os dados foram coletados

diretamente dos relatórios financeiros de 2010 a 2012. Os índices utilizados pelos autores foi o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Lucro por Ação (EPS). Como metodologia, foram utilizados testes estatísticos de diferença de médias. Como principal resultado, houve indícios de que o resultado abrangente pode interferir na interpretação de indicadores de rentabilidade, o que ocorreu para algumas empresas analisadas pelo estudo.

3 METODOLOGIA

O presente trabalho pode ser caracterizado, de acordo com seus objetivos, como descritivo, já que estabelece relações entre diferentes variáveis, buscando descrevê-las e correlacioná-las; quanto à abordagem do problema, pode-se classificá-lo como quantitativo, visto que lança mão de testes estatísticos e modelos econométricos a fim de medir o grau de interação entre as diferentes variáveis em estudo; e, por fim, quanto aos procedimentos de pesquisa, realizou-se análise documental, uma vez que foram utilizados dados secundários extraídos das demonstrações financeiras das empresas listadas em algum nível de governança coorporativa da BMF&Bovespa (BEUREN; LONGARAY, 2003; MARTINS; THEÓFILO, 2009).

3.1 Amostra e base de dados

A amostra do estudo foi formada por empresas que possuíam algum nível de Governança Corporativa (GC). Conforme demonstram alguns trabalhos, existe uma relação positiva entre o nível de GC e a qualidade das demonstrações contábeis divulgadas pelas entidades (LANZANA, 2006; GALLON, 2006; CARNEIRO *et al.*, 2013). Neste contexto, espera-se, portanto, que as empresas que estejam presentes em algum dos níveis de governança corporativa da BMF&Bovespa apresentem informações contábeis de melhor qualidade, relevância e confiabilidade para os usuários desses demonstrativos.

Por meio de consulta ao site da BMF&Bovespa, foi possível constatar que existiam, em dezembro de 2013, quatro níveis diferentes de governança corporativa. O nível de GC de maior rigor, atualmente é denominado de Novo Mercado e contava com 130 empresas listadas na referida data. Além deste seguimento, o mercado de capitais brasileiro conta, ainda, com o Nível 2 de GC. Empresas listadas neste segmento possui um rigor um pouco menor, quando comparadas às empresas do Novo Mercado, contudo, há obrigações maiores em relação às empresas do segmento tradicional da Bovespa. Em dezembro de 2013, haviam 20 empresas listadas no Nível 2.

Já o terceiro segmento de GC denomina-se Nível 1 de GC. Mesmo apresentando menores exigências com relação às práticas de GC, esse nível exige que as empresas nele listadas adotem medidas que favoreçam a transparência e o acesso à informação pelos investidores. Sendo assim, na data-base de dezembro de 2013, haviam 32 empresas listadas no Nível 1. Por fim, o mercado de capitais brasileiro conta, ainda, com o nível de GC denominado de Bovespa Mais, para o qual existiam 07 empresas listadas em dezembro de 2013. Esse segmento possui como objetivo fomentar o crescimento de pequenas e médias companhias cuja estratégia seja acessar o mercado de capitais de forma gradual.

Ao todo, portanto, o mercado de capitais no Brasil apresentava, em dezembro de 2013, 189 empresas pertencentes a algum seguimento especial de GC. Contudo, 10 empresas dessa amostra não apresentavam dados completos para os anos analisados (2011 e 2012) ou não iniciavam o seu ano calendário em janeiro e, consequentemente, suas informações divulgadas em 31/12/2012 não eram as informações finais e sim Informações Trimestrais (ITR).

Cabe ressaltar, ainda, que uma das empresas da amostra foi considerada um *outlier*, uma vez que ela apresentou uma redução drástica da conta de ativo total de 2011 para 2012, o que fez com que o seu lucro líquido e resultado abrangente de 2011 fossem maiores do que o ativo total de 2012 da empresa. Contudo, devido ao fato das observações já serem restritas pelo pequeno número de empresas sob análise, optou-se por não excluir o *outlier* da amostra final da pesquisa. Sendo assim, foram excluídas dez empresas do saldo inicial de 189

organizações listadas em algum dos níveis de GC da BMF&Bovespa, o que gerou uma amostra final de 179 observações.

Dessa forma, buscou-se nas demonstrações financeiras de 2012 divulgadas pelas 179 instituições sob análise as informações sobre o lucro líquido, o fluxo de caixa e o resultado abrangente tanto de 2012 quanto de 2011. A busca se deu via internet por meio da seção de relacionamento com os investidores, a qual é mantida obrigatoriamente pelas empresas listadas na BMF&Bovespa.

3.2 Teste de Médias

O primeiro procedimento realizado foi identificar se as variáveis LLC e RAT apresentavam distribuição normal, para que posteriormente pudessem ser realizados testes de diferença de médias adequados para a amostra. Dessa forma, aplicaram-se os testes de normalidade Shapiro-Wilk e Kolmogorov-Smirnov e a partir de seus resultados seria possível identificar qual teste de médias (paramétrico – teste *t* de *Student* - ou não paramétrico – teste Mann-Whitney) era o mais apropriado para as variáveis em estudo.

Vale ressaltar, ainda, que a justificativa para a realização dos testes de médias consiste na necessidade de se averiguar as primeiras evidências sobre a diferença do poder preditivo do LLC e do RAT. Assim, caso ficasse comprovado que as médias dessas variáveis são estatisticamente distintas, haveria indícios de que o poder preditivo do LLC e do RAT também seria diferente. Caso contrário, se as médias não apresentassem diferença estatística, seria esperado um poder preditivo parecido entre as variáveis, visto que, estatisticamente, elas pertenceriam a uma população com médias iguais.

3.3 Modelos econométricos

A fim de estimar com maior clareza qual das variáveis possui maior poder preditivo em relação à performance e o fluxo de caixa futuro, foram estimados modelos de regressão pelo método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Sendo assim, foram estimadas 06 equações para cada uma das variáveis explicadas (Lucro Líquido Padronizado de 2012 – LLP12; e Fluxo de Caixa Padronizado de 2012 – FCP12). As equações utilizadas por este estudo foram construídas com base na metodologia desenvolvida por Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999) e Pronobis e Zülch (2010).

I. $LLP12_i = \beta_0 + \beta_1 LLP11_i + \varepsilon_i$

II. $LLP12_i = \beta_0 + \beta_1 LLP11_i + \beta_2 DLLP11_i + \beta_3 InteraçãoLL_i + \varepsilon_i$

III. $LLP12_i = \beta_0 + \beta_1 LLP11_i + \beta_2 DLLP11_i + \beta_3 InteraçãoLL_i + \beta_4 DFinanceiro_i + \varepsilon_i$

IV. $LLP12_i = \beta_0 + \beta_1 RAP11_i + \varepsilon_i$

V. $LLP12_i = \beta_0 + \beta_1 RAP11_i + \beta_2 DRAP11_i + \beta_3 InteraçãoRA_i + \varepsilon_i$

VI. $LLP12_i = \beta_0 + \beta_1 RAP11_i + \beta_2 DRAP11_i + \beta_3 InteraçãoRA_i + \beta_4 DFinanceiro_i + \varepsilon_i$

VII. $FCP12_i = \beta_0 + \beta_1 LLP11_i + \varepsilon_i$

VIII. $FCP12_i = \beta_0 + \beta_1 LLP11_i + \beta_2 DLLP11_i + \beta_3 InteraçãoLL_i + \varepsilon_i$

IX. $FCP12_i = \beta_0 + \beta_1 LLP11_i + \beta_2 DLLP11_i + \beta_3 InteraçãoLL_i + \beta_4 DFinanceiro_i + \varepsilon_i$

X. $FCP12_i = \beta_0 + \beta_1 RAP11_i + \varepsilon_i$

XI. $FCP12_i = \beta_0 + \beta_1 RAP11_i + \beta_2 DRAP11_i + \beta_3 InteraçãoRA_i + \varepsilon_i$

XII. $FCP12_i = \beta_0 + \beta_1 RAP11_i + \beta_2 DRAP11_i + \beta_3 InteraçãoRA_i + \beta_4 DFinanceiro_i + \varepsilon_i$

Onde "$LLP12_i$" representa o lucro líquido padronizado de 2012; "$LLP11_i$" representa o lucro líquido padronizado de 2011; "$DLLP11_i$" representa uma variável *dummy* cujo valor é

"um" se o lucro líquido de 2011 for negativo e "zero", caso contrário; "$InteraçãoLL_i$" é uma variável de interação entre a *dummy* $DLLP11_i$ e a variável $LLP11_i$; "$DFinanceiro_i$" é uma *dummy* cujo valor é "um" caso a empresa seja classificada como pertencente ao mercado financeiro e "zero", caso contrário. "$RAP11_i$" é o resultado abrangente total padronizado do período; "$DRAP11_i$" é uma *dummy* cujo valor é "um" caso o resultado abrangente do período tenha sido negativo e "zero", caso contrário. " $InteraçãoRA_i$" é uma variável de interação entre a *dummy* "$DRAP11_i$" e a variável "$RAP11_i$"; e "$FCP12_i$" é o fluxo de caixa padronizado de 2012.

Conforme é possível notar, as equações de I a VI possuem como variável explicada o Lucro Líquido Padronizado de 2012 (LLP12). Vale ressaltar que a padronização em questão, assim como todas as demais, foi feita por meio do ativo total de cada uma das empresas da amostra para o ano de 2012. Dessa forma, as equações de I a III buscam mensurar a relevância do Lucro Líquido Padronizado de 2011 (LLP11) em determinar o LLP12. Adicionalmente, equação II busca controlar essa relação por meio de uma variável *dummy* para o resultado de 2011, cujo objetivo é segregar as empresas que apresentaram prejuízo no ano de 2011 daquelas que apresentaram lucro no referido período, averiguando, assim, se essa segregação gera impacto no poder preditivo do LLP11. Não obstante, na equação III adicionou-se uma *dummy* relacionada ao setor de atuação da empresa em análise.

As equações de IV a VI repetem o que foi realizado para as três primeiras equações com a diferença de que a variável explicativa dessas equações é o Resultado Abrangente Total Padronizado de 2011 (RAP11). Por fim, as equações de VII a XII apresentam a mesma racionalidade compreendida para as equações de I a VI, com a exceção de que a variável explicada passa a ser o Fluxo de Caixa Padronizado de 2012 (FCP12).

3.3 Hipóteses de pesquisa

Tendo em vista o referencial bibliográfico estudado e, principalmente, os resultados de outras pesquisas empíricas internacionais, foram elaboradas as seguintes hipóteses de variáveis que se pretende verificar por meio da análise de regressão dos dados da amostra desta pesquisa:

H_1: Não há diferença de poder preditivo entre o lucro líquido e o resultado abrangente com relação ao lucro líquido futuro (DHALIWAL; SUBRAMANYAM; TREZEVANT, 1999; PRONOBIS; ZÜLCH, 2010; KABIR; LASWAD, 2011).

H_2: Não há diferença de poder preditivo entre o lucro líquido e o resultado abrangente com relação ao fluxo de caixa futuro (DHALIWAL; SUBRAMANYAM; TREZEVANT, 1999; PRONOBIS e ZÜLCH, 2010; KABIR; LASWAD, 2011).

H_3: O resultado abrangente de empresas do setor financeiro apresenta maior poder preditivo com relação ao lucro líquido futuro do que o resultado abrangente de empresas de outros setores (DHALIWAL; SUBRAMANYAM; TREZEVANT, 1999).

H_4: O resultado abrangente de empresas do setor financeiro apresenta maior poder preditivo com relação ao fluxo de caixa futuro do que o resultado abrangente de empresas de outros setores (DHALIWAL; SUBRAMANYAM; TREZEVANT, 1999).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Como mencionado anteriormente, a amostra inicial desta pesquisa foi constituída por todas as empresas listadas na BMF&Bovespa que estão vinculadas em algum dos segmentos de governança corporativa (Novo Mercado, Nível 1, Nível 2 ou Bovespa Mais). Em dezembro de 2013 existiam 189 empresas com grau diferenciado de governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. A Tabela 01 apresenta uma listagem de todas estas instituições por segmento de atuação, o qual foi determinado tendo como base a própria classificação realizada pela BMF&Bovespa. Como é possível notar, o setor com maior representação na

amostra inicial é o setor financeiro, com 33 empresas. Adicionalmente, dentre as 189 organizações, 32 pertenciam ao ramo de construção e transporte. Do lado oposto, com menos representantes, estão os ramos de telecomunicações e o de petróleo, gás e biocombustível com 02 e 04 empresas, respectivamente.

Da amostra inicial, 06 empresas foram retiradas por não apresentaram informações completas para os anos de 2011 e/ou 2012, o que prejudicaria a regressão dos dados. Além disso, 04 outras organizações apresentavam data-base diferente de 31 de dezembro, o que fez com que as demonstrações dessas empresas para os referidos períodos não fossem as demonstrações anuais completas, mas sim ITR. Portanto, no total, 10 instituições foram retiradas na amostra inicial de 189 organizações, gerando uma amostra final de 179 empresas. Ainda por meio da Tabela 01, é possível ver que das 10 empresas retiradas 04 pertenciam ao setor de consumo não cíclico, 03 ao financeiro, 02 ao de materiais básicos e 01 ao de consumo cíclico. Sendo assim, o setor financeiro que antes das eliminações era o mais representativo na amostra, passou, após o ajuste, a ser o segundo setor com mais representantes, com 30 empresas. Em primeiro lugar figurou o setor de construção e transporte e os segmentos com menos representantes em nada foram alterados.

De posse da listagem final das empresas que iriam compor a amostra do estudo, iniciou-se a coleta das variáveis que seriam utilizadas nesta pesquisa. Para isso, utilizou-se a demonstração financeira final padronizada de 2012 de cada uma das instituições. Sendo assim, coletaram-se os dados referentes ao lucro líquido e fluxo de caixa de 2012 (variáveis a serem explicadas nos modelos de regressão) e lucro líquido e resultado abrangente total de 2011 (variáveis explicativas dos modelos de regressão).

Tabela 01: Empresas da amostra por setor de atuação

Setor de Atuação	**Amostra Inicial**	**Empresas Eliminadas**	**Amostra Final**
Bens Industriais	17		17
Construção e Transporte	32		32
Consumo Cíclico	25	1	24
Consumo não Cíclico	26	4	22
Financeiro	33	3	30
Materiais Básicos	20	2	18
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	4		4
Tecnologia da Informação	7		7
Telocomunicações	2		2
Utilidade pública	23		23
Total	**189**	**10**	**179**

Fonte: Elaboração própria.

A partir da Tabela 02, é possível verificar a estatística descritiva das quatro variáveis, padronizadas pelo Ativo Total das empresas no ano de 2012. Como é possível observar, o valor máximo das variáveis LLP11 e RAP11 foi impactado pelo *outlier* não excluído da amostra, conforme justificado anteriormente. Sendo assim, percebe-se que o valor máximo apresentado por essas variáveis foi maior do que um, indicando que o Lucro Líquido e o Resultado Abrangente do *outlier* em 2011 foram superiores ao Ativo Total da empresa em 2012. Ainda, por meio da Tabela 01, foi possível calcular o coeficiente de variação de Pearson para as variáveis. Este coeficiente é uma medida de dispersão relativa e é calculado dividindo-se o desvio padrão pela média da variável. Sendo assim, pode-se dizer que as variáveis LLP12, FCP12, LLP11 e RAP11 apresentam, respectivamente, coeficientes de variação iguais a 2,2607, 0,8390, 2,5629 e 2,5657. Como é possível perceber, a variabilidade

das variáveis da amostra é relativamente alta, mesmo após a padronização pelo ativo total das empresas.

Tabela 02: Estatística descritiva das variáveis

Variável	Média	DP	Variância	Mínimo	Máximo
LLP12	0,0366	0,0828	0,0069	- 0,3434	0,5176
FCP12	0,0904	0,0758	0,0058	0,0001	0,4199
LLP11	0,0463	0,1188	0,0141	- 0,1650	1,3930
RAP11	0,0475	0,1191	0,0142	- 0,1663	1,3940
Nº Obs.	179				

Fonte: Elaboração própria.

Antes de realizar o teste de médias entre as variáveis explicativas, realizou-se o teste de normalidade do LLP11 e do RAP11 com o intuito de identificar qual o teste mais apropriado para verificar se as médias são estatisticamente diferentes ou se provêm de uma mesma população. Dessa forma, constatou-se por meio do teste de Kolmogorov-Smirnov que as duas variáveis em questão não apresentam distribuição normal. Realizou-se, ainda, o teste de Shapiro-Wilk, o qual apresentou resultados semelhantes, ou seja, o p-valor do teste nos permitiu rejeitar a hipótese nula de que a distribuição das variáveis é normal. Sendo assim, foi considerado como teste de diferença de médias mais apropriado para as variáveis o teste de Mann-Whitney.

De acordo com Martins e Theóphilo (2009) o teste de médias não-paramétrico Mann-Whitney é usado para saber se dois grupos independentes foram retirados de populações com médias iguais. Adicionalmente, ainda de acordo com os autores supracitados, o teste Mann-Whitney, é uma alternativa interessante ao teste *t* de *Student*. Isso porque, no teste de Mann-Whitney não há nenhuma exigência sobre as hipóteses de distribuições populacionais e de suas variâncias, diferentemente do teste *t* de *Student* que exige populações com distribuição normal e de mesma variância.

Assim, a partir do resultado do p-valor do teste de Mann-Whitney não foi possível rejeitar a hipótese nula de que as duas variáveis provêm de populações de médias iguais. Dessa forma, é de se esperar que o poder preditivo dessas variáveis seja bem parecido, visto que a média do LLP11 e do RAP11 são estatisticamente iguais, conforme demonstrado pelo teste de Mann-Whitney. Sendo assim, para confirmar essa suspeita, estimaram-se as regressões descritas anteriormente. A Tabela 03 apresenta o resultado da estimação das equações de I a VI, cuja variável dependente é o LLP12.

Conforme é possível perceber, o poder explicativo da variável LLP11 é muito parecido com o poder explicativo da variável RAP11, corroborando com os resultados do teste de Mann-Whitney. Neste contexto, quando se compara o modelo I com o modelo IV é possível identificar que o valor de β_1 de ambos os modelos são muito parecidos (0,51702 e 0,51323, respectivamente) e estatisticamente significativos ao nível de 1%.

Já nos modelos II e V foi adicionada uma variável *dummy* cujo valor foi "um" quando o LLP11 (RAP11 no caso do modelo V) foi negativo e "zero", caso contrário, e uma variável de interação entre essa *dummy* e o LLP11 (RAP11 no caso do modelo V). Ao acrescentar essas duas variáveis, esperava-se capturar melhor o comportamento das observações na medida em que a variável *dummy* possibilitaria um deslocamento do intercepto da equação (β_0) para as observações cujo LLP11 (RAP11 para o modelo V) fosse negativo em 2011 e a variável de interação possibilitaria o deslocamento da inclinação da equação (β_1) para as observações cujo LLP11 (RAP11 para o modelo V) fosse negativo em 2011.

Tabela 03: Estimação modelo I ao modelo VI

Variável dependente (LLP12)	Modelo I	Modelo II	Modelo III	Modelo IV	Modelo V	Modelo VI
Constante	0,01268 (0,00447)***	0,02917 (0,061437)***	0,02926 (0,00538)***	0,01225 (0,00451)***	0,01205 (0,00487)***	0,01134 (0,00521)**
LLP11	0,51702 (0,03518)***	0,44544 (0,03466)***	0,44563 (0,03501)***			
RAP11				0,51323 (0,03529)***	0,51236 (0,35045)***	0,51003 (0,03563)***
DLLP11		-0,06131 (0,01088)***	-0,06135 (0,01095)***			
DRAP11					0,02478 (0,01547)	0,02484 (0,0155)
InteraçãoLL		0,33207 (0,15559)**	0,33290 (0,15709)**			
InteraçãoRA					0,50820 (0,23321)**	0,50183 (0,23434)**
DFinanceiro			-0,00047 (0,01040)			0,00441 (0,01124)
Amostra	179	179	179	179	179	179
R^2 Ajustado	54,71%	61,68%	61,46%	54,18%	54,88%	54,66%

* estatisticamente significativo a 10%; ** estatisticamente significativo a 5%; *** estatisticamente significativo a 1%.

Fonte: Elaboração própria.

Portanto, conforme foi possível perceber, no modelo II tanto a variável *dummy* quanto a variável de interação foram estatisticamente significativas (ao nível de 1% e 5%, respectivamente). Isso indica que no modelo II as empresas cujo lucro líquido padronizado de 2011 foi negativo apresentaram uma redução do intercepto (em -0,06131) e um aumento da inclinação (em 0,33207). Entretanto, ao analisar o modelo V é possível constatar que apenas a variável de interação possui significância estatística (ao nível de 5%), o que sugere que as empresas que apresentaram resultado abrangente padronizado negativo em 2011 possuem um modelo com maior inclinação (aumento de 0,50820).

Adicionalmente, ainda comparando os modelo II e V, é possível perceber que o valor de β_1, que traduz o poder explicativo do LLP11 e do RAP11, foi relativamente maior no modelo V (0,44544 contra 0,51323, respectivamente). Porém, essa comparação simples não permite concluir se há um maior poder preditivo do RAP11 quando comparado com o LLP11, uma vez que o valor do R^2ajustado dos modelos II e V foram, respectivamente 61,68% e 54,58%, ou seja, apesar do modelo V apresentar maior β_1, ele possui menor poder explicativo total da variação do LLP12.

Por fim, nos modelos III e VI foi adicionada uma variável referente ao setor de atuação das 179 empresas pertencentes à amostra - a classificação em questão foi feita tendo como base o site da BMF&Bovespa. Sendo assim, na constituição dessa *dummy*, empresas pertencentes ao setor financeiro receberam valor igual a "um" enquanto que as empresas de outros setores receberam valor igual a "zero".

A justificativa para se analisar o setor financeiro em específico encontra-se nos achados da literatura de que, para o setor financeiro, o Resultado Abrangente apresenta maior poder preditivo em relação ao fluxo de caixa e lucro líquido futuro do que empresas de outros setores (DHALIWAL; SUBRAMANYAM; TREZEVANT, 1999). Sendo assim, ainda a partir da Tabela 03, foi possível constatar que a *dummy* para as empresas do setor financeiro não foi estatisticamente significativa tanto no modelo III quanto no modelo VI, sugerindo que

não há diferenças de poder preditivo entre do LLP11 e o RAP11 para as empresas desse setor, contrariando os estudos de Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999).

As estimações dos modelos de VII a XII estão resumidas na Tabela 04. Diferentemente do ocorrido para a variável dependente LLP12, as regressões com a variável a FCP12 não apresentaram significâncias estatísticas que permitissem fazer algum tipo de inferência a respeito do poder preditivo das variáveis LLP11 e RAP11. Como é possível ver, nenhum coeficiente angular (β_1) foi estatisticamente significativo ao nível de 1%, 5% ou 10%.

Além disso, a introdução das variáveis *dummies* do Lucro Líquido padronizado (modelos VIII e IX) ou do Resultado Abrangente padronizado (modelos XI e XII), assim como as respectivas variáveis de interação, não apresentou significância estatística. Finalmente, a introdução da variável *dummy* relacionada ao setor (se financeiro ou não), também não apresentou significância estatística, o que pode sinalizar não haver diferenças preditivas relacionadas com o setor de atividade das empresas da amostra.

Tabela 04: Estimação modelo VII ao modelo XII

Variável dependente (FCP12)	**Modelo VII**	**Modelo VIII**	**Modelo IX**	**Modelo X**	**Modelo XI**	**Modelo XII**
Constante	0,09072 (0,00610)***	0,09459 (0,00711)***	0,09840 (0,00754)***	0,09067 (0,00612)***	0,08704 (0,00667)***	0,09019 (0,00710)***
LLP11	-0,00703 (0,04800)	-0,03350 (0,05193)	-0,02410 (0,05214)			
RAP11				-0,00579 (0,04788)	-0,00346 (0,04792)	0,00678 (0,04851)
DLLP11		0,00268 (0,02084)	0,0138 (0,02078)			
DRAP11					0,02150 (0,02115)	0,02120 (0,02112)
InteraçãoLL		0,39940 (0,31783)	0,41368 (0,31689)			
InteraçãoRA					0,01127 (0,31891)	0,03934 (0,31913)
DFinanceiro			-0,02258 (0,01522)			-0,01941 (0,01531)
Amostra	179	179	179	179	179	179
R² Ajustado	-0,55%	-0,36%	0,33%	-0,56%	-0,61%	-0,27%

* estatisticamente significativo a 10%; ** estatisticamente significativo a 5%; *** estatisticamente significativo a 1%.

Fonte: Elaboração própria.

5. CONCLUSÃO

O presente estudo teve como objetivo estimar se o resultado abrangente explica melhor o Fluxo de Caixa e o Lucro Líquido futuro quando comparado com o Lucro Líquido corrente. Nesse contexto, por meio de uma amostra final formada por 179 empresas, foi possível constatar, após a realização do teste de médias não-paramétrico Mann-Whitney, que as médias do Resultado Abrangente e do Lucro Líquido de 2011 (ambos padronizados pelo ativo total), não apresentaram diferenças estatisticamente significativas para a amostra selecionada. Dessa forma, não foi possível aceitar a hipótese de que essas duas variáveis são originadas de populações diferentes, havendo, portanto, fortes indícios de que, no contexto da amostra, o poder explicativo dessas variáveis em relação à performance e ao fluxo de caixa futuro são semelhantes.

Corroborando com esta evidência, as estimações dos modelos econométricos de I a VI mostraram que o poder explicativo (dado pelo $\beta_1$das regressões) do lucro líquido padronizado e do resultado abrangente padronizado foram muito próximos, confirmando, assim, a hipótese de pesquisa H_1 de que não há diferença de poder preditivo entre o Lucro Líquido e o Resultado Abrangente com relação ao Lucro Líquido futuro. Além disso, ainda por meio das estimações dos modelos de I a VI, foi possível constatar que não há diferenças em termos de poder preditivo do Resultado Abrangente das empresas do setor financeiro quando com parada ao Lucro Líquido, dado que a *dummy* relacionada com o setor de atuação das empresas da amostra não apresentou significância estatística, refutando, portanto, a hipótese de pesquisa H_3, a qual afirmava que o Resultado Abrangente de empresas do setor financeiro teria maior poder preditivo com relação ao Lucro Líquido futuro do que o Lucro Líquido corrente conforme demonstra literatura internacional (DHALIWAL; SUBRAMANYAM; TREZEVANT, 1999).

Já com relação às estimações do modelo de VII a XII, não foi possível realizar inferências sobre o poder preditivo das variáveis referentes ao Lucro Líquido padronizado e ao Resultado Abrangente padronizado em relação ao Fluxo de Caixa futuro, uma vez que os coeficientes angulares β_1 das regressões VII a XII não apresentaram significância estatística. Sendo assim, a hipótese de pesquisa H_2, que afirmava que não há diferença de poder preditivo entre o lucro líquido e o resultado abrangente com relação ao fluxo de caixa futuro não pode ser confirmada. Adicionalmente, no que tange a hipótese de pesquisa H_4, mais uma vez se constatou não haver diferenças de poder preditivo do resultado abrangente padronizado de empresas do setor financeiro com relação ao fluxo de caixa futuros, o que fez refutar a quarta hipótese deste trabalho.

Vale ressaltar, ainda, que o presente estudo apresenta a limitação de ter utilizado uma amostra não-probabilística. Dessa forma, os achados desta pesquisa não permitem fazer generalizações, ou seja, os resultados encontrados por este trabalho podem não ser válidos para amostras distintas.

Além disso, torna-se interessante analisar a relação entre o Resultado Abrangente e o desempenho das ações das empresas listadas no mercado de capitais brasileiro, comparativamente ao Lucro Líquido. Por fim, na medida em que novas demonstrações anuais forem sendo disponibilizadas torna-se importante analisar se existe algum *delay* no poder preditivo do resultado abrangente, ou seja, pode ser que a divulgação do Resultado Abrangente em t – 1 esteja mais relacionada à performance e ao fluxo de caixa de t + 1 e não apenas de t, como foi considerado por este trabalho.

REFERÊNCIAS

BEUREN, I. M.; LONGARAY, A. A. *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade*: teoria e prática. São Paulo: Atlas: 2003.

BOFF, M. L. *Estratégias de legitimidade organizacional de Lindblom na evidenciação ambiental e social em relatórios da administração de empresas familiares*. 2007. 160 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau. Disponível em: <http://proxy.furb.br/tede/tde_arquivos/1/TDE-2008-02-12T120528Z-364/Publico/Diss%20Marines%20Lucia%20Boff.pdf >. Acesso em: 10 de ago. de 2014.

CALIXTO, L.; BARBOSA, R. R.; LIMA, M. B. Disseminação de informações ambientais voluntárias: relatórios contábeis *versus* internet. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 18, p. 84-95, 2007.

CARNEIRO, A. R. A.; MAPURUNGA, P. V. R.; PONTE, V. M. R.; MORAIS, C. R. F. Governança corporativa em empresas brasileiras como determinante da evidenciação de benefícios a empregados. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 10, n. 19, p. 157-178, 2013.

CIOFFI, P. L. M.; FAMÁ, R. O modelo de Ohlson e a sinalização de dividendos no mercado de capitais brasileiro. In: XIII SEMEAD, *Anais*... São Paulo, 2010.

COELHO, A. C.; CARVALHO, L. N. Análise conceitual do lucro abrangente e lucro operacional corrente: evidências no setor financeiro brasileiro. *Brasilian Business Review – BBR*. v. 4, n. 2, p. 119-139, 2007.

CPC. Pronunciamento técnico CPC 26 (R1) – *Apresentação das demonstrações contábeis* (correlação às normas internacionais de Contabilidade – IAS 1 (IAS 1 – BV 2011)). 2011. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>. Acesso em: 10 de ago. 2014.

CURSINO, G. M.; LEMES, S.; BOTINHA, R. A. Efeito do resultado abrangente nos indicadores de desempenho das companhias abertas brasileiras. In: XI Congresso USP Iniciação Científica em Contabilidade, Anais... São Paulo, 2014.

DAHLIWAL, D.; SUBRAMANYAM, K. R.; TREZEVANT, R. Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance?. *Journal of Accounting and Economics*. v. 26, p. 43-67, 1999.

DANTAS, J. A.; ZENDERSKY, H. C.; SANTOS, S. C.; NIYAMA, J. K. A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. *Economia e Gestão*, v. 5, n. 11, p. 56-76, 2005.

DIAS, C. B. P. A.; NEVES, I. R. B.; OLIVEIRA, J. R. S.; MARTINEZ, A. L. Ruídos na comunicação entre a contabilidade e o seus usuários. In: IV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, *Anais*... São Paulo, 2004.

DIAS FILHO, J. M. A linguagem utilizada na evidenciação contábil: uma análise de sua compreensibilidade a luz da teoria da comunicação. *Cadernos de Estudo*, v. 13, n. 24, p. 38-49, 2000.

GALLON, A. V. *Evidenciação contábil nos relatórios da administração das empresas participantes dos níveis de governança das empresas participantes dos níveis de governança da Bovespa*. 2006. 150 f. Dissertação (Mestrado em Ciência Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2006.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. *Teoria da contabilidade*. Tradução da 5ª edição americana por Antonio Zaratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2010.

HENRY, E. Presentation of comprehensive income: another (small) step toward convergence. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, v. 23, v. 1, p. 85-90, 2011.

HUDGSON, A.; RUSSELL, M. Comprehending comprehensive income. Australia Accounting Review, n. 69, v. 24, 2014.

IASB. *Presentation of Financial Statements*. 2011. Disponível em: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Statement-Presentation/Phase-B-OCI/IAS-1-Presentation-of-Financial-Statements/Pages/IAS-1-Presentation-of-Financial-Statements.aspx>. Acesso em: 10 de ago. 2014.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Teoria da contabilidade*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu. Uma investigação e uma proposição sobre o conceito e uso do valor justo. *Revista de Contabilidade & Finanças*. v. 18, p. 09-18, 2007.

JOHNSON, L. T.; REITHER, C. L.; SWIERINGA, J. Toward Reporting Comprehensive Income. *Accountig Education*, v. 9, n. 4, p. 128-137, 1995.

KABIR, M. H.; LASWAD, F. Properties of net income and total comprehensive income: New Zealand evidence. *Accounting Research Journal*. v. 24, n. 3, p. 268-289, 2011.

KANAGARETNAM, K.; MATHIEU, R.; SHEHATA, M. Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal Accounting Public Policy*. v. 28, p. 249-365, 2009.

KEATING, Maria. An analysis of the value of reporting comprehensive income. *Journal of Accounting Education*. v. 17, p. 333-339, 1999.

LANZANA, A. P.; SILVEIRA, A. M.; FAMÁ, R. Existe relação entre disclosure e governança corporativa no Brasil? In: XXX Encontro da ANPAD, **Anais...** Salvador, 2006.

LIN, W.; RONG, M. Impacts of other comprehensive income disclosure on earnings management. *Nankai Business Review*, v. 3, n. 1, 2012.

MARTINS, G. de A.; THEÓPHILO, C. R. *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas, 2009.

OHLSON, J. A. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*. v. 11, p. 661-687, 1995.

OHLSON, J. A. Earnings, book values, and dividends in equity valuation: an empirical perspective. *Contemporary Accounting Research*, v. 18, p. 107-120, 2001.

OLIVEIRA, E. F.; GUERREIRO, R.; SECURATO, J. R. Uma proposta para a avaliação da empresa em condições de risco com base no modelo de Ohlson. *Revista de Contabilidade & Fianças*, v. 14, n. 32, 2003.

PINHEIRO, L. E. T.; MACEDO, R. P.; VILAMAIOR , A. G. Lucro líquido versus lucro abrangente: uma análise empírica da volatilidade. *Revista Universo Contábil*. v. 8, n. 4, p. 06-18, 2012.

PRONOBIS, P.; ZÜLCH, H. The Predictive power of comprehensive income and its individual components under IFRS. *Problems and Perspectives in Management (PPM)*, 2010. Dispoível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1576384>. Acesso em: 14 de outubro de 2013.

SCHROEDER, R. G.; CLARK, M.; CATHEY, J. *Financial accounting theory and analysis*. 7. ed. New York: John Wiley & Sons, 2001.

TURKTAS, B.; GEORGAKOPOULUS, G.; SOTIROPOLUS, I. VESILEIOU, K. Reporting comprehensive income: reasons for reporting choice and investor reactions. *International Journal of Economics and Finance*, v. 5, n. 4, 2013.

TSUJI, C. Na investigation of comprehensive income and firm performance: the case of the electric appliances industry of the Tokyo stock Exchange. *Accounting and Financial Research*, v. 2, n. 2, 2013.

ZÓRIO, A.; HERVÀS, G. P. Resultado global: cambios en la regulación y divulgacion por parte de las empresas del IBE X-35. *Revista Latinoamericana de Administración*, n. 49, p. 58-73, 2012.