



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Bacharelado em Ciências Contábeis

TAUANE CRISTINE AMARAL

EFEITO CONTRASTE NA CONTABILIDADE

BRASÍLIA, DF
2017

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitor da Universidade de Brasília

Professora Doutora Cláudia da Conceição Garcia
Decana de Ensino de Graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor José Antônio de França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Paulo Augusto Petenuzo de Brito
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis –Noturno

TAUANE CRISTINE AMARAL

EFEITO CONTRASTE NA CONTABILIDADE

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:

Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

BRASÍLIA, DF

2017

Amaral, Tauane Cristine

Efeito Contraste na Contabilidade / Tauane Cristine Amaral – Brasília, 2017. 39 fl.

Orientador(a): Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Trabalho de Conclusão de curso (Monografia - Graduação) –
Universidade de Brasília (UnB). Faculdade de Economia, Administração
e Contabilidade (FACE), 1º Semestre letivo de 2017.

Bibliografia.

1. Finanças Comportamentais 2. Efeito Contraste 3. Análise Financeira

RESUMO

Este trabalho teve como objetivo verificar se o efeito contraste pode ser observado em análises financeiras. O efeito contraste pressupõe que a forma como se avalia alguma coisa é sempre influenciada pela exposição anterior de algo melhor ou pior, mas com as mesmas características base. Assim, buscou-se responder a seguinte pergunta: os discentes de graduação em Ciências Contábeis são afetados pelo efeito contraste na análise desempenho de empresas? Para coleta de dados foram desenvolvidos sete tipos de questionários, que requeriam que os respondentes avaliassem o nível de desempenho de uma empresa fictícia. A amostra da pesquisa foi constituída com base nas respostas de 251 estudantes da Universidade de Brasília (UnB). Os resultados encontrados constataram que o fato de existir uma empresa com resultados visivelmente inferiores aos das demais fez com que a avaliação do desempenho de uma empresa mediana fosse mais favorável, confirmando a existência do viés do contraste. Estes resultados contribuem para o pressuposto das finanças comportamentais de que as decisões dos agentes financeiros não são plenamente racionais, onde fatores psicológicos e emocionais podem afetar os julgamentos. Além disso, os resultados deste estudo também corroboram com aqueles obtidos em outras áreas acerca do efeito contraste.

Palavras-chave: Finanças comportamentais; efeito contraste; análise financeira

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Distribuição do Gênero dos Respondentes.....	19
Tabela 2 – Frequência do Semestre dos Respondentes.....	19
Tabela 3 – Idade dos Respondentes.....	20
Tabela 4 – Estatística Descritiva.....	20
Tabela 5 – Teste de Igualdade de Média entre os Diferentes tipos de Questionários.....	21
Tabela 6 – Regressão Linear.....	22

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	7
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	9
2.1 Finanças Comportamentais.....	9
2.2 Heurísticas e Vieses.....	10
2.3 Estudos Empíricos sobre o Efeito Contraste.....	12
3. METODOLOGIA.....	16
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	19
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	24
APÊNDICE A – Relação Disciplina e Número de Respondentes.....	29
APÊNDICE B – Questionário de Pesquisa.....	30
APÊNDICE C – Teste de Levene (p-valor).....	37
APÊNDICE D - Regressão Linear para Variável Dependente Desempenho.....	38

1. INTRODUÇÃO

A comparação é usualmente utilizada pelos seres humanos para fazer avaliações e tomar decisões, sejam elas pessoais ou financeiras. Na própria administração existe uma ferramenta estratégica, Benchmarking, que procura comparar serviços e resultados de uma empresa com o de seus concorrentes. Em análise de balanços também é comum buscar um ponto de referência, seja em empresas que estão ao redor ou em resultados de períodos anteriores, para medição de seu desempenho financeiro. Apesar de a comparação ser importante para avaliações, de acordo com Robbins, Judge e Sobral (2011) as características de um objeto analisado anteriormente podem contrastar com a do objeto a ser avaliado posteriormente e alterar a forma como este é percebido. Na psicologia este comportamento é denominado *efeito contraste*.

Não é necessário analisar situações complexas para constatar o efeito contraste. Situações simples que ocorrem no dia-a-dia, principalmente aquelas relacionadas à avaliação e julgamento de algo ou alguém, demonstram o quanto o efeito contraste é usual. Por exemplo, em algumas lojas é comum o vendedor apresentar primeiro produtos mais caros, mesmo sabendo que você não tem condições de comprar, e somente depois um mediano, que você pode optar por ele. A presença do produto mais caro, faz com que o produto de preço mediano não pareça tão ruim. Caso o vendedor faça o oposto, apresentar um produto barato e depois um mediano, talvez você não o compre. Pois o preço do produto mais barato contrasta com o do segundo produto e faz com que este pareça mais caro do que realmente é (CICCOTI, 2007).

Os professores, que constantemente devem avaliar seus discentes, são propensos ao efeito contraste. De acordo com Noizet, Caverni (1978 *apud* CICCOTI, 2007) na correção de tarefas o avaliador é frequentemente influenciada pela qualidade da tarefa precedente, logo, tarefas de muito boas acarretam numa subestimação da tarefa seguinte. O mesmo pode ocorrer em apresentações de trabalhos, ou até mesmo em programas de competições musicais. Uma série de apresentações ruins seguidas de uma que tenha um desempenho mediano pode fazer com que avaliação desta seja privilegiada. O contrário também pode ocorrer.

Assim, a presente pesquisa tem como principal objetivo verificar se o efeito contraste também pode ser observado na contabilidade, mais especificamente na análise financeira. Ou seja, se o fato de existirem empresas atuantes do mesmo segmento, com desempenho melhor ou pior, afeta a forma como determinada empresa é avaliada. O estudo procura responder a

seguinte questão: os discentes do curso de Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (UnB) são afetados pelo efeito contraste durante o processo de análise desempenho de empresas?

Este estudo foi motivado pelo fato de que, apesar do efeito contraste ser bastante desenvolvido na área da psicologia comportamental, poucos estudos o investigaram na área financeira. Além disso, o arcabouço teórico sobre o tema no Brasil ainda é escasso. As pesquisas nessa área são relevantes para compreensão acerca da forma como agentes financeiros analisam informações e tomam decisões.

O artigo está dividido em cinco seções. A introdução traz o contexto do tema tratado. Na seção intitulada “Referencial Teórico” são desenvolvidos os principais conceitos e apresentados diversos estudos acerca do assunto. A metodologia demonstra como a pesquisa foi realizada. Em seguida, na seção “Análise dos Resultados” os dados obtidos são explorados e analisados. E última seção contém as considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Finanças Comportamentais

A teoria tradicional de Finanças está assentada a partir da abordagem microeconômica neoclássica, onde o paradigma central corresponde a racionalidade dos agentes econômicos (YOSHINAGA *et al.*, 2008). O principal pressuposto desta teoria é que os agentes econômicos são racionais; assim, diante de decisões financeiras, o indivíduo agiria de acordo com o conceito de *homo economicus*. O *homo economicus*, ou homem econômico, é o conceito segundo o qual o homem é um ser racional, perfeitamente informado e centrado em si próprio; um ser que tem por objetivo a riqueza, evitando trabalho desnecessário, com a capacidade de decidir de forma a atingir esses objetivos (SILVA; DE ARAÚJO SERPA, 2012). Neste sentido, afirma-se que os mercados são operados por agentes econômicos que agem conforme uma racionalidade ilimitada, tomando decisões de acordo com a teoria da utilidade esperada e formando expectativas não-enviesadas dos eventos futuros (MILANEZ, 2003). Conforme este pressuposto, o comportamento dos indivíduos não seria influenciado por fatores psicológicos, garantido a existência de uma racionalidade plena nas escolhas. Se isto ocorre, pode-se ignorar os aspectos psicológicos (MILANEZ, 2003).

No entanto, o determinante de que os agentes financeiros são plenamente racionais mostrou limitações para explicar certos comportamentos observados no mercado financeiro e em outras situações práticas. Uma forma alternativa de tentar explicar fenômenos que são considerados como irracionais pela Teoria Moderna de Finanças, é o campo de estudo compreendido pelas finanças comportamentais.

O principal objetivo das finanças comportamentais é identificar e compreender os frames, as ilusões cognitivas que fazem com que pessoas cometam erros sistemáticos de avaliação de valores, de probabilidades e de riscos. (ROGERS; FAVATO; SECURATO, 2008). Ao contrário do pressuposto da racionalidade ilimitada, conforme proposta pela teoria de finanças modernas, as finanças comportamentais partem da suposição de as decisões financeiras podem ser influenciadas por diversos aspectos psicológicos e ilusões cognitivas.

Kimura, Basso e Krauter (2006) sugerem que fatores psicológicos interferem na percepção dos fatos e levam a uma decisão não plenamente racional baseada em julgamentos individuais. As finanças comportamentais incorporam conceitos psicológicos para tentar explicar o comportamento real dos indivíduos diante de decisões financeiras. Com isso, as finanças comportamentais pode ser definida como a aplicação da psicologia nas finanças,

visando tentar explicar as decisões financeiras dos indivíduos (DA SILVA *et al.*, 2009).

Do mesmo modo em que conceitos do campo da psicologia foram absorvidos e adaptados para uso nas finanças, o aspecto comportamental também está sendo usado nas ciências contábeis. De acordo com Williams *et al.* (2006 *apud* DA SILVA MACEDO; DA SILVA FONTES, 2010), como a contabilidade é uma atividade que envolve julgamentos humanos, tornando imprescindível analisar a influencia das questões cognitivas, que é inerente ao ser humano, sobre a prática contábil. Lucena, Fernandes e Da Silva (2011) apontam que o domínio de estudo da contabilidade comportamental está inserido na análise de como as falhas cognitivas, os atalhos mentais e os julgamentos podem impactar o processo de decisão e percepção dos usuários, externos e/ou internos, e como as estruturas comportamentais podem determinar quebra de paradigmas no âmbito empresarial.

2.2 Heurísticas e Vieses

A partir do momento em que são colocadas à prova, o ser humano faz seus julgamentos e toma decisão baseado, muitas vezes, na emoção ou nas situações onde pode ocorrer elevada chance de optar por uma alternativa inadequada (LUCENA; FERNANDES; DA SILVA, 2011). Considerando a existência de racionalidade limitada das pessoas é importante destacar que os indivíduos utilizam estratégias simplificadoras, baseadas em suas crenças (ou beliefs), para suas decisões, conhecido como heurísticas (LIMA FILHO *et al.*, 2010).

De acordo com Bazerman (2009), a heurística é um conjunto de estratégias ou regras práticas que os indivíduos utilizam no processo de tomada de decisões. Estas heurísticas servem como atalhos mentais para enfrentar um ambiente complexo de uma forma mais simples possível. Conforme Lima e Silva (2013), a utilização desses métodos simplificadores ocorre porque os indivíduos muitas vezes contentam-se com a opção satisfatória e não levam em conta todas as alternativas disponíveis. Assim, “a racionalidade ocorre apenas de forma limitada, pois a mente humana, que utiliza métodos heurísticos para efetuar o reconhecimento, a busca e a seleção de informação, apresenta capacidade limitada de processar informação” (DA SILVA; BRITO, 2013, p. 180).

Segundo Tversky e Kahneman (1974, p. 1124 *apud* LUCCHESI; SECURATO, 2013 p. 85), “embora tais heurísticas sejam úteis, pois simplificam as complexas tarefas de avaliação de probabilidades e previsão de valores, sua utilização pode conduzir a erros graves

e sistemáticos os quais afastariam o processo decisório dos indivíduos da racionalidade”. De acordo com Villela e Mendes (2013, p. 88):

Os vieses cognitivos incluem erros de julgamentos estatísticos, atribuição social e memórias comuns a todos os humanos, cujas consequências alteram drasticamente a validade de evidências legais e anedóticas, assim como são baseados em heurísticas que as pessoas utilizam por hábito ou necessidade evolutiva.

Sob a luz do uso de heurísticas de julgamento, Da Silva Macedo e Da Silva Fontes (2010) realizaram um estudo onde verificaram que comportamento decisório de analistas contábil-financeiros foi afetado pela forma como problema foi apresentado (efeito *framing*) e que tenderam a sobrevalorizar eventos certos a eventos apenas prováveis, mesmo que a probabilidade de acontecimento fosse alta (efeito certeza).

Da mesma maneira, um estudo realizado por Cardoso Oyadomari e Mendonça Neto (2007) com estudantes de Administração e pós-graduação em Gestão confirmaram a existência do efeito *framing* em ambiente de decisões individuais com base em informações contábeis.

Fonte Neto e Carmona (2006), ao analisarem o mercado acionário brasileiro durante os anos de 2001 a 2005, constataram que durante este período o mercado acionário brasileiro foi afetado de maneira mais consistente por notícias negativas do que por boas notícias. Segundo os autores, este comportamento poderia ser considerado como consequência do “efeito pessimismo”.

O trabalho de Carvalho *et al.* (2013) buscou analisar se a forma como o balanço patrimonial é apresentado altera a percepção do usuário externo quanto à compreensão do seu conteúdo informacional. Pela análise dos resultados foi observada a influência do efeito propriedade em relação ao balanço patrimonial, ou seja, os usuários da informação contábil quando diante de modelos de representação de outros países tenderam a preferir aquele já conheciam.

O artigo de Yoshinaga e Ramalho (2014) identificou a presença de aversão ao risco quando relacionados ao ganho e maior propensão ao risco em situação de perda, este tipo de comportamento é denominado como efeito reflexão. A pesquisa dos autores também ratificou a existência do efeito certeza diante de situações relacionadas ao ganho.

Melo (2009) investigou se o nível de aversão à perda recebe influência das variáveis idade, gênero e profissão. O estudo do autor concluiu que, apesar de terem sido encontrados indícios que estas variáveis afetam a tomada de decisão relacionada à perda, não foram encontradas significâncias estatísticas suficientes que pudessem comprovar as hipóteses.

Lucena *et al.* (2011) estudaram como efeitos cognitivos impactam os operadores da contabilidade. A análise de resultados demonstrou a presença do viés cognitivo do efeito ancoragem, que sugere que os indivíduos tendem a fazer associações mesmo para eventos que não tem relação entre si. Além disso, o estudo também verificou que o excesso de confiança impactou os julgamentos dos auditores e contadores.

Todas estas pesquisas corroboram para teoria das finanças comportamentais, que pressupõe que os agentes econômicos não assumem uma postura plenamente racional, e demonstram que existe a presença de vieses e efeitos cognitivos na área financeira.

2.3 Estudos Empíricos sobre o Efeito Contraste

Além dos achados citados na seção anterior, algumas pesquisas no âmbito comportamental (MANSTEAD; WAGNER; MACDONALD, 1983; THORNTON; MAURICE, 1999; LEDING *et al.* 2015) sugerem que percepção sobre algo não é feita de maneira isolada. Eventos anteriores exercem um efeito na avaliação de eventos subsequentes. Esse viés é denominado efeito contraste. Assim, a forma como se avalia alguma coisa é sempre influenciada pela exposição anterior de algo melhor ou pior, mas com as mesmas características base.

Segundo Ariely (2008), os seres humanos tem a tendência de tomar decisões baseadas em comparações. Neste sentido, de acordo com Robbins, Judge e Sobral (2011), o efeito contraste ocorre quando as características de uma pessoa são contrastadas com as de outras encontradas logo em seguida. De acordo com Tversky e Griffin (1991), o efeito contraste depende da semelhança ou relevância percebida, sendo suscetível ao *framing* e a outras manipulações cognitivas. Um mesmo conjunto de eventos pode produzir graus de satisfação diferentes, dependendo se um evento inicial é visto como semelhante ou relevante para a avaliação de eventos posteriores (TVERSKY; GRIFFIN, 1991). Observa-se que o efeito contraste tem sido observado em diversas áreas estudo, conforme será exposto a seguir.

No século XVII o filósofo Locke (1690 *apud* GRONCHI & PROVENZI, 2017) descreveu o efeito contraste ao notar que o contato de uma mão com água morna pode produzir a sensação de frio ou calor se a mão estivesse anteriormente em água quente ou fria, respectivamente. Da mesma forma, por exemplo, se um peso de algo for muito mais pesado do que o pesos de comparação subsequente, este último é julgado mais leve do que seriam na ausência de uma âncora (HARRISON & PEPITONE, 1972). Inversamente, caso o primeiro

peso fosse mais leve que os pesos seguintes, estes seriam julgados mais pesados.

Entre os achados sobre o efeito contraste, muitos estão relacionados à atratividade. Neste sentido, Thorton e Maurice (1999) observaram que uma pessoa de atratividade média, quando observada em conjunto com outras pessoas do mesmo sexo altamente atraentes, pode ser julgada menos atraente do que se tivesse sido observada isoladamente. O efeito pode ocorrer de maneira inversa, ou seja, uma pessoa de atratividade média pode ser considerada mais atraente quando vista em conjunto com grupo de pessoas menos atraentes. Nesse sentido, uma pesquisa realizada por Kenrick e Gutierres (1980 *apud* LEDING *et al.* 2015) revelou que homens expostos a mulheres atraentes classificaram posteriormente uma mulher de aparência média como menos atraente em comparação com os participantes que não haviam sido expostos às mulheres atraentes. O mesmo comportamento foi constatado um estudo realizado por Leding, Horton e Woontan (2015), em que participantes expostos a figuras computadorizadas de pessoas (avatars) altamente atraentes classificaram fotografias de indivíduos reais com atratividade média como menos atraentes do que os participantes expostos aos avatares pouco atraentes.

O efeito contraste também foi observado no processo de autoavaliação física. Segundo Thorton e Maurice (1999 p. 389, tradução nossa) “o efeito contraste na atratividade é um fenômeno bastante comum, particularmente para aqueles aspectos relacionados à autoavaliação que são facilmente sujeitos à comparação social.”. Um estudo realizado pelos autores (1999) revelou que mulheres que foram expostas a imagens de modelos excessivamente atraentes demonstraram maior insatisfação com o próprio corpo e se avaliaram menos atraentes do que aquelas que não tinham sido expostas as imagens.

No domínio da psicologia emocional, Manstead, Wagner e MacDonald (1983) realizaram um experimento cujo objetivo era testar o impacto do efeito contraste na percepção de sentimentos de felicidade e medo. Para uma parte dos componentes da amostra foi mostrada uma série de cenas de comédia seguidas por uma série de vídeos de cenas de terror. E para um segundo grupo foi apresentada uma sequência de cenas de terror seguidas por uma série de cenas de comédia. Ao final foi pedido que os participantes avaliassem suas reações emocionais sobre a cada cena. A pesquisa constatou que a avaliação da sensação diversão e relaxamento com cenas de comédia foi mais intensa para o grupo que foi previamente exposto a cenas de terror. Por outro lado, as cenas de terror foram classificadas como mais assustadoras e desagradáveis quando os participantes haviam visto primeiramente cenas de comédia. Manstead, Wagner e MacDonald (1983) concluíram que suas descobertas fornecem uma medida razoável de que o efeito contraste interfere em aspectos relacionados à

experiência emocional.

Brickman, Coates e Janoff-Bulman (1978) verificaram que a ocorrência de eventos extremamente positivos como ganhar na loteria, pode interferir na forma como se julga os pequenos prazeres da vida. Inicialmente, o fato de ganhar na loteria pode diminuir as classificações de eventos relacionados como menos espetaculares, pelo contraste (BRICKMAN, COATES, JANOFF-BULMAN, 1978). Ao entrevistarem um grupo de pessoas que ganharam na loteria e outro composto por pessoas que não ganharam, eles constataram que os eventos cotidianos foram classificados como mais agradáveis pelas pessoas não ganharam na loteria do que por aquelas que já haviam vencido.

Harrison e Pepitone (1972) observaram em seu estudo que o efeito contraste pode ter influência no nível de punição aplicada pelas pessoas. Os autores sugeriram a hipótese de que no caso de existir um grau de castigo forte, mas proibido, este serve de "âncora" para que graus inferiores de castigos permitidos sejam julgados mais fracos do que o caso sem a âncora. Harrison e Pepitone (1972) realizaram um experimento em que os participantes eram instruídos a aplicar choques em ratos como uma forma de treiná-los, foram apresentadas informações sobre a intensidade dos choques e nível de discrepância entre eles. A pesquisa constatou que quando dado um nível maior de discrepância entre os choques os participantes aplicaram uma maior quantidade de choques ligeiramente dolorosos. Ou seja, os participantes do estudo se sentiram mais livres para aumentar a punição quando não era utilizado o grau mais extremo de punição (HARRISON, PEPITONE 1972). De acordo com o estudo dos autores, o julgamento sobre qual nível de choque aplicar não foi feito de maneira isolada, a comparação entre as intensidades impactaram a percepção e julgamento dos indivíduos da amostra.

Segundo Hartzmark e Shue (2015), a fim de tirar proveito do viés do efeito contraste, no mercado financeiro as empresas podem utilizar a publicação de informações de forma estratégica. Por exemplo, uma empresa com uma notícia ou resultados ruins pode tentar publicar essas informações depois que outra empresa divulga notícias piores ainda, de modo que sua própria notícia não pareça muito negativa em comparação (HARTZMARK; SHUE; 2016).

Hartzmark e Shue (2015) constataram evidências do efeito contraste no mercado financeiro ao verificarem que os anúncios de lucros das empresas afetam a forma como os investidores julgam informações recebidas posteriormente. Seu estudo buscou analisar se surpresas nos lucros anunciados por grandes empresas no dia anterior influenciam a forma como os lucros reais, divulgados posteriormente, são percebidos. De acordo com autores:

A teoria do efeito de contraste prevê que, mantendo o anúncio de ganhos reais de hoje, as notícias não parecerão impressionantes se as surpresas de lucros de ontem fossem muito positivas. Por outro lado, o anúncio de lucros de hoje parecerá mais impressionante se as surpresas de lucro de ontem fossem muito decepcionantes. Consistente com esta previsão, encontramos uma forte relação inversa entre a surpresa de lucros no dia anterior e a resposta de retorno ao anúncio de lucros da empresa hoje. (HARTZMARK; SHUE; 2015, p. 2, tradução nossa).

No Brasil, estudos realizados por Beber (1999) e Dominguez (2000) sugerem que efeito contraste pode influenciar os comportamentos referentes à satisfação e insatisfação dos clientes. Os autores concordam que a satisfação é resultante de um processo comparativo. Para Kotler (*apud*, BEBER, 1999 p. 4), “satisfação é o nível de sentimento de uma pessoa resultante da comparação do desempenho (ou resultado) de um produto em relação a suas expectativas”. De acordo com Beber (1999, p. 10):

(...) quando a disparidade é muito grande entre a expectativa e performance, o efeito de contraste tomará o seu lugar, e a performance pobre é reconhecida e aumentada, isto é, o consumidor superestimarás as diferenças entre o produto recebido e o produto esperado.

Estes estudos empíricos verificaram a presença do efeito contraste em diversas áreas, tais como percepção física, financeira e emocional. E é neste contexto que está inserida a presente pesquisa, que busca verificar um indicativo de que os alunos do curso de Ciências Contábeis da Universidade de Brasília também são afetados pelo efeito contraste em situações que envolvem análise de empresas.

3. METODOLOGIA

O presente estudo pode ser definido como uma pesquisa quantitativa, onde os dados coletados foram analisados de forma numérica e estatística. Segundo Cano (2012), alcançar uma mensuração precisa é a prioridade das pesquisas quantitativas, pois permite comparar a frequência dos fenômenos. Uma das vantagens deste tipo de pesquisa “é que os procedimentos atingem maior grau de padronização e podem ser prontamente comunicados (tipo e tamanho da amostra, etc.) de forma que possam ser replicados ou contestados com maior facilidade.” (CANO, 2012, p. 109)

O método de pesquisa utilizado foi o *survey*, cuja principal característica é gerar descrições quantitativas de uma população. O método *survey* “procede-se à solicitação de informações a um grupo significativo de pessoas acerca do problema estudado para em seguida, mediante análise quantitativa, obter as conclusões correspondentes dos dados coletados” (GIL, 2008, p. 55). A pesquisa é classificada quanto ao seu propósito como explanatória, pois objetiva testar a relação entre uma teoria proposta e comportamento dos indivíduos. De acordo com Freitas *et al.* (2000), as pesquisas *survey* com propósito explanatório tem como finalidade testar uma teoria e as relações causais, estabelecer a existência de relações causais e também questionar por que a relação existe.

A técnica de pesquisa utilizada para coleta de dados foi aplicação de questionários. A amostra da pesquisa foi constituída com base nas respostas de 251 estudantes de graduação do curso de Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (UnB). Para aplicação dos questionários foram escolhidas disciplinas do final meio do curso de Ciências Contábeis, por entender que estes estudantes teriam uma melhor noção de análise econômico-financeira. A relação entre disciplina e número de respondentes consta no Apêndice A desta pesquisa.

A coleta de dados ocorreu durante nos meses de março e abril de 2017 e os questionários foram aplicados de tal forma que teriam, aproximadamente, o mesmo número de respondentes para cada questionário. Os respondentes levaram em média, 4 minutos para o preenchimento do questionário. Com a aplicação dos questionários buscou-se um indicativo de que os alunos de Ciências Contábeis são afetados pelo efeito contraste em situações envolvendo análise de empresas.

Os questionários utilizados para coleta de dados da pesquisa foram compostos de cinco partes. A primeira parte, intitulada de “Apresentação”, informava aos participantes a finalidade da pesquisa. A segunda parte, “Identificação do Respondente”, buscava saber se o

perfil do respondente exerceria influência em seu comportamento em frente aos questionamentos. Neste ponto foram pedidas informações pessoais referentes ao gênero, semestre e idade. Não foi pedida a informação nominal dos respondentes, por entender que esta não seria uma informação relevante para pesquisa. A terceira parte trata-se da contextualização do mercado onde as empresas atuam. A quarta parte, “Informações Contábeis”, continha demonstrações contábeis e índices financeiros de empresas fictícias. Por fim, a quinta parte, “Avaliação de Desempenho”, solicitava ao respondente que avaliasse o desempenho de uma das empresas e em seguida tomasse uma decisão de investimento.

Os questionários foram estruturados com perguntas abertas, relacionadas à identificação do respondente (semestre e idade) e perguntas fechadas, que requeriam dos participantes um exercício de julgamento sobre decisão de investimento e desempenho de determinada empresa. Foram desenvolvidos sete tipos de questionários (Apêndice B), os dados utilizados na elaboração foram fictícios e criados pela própria autora.

Foi elaborado um questionário (Questionário 1) que serviu como base para criação de outros subtipos: 1A, 1B, 1C, 2, 2A e 2B. Todos eles apresentavam balanços e índices financeiros de três empresas (Alfa, Beta e Gama) atuantes do mesmo segmento. Os indicadores de desempenho utilizados na pesquisa foram: Liquidez Corrente, Margem Líquida, Índice de Endividamento Geral, Margem Operacional, Retorno sobre PL, Retorno sobre investimento e Liquidez Geral. Foram listados estes índices por serem os mais usuais nas análises, garantindo que os respondentes tivessem os conhecimentos necessários para fazer a análise. Os valores foram escolhidos de forma a deixar claro que o desempenho de uma empresa era inferior ao das demais.

No Questionário 1, duas empresas apresentavam índices igualmente bons e a terceira índices razoáveis. O diferencial do Questionário 2, é que este apresentava uma empresa com índices bons, outra com índices razoáveis e por fim uma empresa com índices notoriamente piores do que as demais empresas. Em ambos os questionários foi pedido que os respondentes avaliassem com notas de 0 a 10, o desempenho da empresa que possuía índices considerados razoáveis e em seguida tomassem uma decisão de investimento. Sendo assim, foram elaboradas as seguintes hipóteses:

H0: o fato de existirem empresas atuantes do mesmo segmento melhores ou piores que uma determinada empresa não afeta a forma como esta é avaliada. Ou seja, neste caso o efeito contraste é rejeitado.

H1: o fato de existirem empresas atuantes do mesmo segmento melhores ou piores que determinada empresa afeta a forma como esta é avaliada. Neste caso o efeito contraste é comprovado.

Diferente dos questionários 1 e 2, os subtipos 1A, 1B, 2A e 2B apresentavam os dados de uma das empresas como a média do setor. Os dados da empresa que os respondentes avaliaram se mantiveram os mesmos em todos os questionários, nunca sendo utilizado como a média do setor. O intuito foi investigar se a média do setor contribuiria para o efeito contraste.

O último questionário desenvolvido (1C) utilizou os mesmos dados do questionário base 1. No entanto, o enunciado do questionário 1C enfatizava os aspectos bons da empresa a ser avaliada, também foi alterada a formatação para ajudar a dar destaque. Assim, buscou-se examinar se o fato de destacar boas informações de uma empresa, mesmo quando esta possui índices e estrutura patrimonial razoável, diminuiria o efeito contraste. Diante disso, foram formuladas as seguintes hipóteses:

H0₂: O fato de enfatizar e destacar a apresentação dos bons resultados não afeta a forma como determinada empresa é avaliada, ou seja, não diminui o efeito contraste.

H1₂: O fato de enfatizar e destacar a apresentação dos bons resultados afeta a forma como determinada empresa é avaliada, ou seja, o efeito contraste.

Para a compilação e tratamento estatístico dos dados obtidos foi utilizado o Microsoft Office Excel. O cálculo dos testes estatísticos foi feito com auxílio do software Gretl. A princípio, foi utilizada a estatística descritiva, para cálculo da média e desvio-padrão e em seguida inferencial que continha o Teste de Levene, teste de igualdade de médias (teste t) e regressão. Para averiguar se os resultados encontrados eram estatisticamente relevantes, foi definida significância de 5%.

A regressão linear múltipla (OLS) foi utilizada para verificar o efeito sobre a variável dependente, nota de desempenho atribuída para a empresa, das variáveis independentes (semestre, idade, gênero, tipo de questionário). Para construção dos modelos mais significantes foi utilizada regressão *stepwise*.

Como limitação pode ser apontada que pelo fato de ser uma pesquisa, as respostas dos participantes podem não refletir de maneira verdadeiramente correta suas ações na vida real. Além disso, a sequência e a forma como os dados foram apresentados podem ter interferido na análise dos participantes.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

A amostra da pesquisa, como já exposto no tópico anterior, compõe-se de 251 estudantes do curso Ciências Contábeis. Apenas dois participantes não colocaram informações relacionadas ao gênero e ao semestre respectivamente, assim, a amostra utilizada para o cálculo dessas variáveis foi de 251 indivíduos. As tabelas 1 e 2 contêm dados referentes ao gênero e semestre dos participantes.

Tabela 1- Distribuição do gênero dos respondentes

Gênero	Quantidade	Percentual
Feminino	119	47%
Masculino	132	53%
Total	251	100%

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 2 - Distribuição dos Respondentes por Semestre do Curso

Semestre	N	Percentual
4º	8	3%
5º	43	17%
6º	47	19%
7º	45	18%
8º	41	16%
9º	52	21%
10º	12	5%
11º	3	1%
Total	251	100%

Fonte: Dados da Pesquisa

Quanto ao gênero dos respondentes, verificou-se que a quantidade de homens e mulheres foi próxima, sendo 47% do gênero feminino e 53% do gênero masculino. Este resultado reflete o padrão atual do curso de Ciências Contábeis na UnB, onde a divisão de gênero se aproxima da homogeneidade. Os estudantes da amostra estavam entre o 4º e 11º semestre do curso de Ciências Contábeis, a maior frequência (moda) estava no 9º período. Em média, os estudantes estavam no 7,13 semestre, com desvio-padrão de 1,69. Como os questionários foram aplicados em turmas de períodos avançados do curso, a média estava no sétimo semestre. Com relação à idade, a Tabela 3 mostra que os respondentes apresentaram idade média de 23,51 anos, com desvio padrão de 5,32 anos. A maior frequência dos

participantes tinha 21 anos de idade. As idades mínimas e máximas encontradas na amostra foram de 19 e 58 anos, respectivamente.

Tabela 3- Idade dos Respondentes

Média	23,51
Moda	21
Mediana	22
Desvio-padrão	5,32

Fonte: Dados da pesquisa

A tabela 4 apresenta a estatística descritiva (média e desvio padrão) das notas dadas ao desempenho da empresa em cada questionário. Na mesma tabela é também evidenciado o número de respondentes (N) que responderam que investiriam na empresa.

Tabela 4 - Estatística Descritiva

Questionário	N	Média	Desvio Padrão	Investiria*
1	36	4,1389	2,1133	4
1A	35	3,1714	1,6888	1
1B	36	3,6667	1,8822	3
1C	36	3,5556	1,9485	3
2	37	4,5	1,9694	10
2A	36	3,7222	1,5786	4
2B	35	4,4286	2,0333	8

Fonte: Dados da pesquisa

Nota:

* Esta coluna representa o número de respondentes que marcaram "sim" quando perguntados se investiriam na empresa.

Os dados sugerem que no cenário 2 e seus subtipos, no qual estava inserida uma empresa concorrente com índices e estrutura patrimonial notoriamente piores do que o da empresa a se avaliada, a média de notas de desempenho dada pelos respondentes é mais elevada. Em consonância, os questionários que obtiveram as melhores médias de desempenho foram os que tiveram um maior número de pessoas dispostas a investir.

Conforme já exposto na seção 3 deste trabalho, para verificar se médias das notas atribuídas ao desempenho da empresa apresentaram valores estatisticamente homogêneos foi calculado o Teste de Levene (Apêndice C) e em seguida realizado teste de igualdade de médias. Para ambos os testes foi definida significância de 5%. O Teste de Levene revelou a igualdade da variância da média das notas. Os resultados obtidos a partir do teste de igualdade de médias estão na tabela 5, onde é possível observar significância quando é feita a comparação das médias de notas nos questionários 1 e 1A, 1A e 2B, 2 e 1A e 2 e 1C.

Tabela 5 - Teste de Igualdade de Média entre os Diferentes tipos de Questionários – *p* valor obtido

Questionário	1	2	1A	2A	1B	2B	1C
1	-	0,449	0,036**	0,347	0,320	0,558	0,228
2		-	0,002***	0,065*	0,067*	0,879	0,041**
1A			-	0,160	0,248	0,006***	0,378
2A				-	0,893	0,106	0,693
1B					-	0,106	0,808
2B						-	0,071
1C							-

Fonte: Dados da pesquisa

Notas:

* Significância menor que 0,10

**Significância menor que 0,05

***Significância menor que 0,01

Média de notas de desempenho dadas por questionário em ordem decrescente: 2, 2B, 1, 2A, 1B, 1C e 1A

Os resultados do teste de média para os questionários 1 e 1A mostraram que mesmo quando empresa está inserida num cenário onde só existem concorrentes com desempenho superior ao dela, o fato do questionário 1A evidenciar os valores médios do setor fez com que os respondentes mudassem sua percepção sobre o desempenho da empresa. Assim, quando foram informados valores que representavam o nível geral do setor, os participantes deram para empresa uma nota de desempenho inferior do que aqueles que a avaliaram no questionário 1. Pode-se inferir que o fato de ser indicado o desempenho médio do setor acentuou o efeito contraste.

Os questionários 1A e 2B apresentavam o desempenho da média do setor superior ao da empresa a ser avaliada. No entanto, o subtipo 2B continha uma empresa notoriamente pior que as demais. Com o resultado do teste de média verificou-se que a nota de avaliação do desempenho para a empresa neste tipo de questionário foi superior aquela dada no questionário 1A. Semelhante a isso, a significância do *p* valor entre as médias dos questionários 2 e 1A demonstra que os respondentes avaliaram a mesma empresa de forma diferente quando esta estava inserida em um cenário onde existia uma outra com índices e estrutura financeira inferiores aos dela (Questionário 2). A média de notas dadas a empresa no Questionário 2 excedeu àquela dada ao questionário 1A. Isso indica que a percepção dos participantes sobre o desempenho da empresa foi influenciada pelo fato de existir outra com índices e estrutura financeira visivelmente inferior. Da mesma forma, o *p* valor de 0,042 para os questionários 2 e 1C confirma que, ainda que seja destacado os bons resultados, a média de notas dadas para a empresa é significativamente mais elevada quando existe uma empresa pior no mesmo segmento.

É possível afirmar que a avaliação do desempenho da empresa foi afetada pela existência de outras do mesmo segmento com características melhores ou piores do que a empresa em questão. Nos questionários onde existiam apenas concorrentes melhores, os participantes avaliaram a companhia próximo ao que seria considerado péssimo. Entretanto, na presença de uma empresa financeiramente mais a fraca as notas de desempenho tiveram uma melhora. Sendo assim, constata-se a existência do efeito contraste. Ou seja, a empresa não foi analisada de maneira isolada, as características das empresas ao seu redor foram levadas em consideração para sua avaliação.

Para verificar a existência de relação entre as notas de desempenho atribuídas a empresa e as variáveis independentes (semestre, idade, gênero, tipo de questionário) foi feito o cálculo da regressão linear contendo todas as variáveis (Apêndice D) e outro apenas para aquelas que se mostraram mais significativas. Neste momento serão explanados apenas os casos em que foram encontradas significâncias relevantes entre as variáveis independentes e a variável dependente desempenho. A tabela 6 apresenta os resultados obtidos.

Tabela 6- Regressão Linear

	Coefficiente	Erro padrão	p-valor
Semestre	0.367	0.057	<0.0001***
Idade	0.041	0.017	0.0215**
Questionário 2	0.866	0.342	0.0121**
Questionário 2B	0.678	0.360	0.0611*

Fonte: Dados da pesquisa.

* Significância menor que 0,10

**Significância menor que 0,05

***Significância menor que 0,01

Infer-se que a variável semestre tem uma forte relação positiva com a variável dependente. Conforme o semestre avança, maior a nota de desempenho atribuída à empresa. O mesmo acontece com a variável idade. Para cada um ano mais velho, aumenta a nota dada em 0,041 pontos. A significância encontrada para essas duas variáveis pode ser explicada pelo fato de que normalmente, a média de idade aumenta ao longo dos semestres do curso. O *p* valor 0.012 encontrado para o Questionário 2 indica que a notas aumentam em 0,866 em relação ao questionário base. Do mesmo modo, a relação positiva com o questionário 2B que demonstra que a notas aumentam em 0,678 em relação ao questionário base. Pode-se afirmar que por estes tipos de questionários conterem uma empresa com desempenho visivelmente

inferior ao da empresa alvo, a companhia a ser avaliada foi percebida de maneira melhor. Assim, o efeito contraste é ratificado.

Os resultados obtidos mostram que mesmo diante de uma análise financeira de uma empresa, a presença de uma informação "contraste" interfere no julgamento dos indivíduos. Isto corrobora para efeito encontrado por Harrison e Pepitone (1972), Kenrick e Gutierrez (1980) e Thorton e Maurice (1999) em seus respectivos estudos.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa objetivou estudar se a análise de desempenho de empresas é afetada pelo efeito contraste. A coleta de dados se deu por meio da aplicação questionários. Assim, os dados da pesquisa foram constituídos com base nas respostas de 251 estudantes do curso de Ciências Contábeis da Universidade de Brasília.

Os testes empíricos realizados constataram que o fato de existir uma empresa com resultados visivelmente inferiores aos das demais fez com que a avaliação do desempenho de uma empresa mediana fosse mais favorável, confirmando a existência do viés do contraste. Além disso, resultados demonstraram que a evidenciação de resultados da média do setor intensificou o efeito. Entretanto, o fato de destacar bons resultados não anulou o efeito contraste. O resultado final levou aceitação das seguintes hipóteses:

H1: o fato de existirem empresas atuantes do mesmo segmento melhores ou piores que determinada empresa afeta a forma como esta é avaliada. Neste caso o efeito contraste é comprovado; e

H0₂: O fato de enfatizar e destacar a apresentação dos bons resultados não afeta a forma como determinada empresa é avaliada, ou seja, diminui o efeito contraste.

Com isso, as hipóteses de que o fato de existirem empresas atuantes do mesmo segmento melhores ou piores que determinada empresa não afeta avaliação desta (H0) e o fato de enfatizar e destacar a apresentação dos bons resultados afeta a forma como determinada empresa é avaliada diminui o efeito contraste (H1₂) foram rejeitadas. Assim, os achados da pesquisa estão em consonância com a teoria do efeito contraste de que a percepção sobre algo é afetada pela exposição anterior a algo semelhante com características melhores ou piores.

Os resultados também corroboram para o pressuposto do campo comportamental de que os indivíduos, quando diante de cenários financeiros, são influenciados por aspectos psicológicos. No entanto, apesar dos resultados deste estudo e de outros apresentados na pesquisa demonstrarem que há indícios do efeito contraste no processo de análise financeira o assunto ainda é pouco explorado no âmbito financeiro.

Algumas limitações importantes do estudo merecem ser mencionadas. Em primeiro lugar o arcabouço teórico nacional sobre o tema era escasso e havia poucas pesquisas internacionais sobre o tema na área financeira. Segundo, a amostra da pesquisa se limitou apenas aos discentes do curso de Ciências Contábeis, profissionais e analistas de mercado não

integraram a pesquisa. Terceiro, apesar de ter sido aplicado um número expressivo de questionários (251), o fato de terem sido criados vários subtipos de questionários, diminuíram o número de amostras para cada um.

Para futuros estudos, sugere-se analisar se o efeito contraste exerce alguma influência no comportamento decisório de profissionais da área contábil. Além disso, um estudo de natureza experimental poderia mostrar o impacto do efeito contraste na divulgação de informações de empresas brasileiras. Também poderia ser realizado um trabalho exploratório acerca de como o contraste pode ser usado como estratégia na divulgação de informações contábeis.

REFERÊNCIAS

ARIELY, Dan. **Previsivelmente irracional**. Elsevier Brasil, 2008.

BAZERMAN, Max H. **Processo decisório para cursos de administração, economia e MBAs**. Elsevier, 2007.

BEBER, Sedinei José Nardelli. Estado atual dos estudos sobre a satisfação do consumidor. **ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO DOS PROGRAMAS DE PÓS GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**, v. 23, 1999.

BRICKMAN, Philip; COATES, Dan; JANOFF-BULMAN, Ronnie. Lottery winners and accident victims: Is happiness relative?. **Journal of personality and social psychology**, v. 36, n. 8, p. 917, 1978.

CANO, Ignacio. Nas trincheiras do método: o ensino da metodologia das ciências sociais no Brasil. **Sociologias**, v. 14, n. 31, 2012.

CARDOSO, Ricardo Lopes; OYADOMARI, José Carlos; MENDONÇA NETO, Octavio Ribeiro de. O Framing Effect em ambiente contábil: Uma explicação fundamentada na Teoria dos Modelos Mentais Probabilísticos–TMMP. **ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO ENANPAD**, v. 31, 2007.

CICCOTTI, Serge. **150 Pequenas Experiências de Psicologia**. São Paulo: Loyola, 2007.

DA SILVA MACEDO, Marcelo Alvaro; DA SILVA FONTES, Patrícia Vivas. Análise do comportamento decisório de analistas contábil-financeiros: um estudo com base na Teoria da Racionalidade Limitada. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 6, n. 11, p. 159-186, 2010.

DA SILVA MACEDO, Marcelo Alvaro; DA SILVA FONTES, Patrícia Vivas. Análise do comportamento decisório de analistas contábil-financeiros: um estudo com base na Teoria da Racionalidade Limitada. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 6, n. 11, p. 159-186, 2010.

DA SILVA, Adilson Aderito; BRITO, Eliane Pereira Zamith. Incerteza, racionalidade limitada e comportamento oportunista: um estudo na indústria brasileira. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 14, n. 1, p. 176, 2013.

DA SILVA, Rhoger Fellipe Marinho et al. Finanças Comportamentais: um estudo comparativo utilizando a teoria dos prospectos com os alunos de graduação do curso de ciências contábeis **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 11, n. 33, p. 383, 2009.

DE CARVALHO, Valdemir Galvão et al. A forma como o balanço patrimonial é apresentado altera a percepção do usuário externo quanto à interpretação do conteúdo informacional? Uma investigação no contexto brasileiro e cabo-verdiano. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 10, n. 21, p. 71-86, 2013.

DOMINGUEZ, Sigfried Vasques. O valor percebido como elemento estratégico para obter a lealdade dos clientes. **Caderno de pesquisas em administração, São Paulo**, v. 7, n. 4, p. 53-64, 2000.

FONTE NETO, J. W.; CARMONA, CUM. As Finanças Comportamentais e o Mercado Acionário Brasileiro: Evidências do Efeito Pessimismo em Estudos de Eventos com Regressões EGARCH. Anais. **30º Encontro do ENANPAD**, 2006.

FREITAS, Henrique et al. O método de pesquisa survey. **Revista de administração**, v. 35, n. 3, p. 105-112, 2000.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. Editora Atlas SA, 2008.

GRONCHI, Giorgio; PROVENZI, Edoardo. A variational model for context-driven effects in perception and cognition. **Journal of Mathematical Psychology**, v. 77, p. 124-141, 2017.

HARRISON, Michael; PEPITONE, Albert. Contrast effect in the use of punishment. **Journal of personality and social psychology**, v. 23, n. 3, p. 398, 1972.

HARTZMARK, Samuel M.; SHUE, Kelly. A tough act to follow: Contrast effects in financial markets. 2015.

KIMURA, Herbert; BASSO, Leonardo Fernando Cruz; KRAUTER, Elizabeth. Paradoxos em finanças: teoria moderna versus finanças comportamentais. **Revista de Administração de Empresas**, v. 46, n. 1, p. 41-58, 2006.

LEDING, Juliana K.; HORTON, John C.; WOOTAN, Samantha S. The contrast effect with avatars. **Computers in Human Behavior**, v. 44, p. 118-123, 2015.

LIMA FILHO, Raimundo Nonato. Quanto mais faço, mais erro? Um estudo sobre a associação entre prática de Controladoria, **Cognição e Heurísticas**. 2010.

LIMA, Diogo Henrique Silva de; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Formulation effect: uma análise da influência da forma de apresentação de demonstrativos e relatórios contábeis sobre o processo decisório. 2013.

LUCCHESI, Eduardo Pozzi; SECURATO, José Roberto. Finanças comportamentais: aspectos teóricos e conceituais. **Revista Estratégica**, v. 10, n. 1, 2013.

LUCENA, Wenner Glaucio Lopes; FERNANDES, Maria Sueli Arnoud; DA SILVA, José Dionisio Gomes. A contabilidade comportamental e os efeitos cognitivos no processo decisório: uma amostra com operadores da contabilidade. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 3, p. 41-58, 2011.

MANSTEAD, A. S. R.; WAGNER, H. L.; MACDONALD, C. J. A contrast effect in judgments of own emotional state. **Motivation and Emotion**, v. 7, n. 3, p. 279-290, 1983.

MILANEZ, Daniel Yabe. **Finanças comportamentais no Brasil**. 2003. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

ROBBINS, Stephen; JUDGE, Tim; SOBRAL, Filipe. **Comportamento organizacional: teoria e prática no contexto brasileiro**. Pearson Prentice Hall, 2011.

ROGERS, Pablo; FAVATO, Verônica; SECURATO, José Roberto. Efeito educação financeira no processo de tomada de decisões em investimentos: um estudo a luz das finanças comportamentais. In: **CONGRESSO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**. 2008.

SILVA, César Augusto Tibúrcio; DE ARAÚJO SERPA, Saulo Augusto Félix. O Efeito Chamariz nas decisões de investimento. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 11, n. 1, 2012.

THORNTON, Bill; MAURICE, Jason K. Physical attractiveness contrast effect and the moderating influence of self-consciousness. **Sex roles**, v. 40, n. 5, p. 379-392, 1999.

TVERSKY, Amos; GRIFFIN, Dale. 12 Endowment and Contrast in Judgments of Well-Being. **Strategy and choice**, v. 297, 1991.

VILLELA, Gabriel; MENDES, Pedro Alves. FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: O impacto da razão e da emoção no processo decisório em investimentos no mercado financeiro brasileiro. **Revista de Administração da UNIFATEA**, v. 6, n. 6, p. 81-92, 2013.

YOSHINAGA, Claudia Emiko et al. Finanças comportamentais: uma introdução. **REGE Revista de Gestão**, v. 15, n. 3, p. 25-35, 2008.

YOSHINAGA, Claudia Emiko; RAMALHO, Thiago Borges. Finanças comportamentais no Brasil: uma aplicação da teoria da perspectiva em potenciais investidores. **RBGN–Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 16, n. 53, p. 594-615, 2014.

APÊNDICE B – Questionário de Pesquisa



Universidade de Brasília - UnB 1
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - CCA

Prezado aluno (a),

Meu nome é Tauane Cristine, sou estudante do curso de Ciências Contábeis. Este questionário integrante de uma pesquisa para o meu Trabalho de Conclusão de Curso. Agradeço sua contribuição.

Gênero: () Masculino () Feminino

Semestre do curso: _____

Idade: _____ anos

As empresas Alfa, Beta e Gama atuam na venda de produtos de informática. Em 31 de dezembro de 2016, o balanço patrimonial de cada empresa apresentava os seguintes dados:

	ALFA	BETA	GAMA
Ativo	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Ativo Circulante	R\$ 200.000,00	R\$ 120.000,00	R\$ 160.000,00
Ativo Não Circulante	R\$ 115.000,00	R\$ 195.000,00	R\$ 155.000,00
Passivo + PL	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Passivo Circulante	R\$ 43.000,00	R\$ 130.000,00	R\$ 65.000,00
Passivo Não Circulante	R\$ 45.000,0	R\$ 90.000,00	R\$ 50.000,00
Patrimônio Líquido	R\$ 227.000,00	R\$ 95.000,00	R\$ 200.000,00

No mesmo período foram calculados os seguintes índices:

	ALFA	BETA	GAMA
Liquidez Corrente	4,7	0,9	2,5
Margem Líquida	28%	6%	33%
Índice de Endividamento Geral	28%	70%	37%
Margem Operacional	49%	32%	52%
Retorno sobre PL	85%	32%	108%
Retorno sobre investimento	61%	10%	68%
Liquidez Geral	3,6	1,4	2,7

1) Como você avaliaria o desempenho da empresa Beta no ano de 2016?

Péssimo _____ Excelente

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

2) Caso tivesse recursos financeiros disponíveis, você investiria na empresa Beta?

() Sim () Não



Universidade de Brasília - UnB 1A
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - CCA

Prezado aluno (a),

Meu nome é Tauane Cristine, sou estudante do curso de Ciências Contábeis. Este questionário integrante de uma pesquisa para o meu Trabalho de Conclusão de Curso. Agradeço sua contribuição.

Gênero: () Masculino () Feminino

Semestre do curso: _____

Idade: _____ anos

As empresas Beta e Gama atuam na venda de produtos de informática. Em 31 de dezembro de 2016, o balanço patrimonial de cada empresa apresentava os seguintes dados:

	MÉDIA DO SETOR	BETA	GAMA
Ativo	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Ativo Circulante	R\$ 200.000,00	R\$ 120.000,00	R\$ 160.000,00
Ativo Não Circulante	R\$ 115.000,00	R\$ 195.000,00	R\$ 155.000,00
Passivo + PL	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Passivo Circulante	R\$ 43.000,00	R\$ 130.000,00	R\$ 65.000,00
Passivo Não Circulante	R\$ 45.000,00	R\$ 90.000,00	R\$ 50.000,00
Patrimônio Líquido	R\$ 227.000,00	R\$ 95.000,00	R\$ 200.000,00

No mesmo período foram calculados os seguintes índices:

	MÉDIA DO SETOR	BETA	GAMA
Liquidez Corrente	4,7	0,9	2,5
Margem Líquida	28%	6%	33%
Índice de Endividamento Geral	28%	70%	37%
Margem Operacional	49%	32%	52%
Retorno sobre PL	85%	32%	108%
Retorno sobre investimento	61%	10%	68%
Liquidez Geral	3,6	1,4	2,7

1) Como você avaliaria o desempenho da empresa BETA no ano de 2016?

Péssimo _____ Excelente

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

2) Caso tivesse recursos financeiros disponíveis, você investiria na empresa Beta?

() Sim () Não



Universidade de Brasília - UnB 1B
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - CCA

Prezado aluno (a),

Meu nome é Tauane Cristine, sou estudante do curso de Ciências Contábeis. Este questionário integrante de uma pesquisa para o meu Trabalho de Conclusão de Curso. Agradeço sua contribuição.

Gênero: () Masculino () Feminino

Semestre do curso: _____

Idade: _____ anos

As empresas Alfa e Beta atuam na venda de produtos de informática. Em 31 de dezembro de 2016, o balanço patrimonial de cada empresa apresentava os seguintes dados:

	ALFA	BETA	MÉDIA DO SETOR
Ativo	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Ativo Circulante	R\$ 200.000,00	R\$ 120.000,00	R\$ 160.000,00
Ativo Não Circulante	R\$ 115.000,00	R\$ 195.000,00	R\$ 155.000,00
Passivo + PL	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Passivo Circulante	R\$ 43.000,00	R\$ 130.000,00	R\$ 65.000,00
Passivo Não Circulante	R\$ 45.000,0	R\$ 90.000,00	R\$ 50.000,00
Patrimônio Líquido	R\$ 227.000,00	R\$ 95.000,00	R\$ 200.000,00

No mesmo período foram calculados os seguintes índices:

	ALFA	BETA	MÉDIA DO SETOR
Liquidez Corrente	4,7	0,9	2,5
Margem Líquida	28%	6%	33%
Índice de Endividamento Geral	28%	70%	37%
Margem Operacional	49%	32%	52%
Retorno sobre PL	85%	32%	108%
Retorno sobre investimento	61%	10%	68%
Liquidez Geral	3,6	1,4	2,7

1) Como você avaliaria o desempenho da empresa BETA no ano de 2016?

Péssimo _____ Excelente

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

2) Caso tivesse recursos financeiros disponíveis, você investiria na empresa Beta?

() Sim () Não



Universidade de Brasília - UnB 1C
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - CCA

Prezado aluno (a),

Meu nome é Tauane Cristine, sou estudante do curso de Ciências Contábeis. Este questionário integrante de uma pesquisa para o meu Trabalho de Conclusão de Curso. Agradeço sua contribuição.

Gênero: () Masculino () Feminino

Semestre do curso: _____

Idade: ____ anos

As empresas Alfa, Beta e Gama atuam na venda de produtos de informática. Em 2016, Beta registrou um crescimento de 30% de suas vendas e 27% de sua receita líquida. Além disso, a empresa teve um aumento de 15% de seu lucro líquido, devido ao controle de custos e ao melhor desempenho operacional. Em 2017, a companhia projeta alta de 5 a 7 por cento na receita líquida.

Em 31 de dezembro de 2016, o balanço patrimonial de cada empresa apresentava os seguintes dados:

	ALFA	BETA	GAMA
Ativo	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Ativo Circulante	R\$ 200.000,00	R\$ 120.000,00	R\$ 160.000,00
Ativo Não Circulante	R\$ 115.000,00	R\$ 195.000,00	R\$ 155.000,00
Passivo	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Passivo Circulante	R\$ 43.000,00	R\$ 130.000,00	R\$ 65.000,00
Passivo Não Circulante	R\$ 45.000,00	R\$ 90.000,00	R\$ 50.000,00
Patrimônio Líquido	R\$ 227.000,00	R\$ 95.000,00	R\$ 200.000,00

No mesmo período foram calculados os seguintes índices:

	ALFA	BETA	GAMA
Liquidez Corrente	4,7	0,9	2,5
Margem Líquida	28%	6%	33%
Índice de Endividamento Geral	28%	70%	37%
Margem Operacional	49%	32%	52%
Retorno sobre PL	85%	32%	108%
Retorno sobre investimento	61%	10%	68%
Liquidez Geral	3,6	1,4	2,7

1) Como você avaliaria o desempenho da empresa BETA no ano de 2016?

Péssimo _____ Excelente

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

2) Caso tivesse recursos financeiros disponíveis, você investiria na empresa Beta?

() Sim () Não



Universidade de Brasília - UnB 2
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - CCA

Prezado aluno (a),

Meu nome é Tauane Cristine, sou estudante do curso de Ciências Contábeis. Este questionário integrante de uma pesquisa para o meu Trabalho de Conclusão de Curso. Agradeço sua contribuição.

Gênero: () Masculino () Feminino

Semestre do curso: _____

Idade: _____ anos

As empresas Alfa, Beta e Gama atuam na venda de produtos de informática. Em 31 de dezembro de 2016, o balanço patrimonial de cada empresa apresentava os seguintes dados:

	ALFA	BETA	GAMA
Ativo	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Ativo Circulante	R\$ 200.000,00	R\$ 120.000,00	R\$ 65.000,00
Ativo Não Circulante	R\$ 115.000,00	R\$ 195.000,00	R\$ 250.000,00
Passivo + PL	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Passivo Circulante	R\$ 43.000,00	R\$ 130.000,00	R\$ 220.000,00
Passivo Não Circulante	R\$ 45.000,0	R\$ 90.000,00	R\$ 45.000,00
Patrimônio Líquido	R\$ 227.000,00	R\$ 95.000,00	R\$ 50.000,00

No mesmo período foram calculados os seguintes índices:

	ALFA	BETA	GAMA
Liquidez Corrente	4,7	0,9	0,3
Margem Líquida	28%	6%	2%
Índice de Endividamento Geral	28%	70%	84%
Margem Operacional	49%	32%	10%
Retorno sobre PL	85%	32%	14%
Retorno sobre investimento	61%	10%	2%
Liquidez Geral	3,6	1,4	1,2

1) Como você avaliaria o desempenho da empresa Beta no ano de 2016?

Péssimo _____ Excelente

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

2) Caso tivesse recursos financeiros disponíveis, você investiria na empresa Beta?

() Sim () Não



Universidade de Brasília - UnB 2A
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - CCA

Prezado aluno (a),

Meu nome é Tauane Cristine, sou estudante do curso de Ciências Contábeis. Este questionário integrante de uma pesquisa para o meu Trabalho de Conclusão de Curso. Agradeço sua contribuição.

Gênero: () Masculino () Feminino

Semestre do curso: _____

Idade: _____ anos

As empresas Beta e Gama atuam na venda de produtos de informática. Em 31 de dezembro de 2016, o balanço patrimonial de cada empresa apresentava os seguintes dados:

	MÉDIA DO SETOR	BETA	GAMA
Ativo	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Ativo Circulante	R\$ 200.000,00	R\$ 120.000,00	R\$ 65.000,00
Ativo Não Circulante	R\$ 115.000,00	R\$ 195.000,00	R\$ 250.000,00
Passivo + PL	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Passivo Circulante	R\$ 43.000,00	R\$ 130.000,00	R\$ 220.000,00
Passivo Não Circulante	R\$ 45.000,00	R\$ 90.000,00	R\$ 45.000,00
Patrimônio Líquido	R\$ 227.000,00	R\$ 95.000,00	R\$ 50.000,00

No mesmo período foram calculados os seguintes índices:

	MÉDIA DO SETOR	BETA	GAMA
Liquidez Corrente	4,7	0,9	0,3
Margem Líquida	28%	6%	2%
Índice de Endividamento Geral	28%	70%	84%
Margem Operacional	49%	32%	10%
Retorno sobre PL	85%	32%	14%
Retorno sobre investimento	61%	10%	2%
Liquidez Geral	3,6	1,4	1,2

- 1) Sendo assim, como você avaliaria o desempenho da empresa BETA no ano de 2016?

Péssimo _____ Excelente

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

- 2) Caso tivesse recursos financeiros disponíveis, você investiria na empresa Beta?

() Sim () Não



Universidade de Brasília - UnB 2B
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - CCA

Prezado aluno (a),

Meu nome é Tauane Cristine, sou estudante do curso de Ciências Contábeis. Este questionário integrante de uma pesquisa para o meu Trabalho de Conclusão de Curso. Agradeço sua contribuição.

Gênero: () Masculino () Feminino

Semestre do curso: _____

Idade: _____ anos

As empresas Alfa e Beta atuam na venda de produtos de informática. Em 31 de dezembro de 2016, o balanço patrimonial de cada empresa apresentava os seguintes dados:

	ALFA	BETA	MÉDIA DO SETOR
Ativo	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Ativo Circulante	R\$ 65.000,00	R\$ 120.000,00	R\$ 160.000,00
Ativo Não Circulante	R\$ 250.000,00	R\$ 195.000,00	R\$ 155.000,00
Passivo + PL	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00	R\$ 315.000,00
Passivo Circulante	R\$ 220.000,00	R\$ 130.000,00	R\$ 65.000,00
Passivo Não Circulante	R\$ 45.000,00	R\$ 90.000,00	R\$ 50.000,00
Patrimônio Líquido	R\$ 50.000,00	R\$ 95.000,00	R\$ 200.000,00

No mesmo período foram calculados os seguintes índices:

	ALFA	BETA	MÉDIA DO SETOR
Liquidez Corrente	0,3	0,9	2,5
Margem Líquida	2%	6%	33%
Índice de Endividamento Geral	84%	70%	37%
Margem Operacional	10%	32%	52%
Retorno sobre PL	14%	32%	108%
Retorno sobre investimento	2%	10%	68%
Liquidez Geral	1,2	1,4	2,7

1) Como você avaliaria o desempenho da empresa BETA no ano de 2016?

Péssimo _____ Excelente

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

2) Caso tivesse recursos financeiros disponíveis, você investiria na empresa Beta?

() Sim () Não

APÊNDICE C – Teste de Levene (p-valor)

Questionário	1	2	1A	2A	1B	2B	1C
1	-						
2	0,6721	-					
1A	0,1939	0,368	-				
2A	0,0888	0,1914	0,6928	-			
1B	0,5013	0,7899	0,529	0,3027	-		
2B	0,8233	0,8465	0,2839	0,1411	0,6503	-	
1C	0,6336	0,9518	0,4063	0,2179	0,8389	0,8026	-

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNDICE D - Regressão Linear para Variável Dependente Desempenho

	Coeficiente	Erro Padrão	p-valor
Feminino	0.301	0.240	0.210
Semestre	0.358	0.060	<0.0001***
Idade	0.040	0.019	0.036**
Q2	0.802	0.435	0.066*
Q1A	-0.418	0.437	0.339
Q2A	0.228	0.438	0.603
Q1B	0.038	0.436	0.930
Q2B	0.604	0.459	0.189
Q1C	-0.182	0.437	0.676

Fonte: Dados a Pesquisa

* Significância menor que 0,10

**Significância menor que 0,05

***Significância menor que 0,01