

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SOCIOECONÔMICO  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Matheus Vinicius da Rosa

**O EFEITO DO ENQUADRAMENTO DE ÊNFASE DAS NARRATIVAS CONTÁBEIS  
SOBRE A PROPENSÃO DE INVESTIMENTO**

Florianópolis

2019

Matheus Vinicius da Rosa

**O EFEITO DO ENQUADRAMENTO DE ÊNFASE DAS NARRATIVAS CONTÁBEIS  
SOBRE A PROPENSÃO DE INVESTIMENTO**

Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação  
em Ciências Contábeis do Centro  
Socioeconômico da Universidade Federal de  
Santa Catarina como requisito para a obtenção  
do título de Bacharel em Ciências Contábeis.  
Orientador: Prof. Darci Schnorrenberger  
Coorientador: Prof. Rodrigo Rengel

Florianópolis

2019

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor, através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Rosa, Matheus Vinicius da

O efeito da manipulação das narrativas contábeis sobre a propensão de investimento / Matheus Vinicius da Rosa ; orientador , Darci Schnorrenberger, coorientador, Rodrigo Rengel, 2019.

81 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Graduação em Ciências Contábeis, Florianópolis, 2019.

Inclui referências.

1. Ciências Contábeis. 2. Narrativas contábeis. 3. Julgamento do investidor. I. Schnorrenberger, Darci . II. Rengel, Rodrigo . III. Universidade Federal de Santa Catarina. Graduação em Ciências Contábeis. IV. Título.

Matheus Vinicius da Rosa

**EFEITO DA MANIPULAÇÃO DAS NARRATIVAS CONTÁBEIS SOBRE A  
PROPENSÃO DE INVESTIMENTO**

Este Trabalho de Conclusão de Curso foi julgado adequado para obtenção do Título de “Bacharel” e aprovado em sua forma final pelo Curso de Ciências Contábeis.

Florianópolis, 11 de novembro de 2019

---

Prof. Dr. Fernando Richartz  
Coordenador de TCC do Departamento de Ciências Contábeis

**Banca Examinadora:**

---

Prof. Dr. Darci Schnorrenberger  
Presidente / Orientador, da UFSC  
Universidade Federal de Santa Catarina

---

Prof. Alcindo Cipriano Argolo Mendes  
Membro, da UFSC  
Universidade Federal de Santa Catarina

---

Mestrando Rodrigo Rengel  
Coorientador, da UFSC  
Universidade Federal de Santa Catarina

Dedico este trabalho aos meus pais, que me apoiaram de forma incondicional e compartilharam desse desafio.

## AGRADECIMENTOS

Mais uma etapa está se concluindo e foram muitas pessoas que ajudaram a chegar nesse ponto. Deixo aqui minha eterna gratidão e meu profundo agradecimento:

Aos meus pais, Luciane e Jorge, que me ajudaram nos momentos mais difíceis do curso, que a medida do possível, me ajudaram a estudar de forma mais tranquila e me cobraram quando foi preciso.

Ao meu orientador professor Darci e meu coorientador professor Rodrigo, pela disponibilidade, compreensão, e os conselhos valiosos e fundamentais que ajudaram a montar este trabalho. Agradeço a todos os outros professores que passaram pela minha vida, pelo compartilhamento de conhecimento, experiências de vida e conselhos.

A Roberto, pelos dias de folga disponibilizados, assim como todos os colegas do curso, que ajudaram na elaboração deste trabalho. Assim como a Universidade Federal de Santa Catarina que acolhei mais um manezinho entre tantos e o ajudou a conquistar seu bacharelado em Ciências Contábeis.

“O sucesso nasce do querer, da determinação e persistência em se chegar a um objetivo. Mesmo não atingindo o alvo, quem busca e vence obstáculos, no mínimo fará coisas admiráveis”

(José de Alencar).

## RESUMO

Este estudo possui como objetivo analisar o efeito do enquadramento de ênfase das narrativas contábeis na propensão de investimento do usuário. Para tanto, realizou-se um experimento com 247 estudantes do curso de Ciências Contábeis de 2 universidades públicas. Foram aplicadas 5 versões do questionário, todas com o mesmo conjunto de demonstrações, o que diferiu foi apenas as narrativas contábeis que sofriam o enquadramento de ênfase ou a utilização de gráficos no lugar da narrativa. Para análise dos dados, utilizou-se estatística descritiva e quatro regressões tobit. Os resultados evidenciam que os gráficos têm um efeito positivo sobre a propensão do investimento, o que melhora a percepção do usuário sobre a situação da empresa. Constatou-se também que as narrativas aplicadas de forma inconsistente com o desempenho da empresa têm um efeito negativo, o que piora a compreensão do indivíduo. Deste modo, o estudo contribui com as pesquisas na área por demonstrar as formas e as diferenças de influência que o enquadramento de ênfase tem sobre a propensão de investimento. Contribui ao alertar os investidores a como evitar ser influenciado pelos tipos de enquadramento de ênfase. Também contribui os gestores a repassarem melhor as informações de seus relatórios a fim de diminuir a perda por má forma de divulgação de ganhos.

**Palavras-chave:** Narrativas contábeis; Julgamento do investidor; Enquadramento de ênfase; Gráficos; Demonstrações Contábeis.



## ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of the emphasis framework of accounting narratives in the user's propensity to invest. For such, an experiment was made with 247 students from the Accounting Sciences undergraduate course from two public universities. There were five versions of the form, all containing the same set of demonstrations, but the difference was that some had accounting narratives subjected to emphasis framework and others used graphics instead. For data analysis, descriptive statistics and four tobit regressions were used. The results show that graphics have a positive effect on the propensity to invest, which improves the user's perception on the company's situation. It was also concluded that the narratives which were applied inconsistently to the company's performance had a negative effect, which worsens the person's comprehension. Therefore, this study contributes to the researches in such field because it demonstrates the ways and differences of influence that the emphasis framework has over one's propensity to invest. It also helps to warn investors how to avoid being influenced by the different kinds of emphasis framework. It also helps managers to relay data in their reports better, so to decrease losses due to poor disclosure of earnings.

**Keywords:** Accounting narratives; Investor's judgement; Emphasis framework; Graphics; Financial statements.

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1</b> – Taxa de acertos ao questionário de numerácia.....	33
<b>Figura 2</b> – Média do percentual de investimento de cada empresa nos grupos .....	37

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1</b> - Descrição dos grupos da pesquisa (Continua) .....	26
<b>Quadro 2</b> – Variáveis Independentes .....	29
<b>Quadro 3</b> – Hipóteses e análise das variáveis .....	40

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1</b> – Composição da amostra .....	27
<b>Tabela 2</b> – Divisão da Amostra .....	28
<b>Tabela 3</b> – Idade, gênero, estado civil e dependentes dos usuários .....	30
<b>Tabela 4</b> – Grau de instrução e semestre cursado .....	31
<b>Tabela 5</b> – Elaboração e/ou análise de demonstrações e experiências com investimentos .....	31
<b>Tabela 6</b> – Renda média dos indivíduos e estado financeiro .....	32
<b>Tabela 7</b> – Percentual de acerto por questão de numerácia .....	33
<b>Tabela 8</b> – Taxa de resposta média as questões de persuabilidade .....	34
<b>Tabela 9</b> – Taxa de propensão de investimento por grupo .....	35
<b>Tabela 10</b> – Resultados do modelo de Regressão Tobit da empresa MegaStore (Continua)...	37
<b>Tabela 11</b> – Resultados do modelo de Regressão Tobit da empresa BigStore.....	38
<b>Tabela 12</b> – Regressão Tobit da numerácia no cenário inconsistente MegaStore .....	39
<b>Tabela 13</b> – Regressão Tobit da numerácia no cenário inconsistente BigStore.....	39

## **LISTA DE ABREVIACÕES E SIGLAS**

B3 – Brasil, Bolsa e Balcão

CVM – Comissão de Valores Imobiliários

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	14
1.1	TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA .....	14
1.2	OBJETIVOS .....	15
<b>1.2.1</b>	<b>Objetivo geral</b> .....	15
<b>1.2.2</b>	<b>Objetivos específicos</b> .....	16
1.3	JUSTIFICATIVAS E CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA.....	16
1.4	DELIMITAÇÃO DA PESQUISA.....	16
1.5	ESTRUTURA DO TRABALHO .....	17
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	18
2.1	ENQUADRAMENTO DE ÊNFASE .....	18
2.2	NUMERÁCIA .....	19
2.3	PERSUABILIDADE .....	21
2.4	APRESENTAÇÃO GRÁFICA .....	22
<b>3</b>	<b>PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</b> .....	23
3.1	ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO .....	24
3.2	PROCEDIMENTOS PARA COLETA DOS DADOS .....	24
<b>3.2.1</b>	<b>Instrumento de pesquisa</b> .....	25
<b>3.2.2</b>	<b>População e amostra</b> .....	27
3.3	PROCEDIMENTOS PARA ANÁLISE DOS DADOS .....	28
<b>4</b>	<b>APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS</b> .....	30
4.1	PERFIL DA AMOSTRA .....	30
4.2	ANÁLISE DESCRITIVA .....	34
4.3	INFLUÊNCIAS PARA PROPENSÃO DE INVESTIMENTO NAS EMPRESAS.....	37
4.4	DISCUSSÃO DOS RESULTADOS .....	39
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO</b> .....	43
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	45
	<b>APÊNDICE A – Instrumento de Pesquisa (Grupo DRE)</b> .....	50
	<b>APÊNDICE B – Instrumento de Pesquisa (Grupo Neutro)</b> .....	56
	<b>APÊNDICE C – Instrumento de Pesquisa (Grupo Consistente)</b> .....	63
	<b>APÊNDICE D – Instrumento de Pesquisa (Grupo Inconsistente)</b> .....	70
	<b>APÊNDICE E – Instrumento de Pesquisa (Grupos Gráficos)</b> .....	77

## 1 INTRODUÇÃO

Ao tomar como base comprovações de literaturas passadas é feito uma contextualização do tema. Parte-se de um contexto geral a respeito da tomada de decisões com base em informações apresentadas, ao explicar a sua importância para diminuir a margem de erro. Com isso apresenta-se o ponto a ser estudado que é a forma como as informações são apresentadas, de acordo com o enquadramento de ênfase, pode influenciar o usuário. Assim o enquadramento de ênfase é inserido nesta discussão para explicar quais vieses são mais efetivos para a determinada amostra. Ainda neste tópico são expostos os objetivos (geral e específicos), justificativas e contribuições, delimitações e a estrutura da pesquisa.

### 1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

A utilização de informações para a tomada de decisão continua crescente e cada vez mais sua qualidade precisa ser melhorada (BAZZOTTI; GARCIA, 2006). Na visão de Sanches (1997) “a qualidade da decisão ou da avaliação depende, intrinsecamente, da qualidade das informações colocadas à disposição do indivíduo (...)”. Utiliza-se as informações extraídas da situação para analisá-las e com base nelas tomar a decisão mais segura.

Na decisão de investir ou não em um negócio, o indivíduo utiliza-se de demonstração contábeis e financeiras disponibilizadas pelas empresas para diminuir as incertezas acerca dessa escolha (SOUZA; NARDI, 2016). Essa forma de tomar decisão pode aumentar a sua qualidade e diminuir as incertezas, apesar de não apresentar uma garantia de melhores resultados (BAZZOTTI; GARCIA, 2006). Na visão de Marion (2003) a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é de extrema importância para analisar o desempenho da companhia e seus resultados, o que é feito através do confronto entre as receitas e despesas de determinado período.

Com todas as incertezas do mercado de capitais, os investidores procuram o maior retorno com o menor risco de perdas possível, busca-se prever os acontecimentos futuros (ROBU; ROBU, 2015). O Parecer n 15/87 da Comissão de Valores Imobiliários (CVM) recomenda que os relatórios divulgados para o público externo sejam claros. Isto porque, estudos apontam que a forma como as informações são apresentadas influenciam na tomada de decisão do investidor (TVERSKY; KAHNEMAN, 1981, 1986; KAHNEMAN; TVERSKY, 1984; DRUCKMAN, 2001; RODRIGUES *et al.*, 2015; DA SILVA *et al.*, 2016; HENRY; PAYTCHEVA, 2018).

Essa forma de apresentação da informação é chamada de enquadramento de ênfase e teve origem na teoria da comunicação e ciência política, baseia-se na ênfase pré-selecionada das

partes que mais interessam do mesmo cenário (DRUCKMAN, 2004; CHONG; DRUCKMAN, 2007). Isto é, em uma situação com acontecimentos bons e ruins, pode-se dar destaque apenas para os fatos bons, a fim de alterar a percepção do usuário sobre a situação. Por exemplo, a decisão de um médico poderá mudar caso for utilizado “taxa de mortalidade” ou “taxa de sobrevivência” na apresentação das informações de uma cirurgia (TVERSKY; KAHNEMAN, 1981; KAHNEMAN, 2002). O enquadramento de ênfase é utilizado para estudar diversos aspectos das relações sociais do cotidiano, adaptam-se nas mais diversas situações, desde campanhas políticas até nas formas de divulgação de informações contábeis.

De acordo com a Lei 6.404/1976 (Lei das Sociedades Anônimas), o anúncio de resultado é um dos relatórios integrantes de um conjunto de informações que as empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) disponibilizam para o público. Juntamente com as demonstrações contábeis, os anúncios de resultados formam uma combinação de informações, narrativas e numéricas, que tem grande influência sobre as impressões do usuário (HENRY; PEYTCHEVA, 2018). Já o estudo feito por Souza e Nardi (2016) aponta que a divulgação trimestral de resultados das empresas tem certa influência sobre a precificação das ações do mercado. Sendo assim, os administradores podem divulgar as informações com destaque seletivo para dar ênfase aos ganhos. Essa forma de divulgação ganhou o termo de “Pro Forma” (BHATTACHARYA *et al.*, 2007; BOWEN, DAVIS; MATSUMOTO, 2015).

Diante disso, os preparadores dos relatórios podem utilizar meios de apresentar as informações e influenciar a decisão do usuário ao utilizar-se de destaques seletivos, comparações positivas, utilização de gráficos, dentre outras formas. Diante desse panorama, torna-se importante analisar quais são as formas que mais causam impacto na propensão de investimento do usuário. Surge assim a seguinte questão que norteia essa pesquisa: qual a influência do enquadramento de ênfase das narrativas contábeis na decisão de investimento?

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo geral

Com isso, o objetivo da pesquisa consiste em analisar o efeito do enquadramento de ênfase das narrativas contábeis na propensão de investimento do usuário.



### 1.2.2 Objetivos específicos

Com o intuito de alcançar o objetivo geral do estudo, firmou-se os seguintes objetivos específicos:

- (i) Analisar a relação da numerácia na propensão de investimento;
- (ii) Analisar a influência da persuabilidade sobre a propensão de investimento; e
- (iii) Identificar quais os tipos de enquadramento de ênfase que mais influenciam a propensão de investimento.

### 1.3 JUSTIFICATIVAS E CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA

A importância dessa pesquisa é a amplitude das consequências que o enquadramento de ênfase pode causar na propensão de investimento do público geral, e de que forma os investidores podem ser influenciados. Buscou-se trazer de novidade a influência das informações gráficas que não foram levantadas pelo estudo de Henry e Paytcheva (2018). Foi incluído um grupo com gráficos ao invés de narrativas, visto que a utilização de informações visuais é mais bem compreendida por parte do usuário (MIRANDA *et al.*, 2008).

A pesquisa contribui ao demonstrar as diferenças das formas que o enquadramento de ênfase influencia a propensão de investimento do usuário. Contribui com a literatura da área, visto que o conceito de enquadramento é uma área dentro da Economia Comportamental pouco discutida no território nacional (ÁVILA; BIANCHI, 2015). Além disso, auxilia investidores na tomada de decisão, ao demonstrar os efeitos que podem estar sujeitos. Ajuda também os gestores a utilizarem melhor as formas de divulgar as informações dos relatórios, para assim diminuir as perdas de possíveis investidores pela má compreensão dos mesmos.

### 1.4 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

Esta pesquisa foi conduzida junto a estudantes de Ciências Contábeis de 2 universidades públicas, regularmente matriculados. Durante a realização da pesquisa, todos os participantes tiveram a liberdade de recusar a participar da pesquisa. Os questionários foram embaralhados e entregues de forma aleatória entre os participantes.

Buscou-se investigar os seguintes fatores: características demográficas, nível de numerácia do indivíduo, nível de persuabilidade do indivíduo, experiência com investimentos e

análise de demonstrações e grau de enquadramento de ênfase. Por fim, buscou-se examinar se o enquadramento de ênfase tem influência sobre a tomada de decisão de investimento.

Contemplou-se, por meio dos instrumentos de pesquisa, os enquadramentos de decisões e análises de demonstrações contábeis juntamente com informações adicionais (gráficos ou narrativas). As características demográficas analisadas foram: gênero, idade, estado civil, renda, percepção da condição financeira própria, experiência com demonstrações e investimento, número de dependentes, grau de instrução e semestre cursado.

Delimitou-se os grupos analisados com base nas formas de enquadramento de ênfase (neutra, consistente, inconsistente, gráficos e somente DRE como base). Não foram consideradas as variáveis demográficas na regressão, por não apresentarem influências significativas com a variável dependente. Portanto serviram apenas para classificar o tipo de amostra utilizada. O nível da análise é individual, mesmo que se saiba que existem decisões em grupo que diferem os resultados.

## 1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO

Além deste capítulo introdutório, esta pesquisa apresenta no Capítulo 2 a fundamentação teórica. Nela aborda-se a evolução dos estudos acerca do enquadramento de ênfase. São abordados também variáveis que possam influenciar na tomada de decisão de investimento, são elas a numerácia, a persuabilidade e as análises gráficas.

No Capítulo 3, são apresentados os procedimentos metodológicos, nos quais são detalhados o enquadramento desta pesquisa, os procedimentos para coleta de dados, o instrumento utilizado e o detalhamento da amostra. É apresentado ainda os procedimentos adotados para coleta e análise dos dados.

No capítulo 4, apresenta-se a análise e é realizada uma discussão dos resultados, seguido das considerações finais. Por fim, são apresentados as referências utilizadas e os apêndices.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo apresenta a literatura que embasa esta pesquisa. Trata-se de estudos nacionais e internacionais que relatam pesquisas sobre os efeitos do enquadramento na forma de divulgação das informações e propensão do investimento. Assim, este capítulo apresenta inicialmente a apresentação do enquadramento de ênfase, seguida da descrição da variável numerária, descrição da variável persuabilidade e as apresentações gráficas.

### 2.1 ENQUADRAMENTO DE ÊNFASE

A economia comportamental tem estudado como fatores cognitivos, sociais e emocionais podem influenciar o comportamento econômico das pessoas (ÁVILA; BIANCHI, 2015). Experiências passadas, opiniões de terceiros e estímulos do ambiente em que se vive, podem, de algum modo, pender a balança na hora de uma tomada de decisão, principalmente na vida financeira.

Estudos na área demonstram que informações simples e verídicas podem influenciar de diferentes modos as pessoas, tudo depende das palavras escolhidas para a comunicação (TVERSKY; KAHNEMAN, 1981, 1986; KAHNEMAN; TVERSKY, 1984; DRUCKMAN, 2001). Por exemplo, a decisão do indivíduo pode mudar ao se deparar com uma questão em que há uma chance de ganho de 25% e outra na qual há uma perda de 75% (ÁVILA; BIANCHI, 2015). Conforme Mendonça e Simões (2012) examinaram, o enquadramento na ênfase pode explicar, até certo ponto, o sucesso ou fracasso de projetos como campanhas políticas, reality shows, movimentos sociais, entre outros.

As primeiras impressões sobre o termo enquadramento foram propostas por Gregory Bateson, no campo da psicologia, ao tentar compreender a esquizofrenia. O enquadramento de ênfase apresenta investigações interessantes na área das ciências humanas, ao ser utilizada como ferramenta teórica capaz de analisar as relações sociais (MENDONÇA; SIMÕES, 2012).

O enquadramento de ênfase pode ser aplicado em frases, ao utilizar a pré-seleção de palavras que poderão ter um impacto maior na fala, ou ainda, na seleção distinta de informações numéricas (HENRY; PEYTCHEVA, 2018). Por exemplo, ao arquitetar uma pergunta, escolher entre utilizar os termos “mortalidade” e “sobrevivência” ou “ganho” e “perda” pode influenciar as escolhas.

Ao escolher as palavras que vão descrever uma situação, pode-se mudar a apresentação dos fatos, a fim de mudar o pensamento dos leitores (SCHEUFELE, 2000). Os gestores de

informação que elaboram os relatórios e transformam os dados das demonstrações em informação que são utilizados pelo público (DA SILVA *et al.*, 2018). Eles podem escolher as palavras certas para dar destaque aos bons resultados ou dar uma maquiada nos ruins.

Os relatórios apresentados pelas empresas de capital aberto na B3 são instrumentos adequados para o estudo, visto que apresentam dois tipos de informações sobre o mesmo evento. As demonstrações contábeis fornecem as informações numéricas, e as narrativas descrevem e complementam as informações contidas nas demonstrações (HENRY; PEYTCHEVA, 2018).

Ao tomar como base o enquadramento de ênfase, conforme o estudo de Henry Peytcheva (2018) ao ser aplicada nas narrativas de anúncios de forma consistente com o desempenho da empresa, os usuários alinharam esse sinal com o seu julgamento, obtendo o resultado sobre o resultado da companhia. No grupo em quem o enquadramento for realizado de forma inconsistente com o desempenho da empresa, o indivíduo percebe o sinal e sua capacidade de julgamento entre melhor e pior desempenho será testada. Desse modo surge as primeiras três hipóteses da pesquisa.

*H1: A utilização das narrativas de forma neutra com o resultado da empresa tem um efeito neutro sobre a capacidade de julgamento do usuário.*

*H2: O enquadramento de ênfase realizado de forma consistente com o resultado da empresa tem um efeito positivo sobre a capacidade de julgamento do usuário.*

*H3: O enquadramento de ênfase realizado de forma inconsistente com o resultado da empresa tem um efeito negativo sobre a capacidade de julgamento do usuário.*

Espera-se que ao acrescentar as narrativas neutras, em comparação ao grupo que tenha apenas as DRE, os efeitos sejam congruentes com o desempenho da empresa, pois, ajudará os indivíduos a compreenderem as informações das demonstrações de forma correta. No enquadramento consistente, a análise prévia feita pelo usuário alinha-se com a narrativa, o que demonstrará um sinal claro para o investimento ou não, modificando a média de propensão de investimento. No grupo inconsistente, espera-se o contrário, em que a média da propensão mude de forma inversa com o desempenho da empresa.

## 2.2 NUMERÁCIA

A numerácia pode ser definida como o espelho da alfabetização, porém de forma numérica, isto é a capacidade do indivíduo de entender e trabalhar com os números (NEILL, 2001; PETERS *et al.*, 2016). Experimentos anteriores apontam que usuários com um menor grau de numerácia são menos influenciados por comparações numéricas de riscos e concentram-se mais em informações não numéricas (PETERS *et al.*, 2006; DIECKMANN *et al.*, 2009). Por outro lado, indivíduos com alto grau de numerácia tendem a extrair mais significados dos números, o que os deixa menos suscetíveis aos efeitos do enquadramento.

Um estudo feito por Dickert *et al.* (2011) aponta que em pedidos de doações, tanto indivíduos de alto como de baixo grau de numerácia tendem a ser influenciados pelas consequências do tamanho da doação, porém, apenas os usuários com baixo grau de numerácia são influenciados pela imagem das vítimas. Isso reforça que indivíduos com alto grau de numerácia tendem a ser menos influenciados por informações não numéricas.

A princípio, espera-se que os indivíduos com maior nível de numerácia sejam menos influenciados pelas métricas de comparação seletiva aplicadas nas narrativas, visto que eles poderão tirar todos os dados para tomada de decisão ao analisar as demonstrações. A pesquisa realizada por Henry e Peytcheva (2018) aponta uma vulnerabilidade potencial no julgamento do usuário com maior grau de numeramento, após ser apresentado a demonstrações muito extensas, pode confiar excessivamente nelas, o que o deixa a mercê das técnicas de enquadramento utilizadas nas narrativas (HENRY; PEYTCHEVA, 2018). Surge assim a quarta hipótese da pesquisa.

*H4: A Numerácia influencia positivamente a capacidade dos usuários em discriminar entre um bom e um mau desempenho.*

Os relatórios contábeis, no geral, seguem uma estrutura que contém 2 frentes: uma narrativa, principalmente composta por palavras e algumas informações numéricas; e as demonstrações financeiras, composta por números com palavras apenas para nomenclaturas. Peters *et al.* (2006) apontam a influência positiva entre a numerácia e julgamentos na área financeira, porém não deixa explícito a sua relação com o enquadramento de ênfase.

Segundo Kahan *et al.* (2017), um usuário com alta grau de numerácia, em um cenário neutro, faz julgamentos melhores, se comparado em ocasiões em que faz o mesmo julgamento em um cenário no qual foi aplicado o enquadramento de ênfase, nestes cenários podem tomar péssimas decisões.

Assim, a pesquisa realizada por Henry e Peytcheva (2018) aponta que o indivíduo com grande capacidade de trabalhar com números possui as melhores decisões no cenário de enquadramento inconsistente na narrativa do anúncio. Porém, no cenário em que o enquadramento for aplicado nas métricas de comparação consistente, o mesmo pode vir a tomar decisões ruins.

A interação mais provável que irá acontecer entre o numeramento e o enquadramento de ênfase será no cenário em que as métricas comparativas sejam inconsistentes com o desempenho da empresa. Pois, segundo Henry e Peytcheva (2018), se os dois sinais (narrativa e numérico) são iguais, positivos-positivos ou negativos-negativos, a resposta é clara, há uma dupla confirmação. As reações irão diferir se um sinal for positivo e outro negativo, por consequência, o nível de numerácia do indivíduo será posto à prova. Visto todas as perspectivas teóricas sobre o assunto, é formada mais uma hipótese para a pesquisa.

*H5: O enquadramento de ênfase inconsistente por meio de métricas comparativas consistentes irá interagir com a numerácia do usuário para influenciar positivamente na sua capacidade em discriminar entre o melhor e pior desempenho.*

A Numerácia não mede necessariamente a inteligência do indivíduo, e sim a sua capacidade de trabalhar com probabilidades e números. Em paralelo com a pesquisa anterior de Henry e Peytcheva (2018), o presente estudo espera demonstrar que o alto grau de numerácia, tende a diminuir a influência do efeito do enquadramento de ênfase.

### 2.3 PERSUABILIDADE

Persuabilidade é definida por Busch, Schrammel e Tscheligi (2013) como “(...) a suscetibilidade dos indivíduos a estratégias e princípios persuasivos. (...) A persuasão em um contexto de *marketing* como a disposição de mudar sua atitude ou julgamento após ser exposto a uma comunicação persuasiva”. Ela pode ser definida como a sensibilidade que o indivíduo tem as mensagens persuasivas feitas para modificar as atitudes, comportamentos e seu modo de pensar em determinada situação (FRIESTAD; WRIGHT, 1994; PETTY; CACIOPPO, 2012). Portanto, quanto maior a sensibilidade do indivíduo a essas mensagens, maior será a probabilidade de ter o seu pensamento e modo de agir alterado.

Henry (2008) apresenta que os anúncios de resultado são uma importante forma de promover e anunciar os ganhos para o público. Os relatórios anuais emitidos pelas organizações,

são uma forma de comunicação persuasiva feita para influenciar os usuários a ponto de acreditarem no bom desempenho que os preparadores querem passar (THOMAS, 1997; DELLAVIGNA; GENTZKOW, 2010; HAN; TAN, 2010; TAN *et al.*, 2014).

Conforme Haugtyedt e Petty (1992) indivíduos com grandes chances de ser persuasíveis, geralmente tem uma necessidade menor de cognição e utilizam menos o senso crítico. Com isso, a pessoa mais persuasível terá maiores chances de ter as suas crenças e pensamentos modificados sem que percebam ou se questionem sobre o assunto.

No estudo realizado por Souza e Nardi (2016) o parecer emitido pela auditoria junto com os relatórios anuais, levantam indícios de que possa influenciar a opinião do público. Como os anúncios de ganhos são uma forma de atrair e informar os usuários, a linguagem utilizada nas narrativas pode vir a ter persuasão. Portanto, é importante analisar como esse efeito influencia a resposta do indivíduo (MAAT, 2007; HENRY, 2008). Surge assim mais uma hipótese da pesquisa.

*H6: A capacidade do usuário de ser persuadido reduz a sua capacidade de discriminar entre o melhor e o pior desempenho.*

Com isso define-se que quanto mais persuasível um indivíduo for, mais fácil será mudar sua forma de pensar, ao utilizar-se de uma linguagem persuasiva. Espera-se que a variável de persuasão seja inversamente proporcional a capacidade do usuário de distinguir entre o melhor e o pior desempenho financeiro.

## 2.4 APRESENTAÇÃO GRÁFICA

O Parecer de Orientação nº 15/87 da CMV recomenda as organizações listadas na B3 a divulgarem itens que melhorem a qualidade das informações. Para isso, muitas vezes, estas organizações utilizam-se de gráficos como forma de apresentação das informações contidas nas demonstrações contábeis. Conforme Miranda *et al.* (2008), ao utilizar gráficos, para divulgar as informações, o apelo visual facilita a compreensão do público e ainda ressalta que os recursos gráficos podem mudar a percepção do mesmo sobre o relatório contábil. Ao seguir o pensamento dos autores, os relatórios anuais emitidos pelas organizações devem levar em conta a escassez de tempo que os usuários têm para absorver as informações e tomar a decisão, portanto os relatórios devem ter informações mais simples e diretas.

Conforme estudo realizado com 21 jovens da área de economia, administração e contabilidade, as pessoas tomam decisões com base nas informações que lhe são apresentadas, mesmo não compreendendo as informações no todo (CESAR; GOGGIO; CAMPANHÃ, 2015). O estudo apresentava aos participantes o conjunto de informações contábeis em forma de gráficos e a partir deles eram tomadas as decisões. Com isso, para facilitar a transmissão da informação entre os gestores e o público alvo, aconselha-se o uso de gráficos que venham a facilitar o seu entendimento.

Um estudo realizado por Beattie e Jones (2002) aponta que quanto menor o conhecimento do usuário na área financeira, maior é a distorção da sua percepção por meio dos gráficos de relatórios contábeis. Visto que por faltar conhecimento na área o indivíduo tende a se apoiar mais nas informações que lhe são apresentadas. O que abre espaço para essas informações serem manipuladas a favor das empresas. Surge assim a sétima e última hipótese da pesquisa.

*H7: Informações visuais, tais como gráficos, podem aumentar a capacidade do usuário em discriminar entre o melhor e o pior desempenho.*

O estudo realizado por Miranda *et al.* (2008) aponta que as empresas que apresentam lucro divulgam mais gráficos em seus relatórios do que as em situação de prejuízo. Conforme análises de Rodrigues *et al.* (2015) “o uso de gráficos é recomendado para completar a informação verbal e numérica”. A utilização de gráficos nos relatórios de lucro pode aumentar o entendimento por parte do indivíduo. Busca-se com essa hipótese analisar as variações que a utilização de gráficos nos relatórios das organizações pode causar sobre o usuário.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Este capítulo apresenta os procedimentos metodológicos adotados, os quais dividem-se



em: (i) enquadramento metodológico; (ii) procedimentos para a coleta de dados, e (iii) procedimentos para a análise dos dados.

### 3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Aplica-se a abordagem dedutiva, com o intuito de testar hipóteses que serão confirmadas ou rejeitadas, em que se procura explicar a relação entre os conceitos apresentados (BRYMAN, 2012; GRAY, 2012). É definida ainda como uma pesquisa quantitativa diante do problema. A pesquisa é considerada descritiva por consequência dos objetivos. Ao observar e registrar os fatos busca-se estabelecer o nível que uma variável influencia a outra, assim como descrever as características analisadas (PRODANOV; FREITAS, 2013). Por aplicar na prática a geração do conhecimento afim de investigar problemas reais, a pesquisa é de natureza aplicada (MCBRIDE, 2012).

É classificada como um experimento, de acordo com os procedimentos. Este tipo de pesquisa tem o ponto forte a possibilidade de realizar suposições (GRAY, 2012). A pesquisa em ambiente controlado pode muito explicativo para verificar os efeitos sobre a propensão de investimento, já que no ambiente natural pode haver diversas interferências (HALES, 2015).

Neste tipo de pesquisa, o pesquisador controla todo o cenário de trabalho (GRAY, 2012). Contem-se as variáveis dependente e independente, na qual o pesquisador intervém de modo a descobrir a relação de causa e efeito entre elas (PRODANOV; FREITAS, 2013).

Segundo Gray (2012), os experimentos realizados em ambientes controlados possuem maior validade interna, pois se há a introdução de uma variável de tratamento que afeta a variável dependente, é possível observar as variações ao tratamento dado. A pesquisas na área comportamental geralmente são realizadas em ambientes controlados devido às dificuldades de aplicação de experimentos em situações reais (VLAHEY; STEWART; CHATER, 2008; ABDELLAOUI *et al.*, 2013).

### 3.2 PROCEDIMENTOS PARA COLETA DOS DADOS

Após a estruturação do questionário da pesquisa, realizou-se um pré-teste, com finalidade de aprimorar a pesquisa, aumentar sua confiabilidade e validade, conforme Martins e Theóphilo (2009). Deixa-se claro que os participantes do pré-teste não participarão da coleta de dados real, por já possuírem a experiência dentro do ambiente controlado.

Para realizar o pré-teste utilizou-se 05 alunos de ciências contábeis, bem como 02

contadores, com intuito de verificar se a propensão de investimento dos estudantes estaria de acordo com os profissionais. Além de verificar se todos compreenderiam as questões. Após a realização deste pré-teste, deu-se início ao processo de coleta dos dados da pesquisa, por meio de questionários aplicados pessoalmente em ambiente controlado.

### **3.2.1 Instrumento de pesquisa**

Utilizou-se de questionários como instrumento de pesquisa, os quais foram montados em cinco versões iguais, em que apenas no Bloco I era diferente, de modo que possibilitaram o tratamento da variável independente (enquadramento de ênfase). Com o intuito de investigar a influência na variável dependente do estudo (propensão ao investimento).

A pesquisa é feita por meio de um experimento em que há cinco condições: apenas demonstrações contábeis (grupo de controle); demonstrações contábeis com narrativas neutras; demonstrações contábeis com narrativas consistentes; demonstrações contábeis com narrativas inconsistentes; e demonstrações contábeis com gráficos. Em todas as condições há duas empresas, uma como o desempenho financeiro bom e outra com o desempenho ruim em relação a boa. Cada empresa com a mesma demonstração (DRE) e com narrativas em que se aplica e manipula o enquadramento de ênfase.

Com base no conjunto de informações, o participante irá avaliar a propensão de investir nestas empresas. Nesse estudo não haverá viés intencional entre as informações numéricas e a narrativa, isto é, os textos não terão informações além daquelas contidas nas DRE's.

Foram apresentados dois relatórios para as duas empresas hipotéticas, em todas as condições experimentais as DRE's serão idênticas. A empresa com melhor desempenho, será referida de agora em diante como MegaStore, enquanto a com pior desempenho em relação à outra, será nomeada BigStore. Após uma introdução do estudo, o participante irá analisar as demonstrações e ler o anúncio de ganho e classificará em porcentagens 100 pontos a propensão de investimento na empresa. Em seguida, irá responder às 7 questões de numerácia e 14 questões de persuabilidade, por fim fornecerá os dados demográficos.

O método de pesquisa e as narrativas de ganhos que acompanham as demonstrações das duas empresas fictícias foram baseadas no modelo utilizado por Henry e Peytcheva (2018). A manipulação do enquadramento de ênfase acontece ao dar maior destaque a certos resultados financeiros, em forma de comparação, e/ou por interpretação seletiva.

O enquadramento realizado por meio de métricas comparativas é alcançado por três meios: comparar apenas os resultados positivos alcançados; descrever as comparações com

palavras aumento/redução ou maior/menor; repetir métricas favoráveis da narrativa geral e a comparação por meio de gráficos de valor/ano.

O enquadramento utilizado na linguagem interpretativa irá ressaltar os resultados positivos com palavras de impacto, como “forte” ou “bem-sucedido” no título da narrativa. Este método consiste em “exagerar” no resultado ao invés de trazer informações adicionais (O’HARE, 1998). A seguir apresenta-se o Quadro 1 com os 5 grupos e sua respectiva descrição.

**Quadro 1** - Descrição dos grupos da pesquisa

<b>GRUPOS</b>	<b>DESCRIÇÃO</b>
<b>Apenas DRE</b>	Não há nenhum tipo de manipulação de narrativas ou demonstrações. São apresentados os resultados das duas empresas de forma “seca”, sem opiniões ou formas de análise. Esse seria o grupo de controle da pesquisa.
<b>DRE com narrativas neutras</b>	Há o implemento de narrativas nas informações apresentadas. Neste caso não houve manipulação das informações nem comparações métricas favoráveis/desfavoráveis. A imparcialidade domina os anúncios, que por sua vez apenas listam os números apresentados nas declarações das empresas MegaStore e BigStore.
<b>DRE com narrativas consistentes</b>	O enquadramento de ênfase é utilizado de forma correta, ao se alinhar com os resultados da empresa, seja em métricas comparativas ou na ênfase interpretativa. A consistência das narrativas com o real resultado das empresas destaca os números positivos da MegaStore, enquanto explicita os números negativos da BigStory, fornecendo sinais claros para o investimento ou não, dependendo da empresa.
<b>DRE com narrativas inconsistentes</b>	O texto da BigStore tem um enquadramento realizado de um jeito tendencioso e totalmente inconsistente com o seu real desempenho financeiro. Essa manipulação será feita por meio de comparações favoráveis com os anos anteriores, ao omitir as comparações negativas com os mesmos anos. É inserido interpretações das informações contidas nas demonstrações, em que a BigStore é interpretada de forma positiva, com utilização de expressões “fortes” ou “recordes”. Já a narrativa da companhia MegaStore é interpretada de maneira negativa e desfavorável, por conter palavras como “menores” ou “incertas” ao ser destacado as comparações em que a empresa teve uma queda no seu desempenho.
<b>DRE com gráficos</b>	A narrativa é substituída por gráficos que demonstram a evolução dos números das empresas. Não há ênfase em melhores ou piores resultados, assim como nas narrativas neutras, os gráficos apenas demonstram o que está nas demonstrações.

Fonte: Elaborado pelo autor (2019)

Esses questionários estão divididos em quatro blocos. O Bloco I difere entre os grupos, devido à apresentação das informações adicionais a DRE para investir nas empresas apresentadas (Apêndices A, B, C, D e E). O Bloco II e III são idênticos em todos os grupos, neles serão apresentados uma série de perguntas com o intuito de medir as variáveis da numerácia e persuabilidade do usuário, respectivamente.

Já o Bloco IV volta-se às características demográficas dos respondentes, o que é igual para os dois grupos estudados. Busca-se aumentar a validade interna do experimento, por medir essas variáveis em todos os grupos, com intuito de comparar os grupos e identificar possíveis efeitos na variável dependente a partir da variável independente.

### 3.2.2 População e amostra

Para a coleta de dados utilizou-se de estudantes de Ciências Contábeis de duas Instituições de Ensino Superior de Santa Catarina. Justifica-se a utilização de estudantes, já que Mortensen, Fisher e Wines (2012) fornecem evidências que sustentam de que estudantes de contabilidade são substitutos adequados para contadores em estudos experimentais que tratem a tomada de decisão. A composição da amostra da pesquisa é apresentada na Tabela 1.

**Tabela 1** – Composição da amostra

<b>Participantes da pesquisa</b>	
População	1.058
Amostra	262
(-) Recusaram a participar	9
Respostas Totais	253
(-) Questionários incompletos	6
<b>Respostas Válidas</b>	<b>247</b>

Fonte: Dados da Pesquisa

Assim, ao considerar a população e a amostra de 247 participantes, o nível de confiança da pesquisa é de 95%, o que representa a probabilidade de se obter os mesmos resultados, caso aplicada com outro grupo de indivíduos em uma mesma população. A margem de erro, isto é, o índice de variação dos resultados (para mais ou para menos), é de 5% (WOOLDRIDGE, 2006). A distribuição dos respondentes para os grupos analisados se deu de forma aleatória, respeitada as condições necessárias para um experimento (BAPTISTA; CAMPOS, 2016).

**Tabela 2** – Divisão da Amostra

Grupo	Número de Indivíduos
DRE	50
Neutro	48
Consistente	50
Inconsistente	51
Gráficos	48
<b>Total</b>	<b>247</b>

Fonte: Dados da Pesquisa

### 3.3 PROCEDIMENTOS PARA ANÁLISE DOS DADOS

Com a finalidade de analisar os dados, tabulou-se as respostas dos questionários em planilhas eletrônicas do Microsoft Excel. Após a cifração, dos dados obtidos foi feita uma análise descritiva por meio dos percentuais de respostas e por meio de três regressões tobit, disposto a reconhecer quais variáveis influenciam na propensão por investimento em cada empresa, conforme equação 1:

$$y_i^* = X_i\beta + \epsilon_i$$

Equação (1)

Em que:

$\epsilon_i \sim N(0, \sigma^2)$ .  $y^*$  é uma variável latente que é observada para valores maiores que  $\tau$  e censurada de outra forma. O  $y$  observado é definido pela seguinte equação de medição

$$y_i = \begin{cases} y^* & \text{if } y^* > \tau \\ \tau_y & \text{if } y^* \leq \tau \end{cases}$$

No modelo de tobit típico, assumimos que  $\tau = 0$ , ou seja, os dados são censurados em 0. Portanto, temos:

$$y_i = \begin{cases} y^* & \text{if } y^* > 0 \\ 0 & \text{if } y^* \leq 0 \end{cases}$$

Conforme Greene (2008) deve-se utilizar o modelo de Tobit em situações que a variável dependente se encontra em algum dos pontos limites, ou limitada entre faixas de valor. Em casos assim, ao aplicar este modelo pode-se contornar o problema, o que possibilita realizar suposições para toda a amostra por meio de estatística.

O modelo de regressão Tobit apresentado nesta pesquisa possui como variável dependente a propensão por investimento em cada empresa. As variáveis independentes deste modelo estão apresentadas no Quadro 2.

**Quadro 2 – Variáveis Independentes**

<b>Sigla</b>	<b>Variável</b>	<b>Operacionalização/ Explicação</b>
NEU	Neutra	Variável <i>dummy</i> para identificação do grupo em que o participante estava posicionado
CONS	Consistente	Variável <i>dummy</i> para identificação do grupo em que o participante estava posicionado
INCON	Inconsistente	Variável <i>dummy</i> para identificação do grupo em que o participante estava posicionado
GRÁ	Gráfico	Variável <i>dummy</i> para identificação do grupo em que o participante estava posicionado
PERS	Persuabilidade	Fator para identificação do nível de persuabilidade do indivíduo
NUM	Numerácia	Percentual de acertos como mensuração da numerácia do indivíduo
EXPINV	Experiência em investimentos	Anos de experiência em investimentos financeiros
EXPANA	Experiência em análises	Anos de experiência com análises de demonstrativos contábeis

Fonte: Elaborado pelo autor (2019)

Apresentadas as bases teóricas e hipóteses, os procedimentos metodológicos a serem adotados para coleta e análise dos dados, encontra-se no próximo capítulo os resultados do estudo.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo são apresentados os resultados encontrados a partir das análises dos dados. Inicialmente é descrita a amostra utilizada para a coleta de dados, com detalhamento de sua composição e as características dos participantes do experimento.

Em seguida, os dados são analisados descritivamente por meio de tabelas, ao consolidar a soma do número de respostas em cada questão. Assim será possível comparar o número de respostas das questões correspondentes entre os cinco grupos de manipulação do enquadramento de ênfase aplicados.

Posteriormente os dados são analisados por meio de regressão tobit, em busca da compreensão das variáveis que influenciaram no processo de decisão dos indivíduos. Por fim, são discutidos os resultados, ao apontar convergências e divergências com outras pesquisas relacionadas ao tema.

### 4.1 PERFIL DA AMOSTRA

A fim de melhorar a visualização das características demográficas dos participantes, foram elaboradas 4 tabelas com todas as informações do Bloco IV do questionário. Após cada tabela será apresentado uma análise resumida das principais características dos usuários. A seguir, na Tabela 3, são apresentadas as características idade, gênero, estado civil e dependentes.

**Tabela 3** – Idade, gênero, estado civil e dependentes dos usuários

Descrição dos Itens		Grupo											
		DRE		Neutra		Consistente		Inconsistente		Gráficos		Geral	
<b>Idade</b>	Média	23		26		25		23		23		24	
<b>Gênero</b>	Masculino	24	48%	25	52%	28	56%	21	41%	26	54%	124	50%
	Feminino	26	52%	23	48%	22	44%	30	59%	22	46%	123	50%
	Total	50	100%	48	100%	50	100%	51	100%	48	100%	247	100%
<b>Estado Civil</b>	Solteiro	44	88%	30	63%	40	80%	45	88%	41	85%	200	81%
	Ñ solteiros	6	12%	18	37%	10	20%	6	12%	7	15%	47	19%
	Total	50	100%	48	100%	50	100%	51	100%	48	100%	247	100%
<b>Dependentes</b>	Tem	4	8%	8	17%	6	12%	4	8%	2	4%	24	10%
	Não Tem	46	92%	40	83%	44	88%	47	92%	46	96%	223	90%
	Total	50	100%	48	100%	50	100%	51	100%	48	100%	247	100%

Fonte: Dados da pesquisa (2019)

Os indivíduos da amostra são todos do curso de Ciências Contábeis de duas universidades públicas da Grande Florianópolis/SC. A idade média geral é de 24 anos, demonstra uma amostra

relativamente jovem. Deste, 50,2% são homens, o que demonstra um equilíbrio quase perfeito entre os respondentes no geral, porém se for analisado em cada grupo a diferença de gênero aumenta um pouco. Quanto ao estado civil geral, 80,97% é composta por solteiros e apenas 9,71% da amostra possui dependentes. A Tabela 4 apresentará o grau de instrução e os semestres cursados pela amostra.

**Tabela 4** – Grau de instrução e semestre cursado

Descrição dos Itens		Grupo											
		DRE		Neutra		Consistente		Inconsistente		Gráficos		Geral	
Grau de Instrução	Incompleta	45	90%	42	87%	39	78%	46	90%	47	98%	219	89%
	Completa	5	10%	6	13%	11	22%	5	10%	1	2%	28	11%
	Total	50	100%	48	100%	50	100%	51	100%	48	100%	247	100%
Semestre Cursando	2 <sup>a</sup>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	2	4%	2	1%
	3 <sup>a</sup>	7	14%	5	10%	6	12%	7	14%	5	10%	30	12%
	4 <sup>a</sup>	12	24%	7	15%	10	20%	9	17%	6	13%	44	18%
	5 <sup>a</sup>	8	16%	9	19%	10	20%	13	25%	12	25%	52	21%
	6 <sup>a</sup>	10	20%	11	23%	9	18%	7	14%	11	23%	48	19%
	7 <sup>a</sup>	9	18%	7	15%	8	16%	9	18%	7	15%	40	16%
	8 <sup>a</sup>	3	6%	4	8%	2	4%	2	4%	3	6%	14	6%
	9 <sup>a</sup>	1	2%	5	10%	5	10%	4	8%	2	4%	17	7%
	Total	50	100%	48	100%	50	100%	51	100%	48	100%	247	100%

Fonte: Dados da pesquisa (2019)

Assim como esperado, no geral, os indivíduos ainda estão cursando a graduação de Ciências Contábeis (89%) e não possuem outro tipo de formação completa. O semestre predominante nos questionários foi a 5<sup>a</sup> fase com 21,05%, seguidos pela 6<sup>a</sup> fase com 19,43% e 4<sup>a</sup> com 17,81%, isso demonstra que a maioria das respostas foram de indivíduos que estão no meio do curso. Não foram utilizados participantes da 1<sup>a</sup> fase do curso, visto que não adquiriram conhecimento o suficiente para interpretar as demonstrações. A Tabela 5 apresentam-se as experiências com análise e/ou elaboração de demonstrações e experiências com investimentos dos indivíduos da amostra.

**Tabela 5** – Elaboração e/ou análise de demonstrações e experiências com investimentos (Continua)

Descrição dos Itens		Grupo											
		DRE		Neutra		Consistente		Inconsistente		Gráficos		Geral	
Experiência na elaboração e/ou Análise de Demonstrações	Nenhuma	42	84%	42	88%	47	94%	44	86%	43	90%	218	88%
	Até 1 ano	2	4%	3	6%	1	2%	5	10%	4	8%	15	6%
	2 ou mais	6	12%	3	6%	2	4%	2	4%	1	2%	14	6%
	Total	50	100%	48	100%	50	100%	51	100%	48	100%	247	100%
	Nenhuma	38	76%	35	73%	39	78%	45	88%	41	85%	198	80%
	Até 1 ano	6	12%	6	13%	4	8%	4	8%	4	9%	24	10%



Descrição dos Itens		Grupo											
		DRE		Neutra		Consistente		Inconsistente		Gráficos		Geral	
Experiência com Investimentos	2 ou mais	6	12%	7	14%	7	14%	2	4%	3	6%	25	10%
	Total	50	100%	48	100%	50	100%	51	100%	48	100%	247	100%

Fonte: Dados da pesquisa (2019)

Sobre as experiências com análise ou elaboração de demonstrações percebe-se que 88,26% dos indivíduos não possuem experiências na área, 6,07% trabalham com isso a 1 ano e 5,67% a dois anos ou mais. Em relação a experiência com investimentos, 80,16% da amostra não possui experiência com investimentos, 9,72% tem investimentos a 1 ano e 10,12% a dois anos ou mais. Esses dados demonstram uma falta de amadurecimento na área de investimentos. Por fim, é apresentada a Tabela 6 com a renda média da amostra.

**Tabela 6** – Renda média dos indivíduos e estado financeiro

Descrição dos Itens		Grupo											
		DRE		Neutro		Consistente		Inconsistente		Gráficos		Geral	
Renda	Até 1 SM	12	24%	7	15%	12	24%	10	20%	11	23%	52	21%
	De 1 a 2 SM	16	32%	23	48%	18	36%	22	43%	22	46%	101	41%
	De 2 a 3 SM	13	26%	8	17%	10	20%	11	22%	10	21%	52	21%
	De 3 a 4 SM	5	10%	4	8%	3	6%	2	4%	3	6%	17	7%
	De 4 a 5 SM	2	4%	4	8%	4	8%	1	2%	0	0%	11	4%
	Mais de 5 SM	2	4%	2	4%	3	6%	5	10%	2	4%	14	6%
	Total	50	100%	48	100%	50	100%	51	100%	48	100%	247	100%
Percepção do Estado Financeiro	Muito End.	4	8%	5	10%	1	2%	1	2%	0	0%	11	4%
	Pouco End.	10	20%	9	19%	6	12%	7	14%	9	19%	41	17%
	Estável	22	44%	22	46%	26	52%	27	53%	26	54%	123	50%
	Com Sobras	13	26%	12	25%	16	32%	16	31%	13	27%	70	28%
	RF	1	2%	0	0%	1	2%	0	0%	0	0%	2	1%
	Total	50	100%	48	100%	50	100%	51	100%	48	100%	247	100%

**Nota:** SM - Salário Mínimo; End - Endividado; RF - Realizado Financeiramente.

Fonte: Dados da pesquisa (2019)

Ao analisar a Tabela 6, percebe-se que a maior concentração de renda está entre 1 e 2 salários mínimos (40,89%) seguidos pelos “até 1” e “de 2 a 3” salários mínimos com 21,05% da amostra cada. O estado financeiro dos indivíduos se concentra em estável (49,80%) seguido de “com sobras e aplicações” com 28,34% (os extremos são raros).

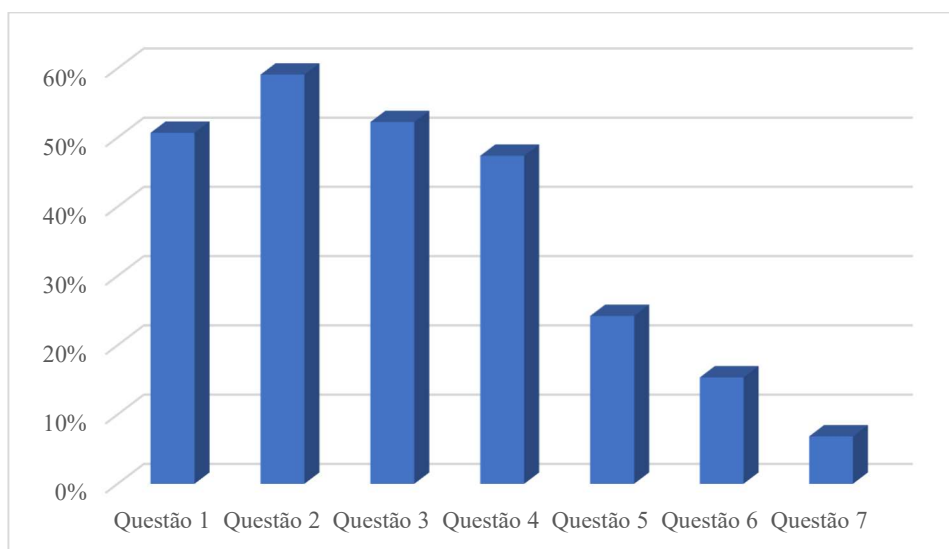
Com o intuito de analisar a variável numerácia (Bloco II), foi elaborada a Tabela 6 com o percentual de acertos as sete questões em cada um dos grupos da pesquisa. Ao final, foi calculado uma média para ter uma visão geral da amostra em comparação a cada grupo. A seguir é apresentado a Tabela 7, com os percentuais do questionário.

**Tabela 7** – Percentual de acerto por questão de numerácia

DESCRIÇÃO DOS ITENS	GRUPO					
	DRE	Neutra	Consistente	Inconsistente	Gráficos	Geral
Questão 1	48%	48%	52%	45%	60%	51%
Questão 2	50%	56%	68%	61%	60%	59%
Questão 3	54%	50%	60%	45%	52%	52%
Questão 4	46%	38%	58%	41%	54%	47%
Questão 5	30%	21%	30%	22%	19%	24%
Questão 6	22%	13%	18%	12%	13%	15%
Questão 7	14%	4%	8%	4%	4%	7%
<b>Total</b>	<b>38%</b>	<b>33%</b>	<b>42%</b>	<b>33%</b>	<b>38%</b>	<b>37%</b>

Fonte: Dados da pesquisa (2019)

A questão com maior taxa de resposta correta, no geral, foi a número 2 (59%) que por sua vez é de rápida associação lógica com porcentagem. O grupo com maior média no questionário num todo é do grupo “consistente” (42%). A questão com menor índice de acerto foi a questão 7, nela envolvia probabilidade, o que pode ser a causa da alta taxa de erro. Na Figura 1 é apresentado um gráfico com as respostas ao questionário para melhor visualização.

**Figura 1** – Taxa de acertos ao questionário de numerácia

Fonte: Dados da pesquisa (2019)

A taxa de acerto média da amostra geral ao questionário de numerácia foi de 37%, o que pode ser considerada baixa. Porém, ao analisar a Figura 1, percebe-se que até a questão 4 a taxa de acertos variou por volta dos 52%. Por se tratar de um questionário elaborado para ter uma dificuldade crescente, já se esperava que a média de acertos iria cair conforme o passar das

questões, com isso, a questão 7 finaliza com uma média de acertos de 7%.

A fim de analisar a variável de persuabilidade (Bloco III dos apêndices), foi elaborada a Tabela 8 com a média de respostas as quatorze questões em cada um dos grupos da pesquisa. As respostas para as perguntas eram baseadas na Escala Likert com 5 pontos a fim de expressar seu grau de concordância (JÚNIOR; COSTA, 2014), em que seus extremos eram “Nunca” e “Sempre”. Ao final, foi calculado uma média para ter uma visão geral da amostra em comparação a cada grupo. Na Tabela 8 é apresentado a taxa média do questionário.

**Tabela 8** – Taxa de resposta média as questões de persuabilidade

DESCRICAÇÃO DOS ITENS	GRUPO					
	DRE	Neutra	Consistente	Inconsistente	Gráficos	Geral
Questão 1	2,54	2,48	2,46	2,51	2,71	2,54
Questão 2	3,46	3,44	3,56	3,57	3,52	3,51
Questão 3	2,74	3,00	2,76	2,78	2,77	2,81
Questão 4	2,76	3,02	2,78	3,10	3,27	2,99
Questão 5	3,80	3,63	3,68	3,76	3,73	3,72
Questão 6	3,44	3,71	3,54	3,76	3,52	3,59
Questão 7	3,88	3,77	3,88	3,63	3,90	3,81
Questão 8	3,16	3,29	3,58	3,27	3,63	3,39
Questão 9	2,62	2,77	2,80	2,67	2,88	2,75
Questão 10	2,88	2,90	3,04	2,84	3,17	2,97
Questão 11	2,46	2,50	2,56	2,27	2,48	2,45
Questão 12	2,62	2,81	2,60	2,55	2,79	2,67
Questão 13	2,94	3,15	3,00	2,84	3,17	3,02
Questão 14	3,18	3,40	3,16	3,39	3,56	3,34
<b>Total</b>	<b>3,03</b>	<b>3,13</b>	<b>3,10</b>	<b>3,07</b>	<b>3,22</b>	<b>3,11</b>

Fonte: Dados da pesquisa (2019)

Ao analisar a Tabela 8 da variável de persuabilidade, repara-se que, mesmo na análise nos grupos, a média das respostas não chegam perto dos extremos da tabela. No geral, as perguntas com os maiores índices de persuabilidade são as questões 5, 6 e 7 (com médias de 3,72, 3,59 e 3,81) no qual falam respectivamente que “um argumento lógico pode mudar o pensamento do indivíduo”, “um especialista pode mudar o pensamento do respondente” e que “não se importa em mudar de opinião após ser confrontado com outro ponto de vista”. Essas perguntas podem resumir o quanto essa amostra pode ser influenciada de acordo com as informações apresentadas.

#### 4.2 ANÁLISE DESCRITIVA

Para a análise descritiva dos resultados, apresenta-se os percentuais de respostas de duas

formas, em média de propensão e número de propensões que ficaram em 0%, até 50% e acima de 50%. A Tabela 9 contém as duas empresas (MegaStore e BigStore) nos 5 grupos apresentados no Bloco I de cada questionário, adaptados de Henry e Peytcheva (2018).

**Tabela 9** – Taxa de propensão de investimento por grupo

Descrição dos Itens	Grupo											
	DRE		Neutra		Consistente		Inconsistente		Gráficos		Geral	
	M	B	M	B	M	B	M	B	M	B	M	B
<b>Média</b>	52,5%	31,8%	55,4%	35,6%	59,4%	27,8%	51,7%	42,4%	66,3%	23,0%	57,1%	32,1%
<b>0%</b>	3	6	1	5	2	6	1	2	0	7	7	26
<b>Até 50%</b>	22	34	22	31	17	37	23	32	15	38	99	172
<b>Acima de 50%</b>	25	10	25	12	31	7	27	17	33	3	141	49
<b>Total</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>48</b>	<b>48</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>51</b>	<b>51</b>	<b>48</b>	<b>48</b>	<b>247</b>	<b>247</b>

Nota: M – MegaStore; B – BigStore

Fonte: Dados da pesquisa (2019)

Como já mencionado, adota-se como base o grupo que continha apenas a DRE, sem informações adicionais. Neste grupo a média de probabilidade, em percentual, de investimento na empresa MegaStore foi de 52,5% contra os 31,8% da BigStore.

Como a MegaStore é a empresa com melhor desempenho, obteve a maior média de investimento, ao seguir a lógica esperada. No grupo intitulado como “neutro” foram acrescentados além da DRE, uma narrativa com algumas informações retiradas da demonstração. Não houve manipulação de informação nas narrativas. Foram listadas as mesmas informações para ambas empresas, com isso o percentual de investimento para cada uma delas aumentou em 2.9 pp para a MegaStore e 3.8pp para a BigStore. Esse leve aumento na média de propensão do investimento demonstra que os indivíduos tiraram proveito das informações da narrativa para a tomada de decisão.

No grupo “Consistente” há manipulação do enquadramento de ênfase de acordo com o desempenho de cada empresa. Com isso, as narrativas da MegaStore, com o melhor desempenho, foram feitas comparações positivas e que destacassem os melhores resultados das empresas. Foram utilizadas também palavras como: “forte/grande aumento”, “incríveis” e “extraordinários”. Segundo Henry e Peytcheva (2018), palavras assim podem ajudar a reforçar as métricas comparativas presentes na narrativa.

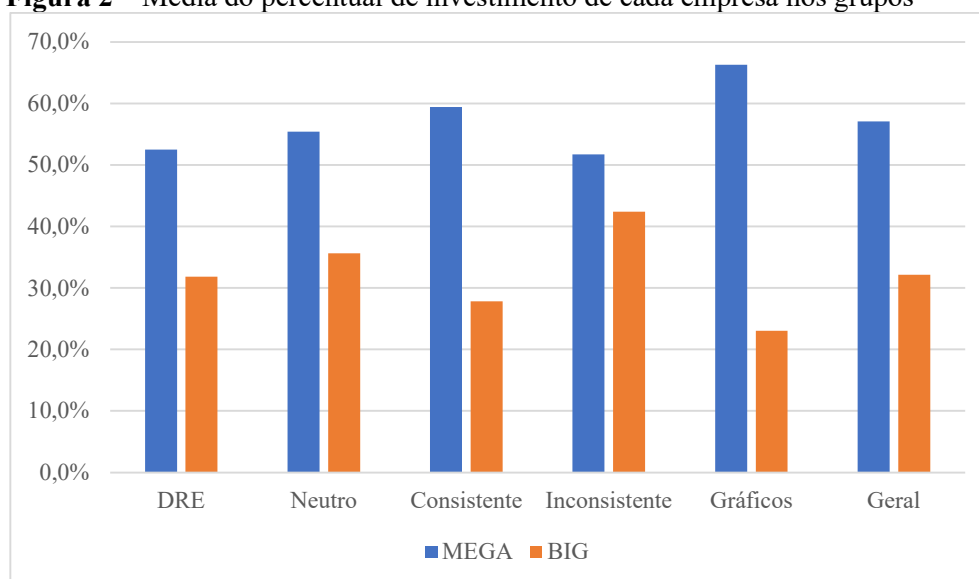
Do mesmo modo que na narrativa da BigStore foram utilizadas palavras como: “apesar”, “pior”, “decreceu”, “inferior” e “menor”. Essa forma de narrativa serviu para enfatizar a

situação das empresas, com isso a variação do percentual de investimentos nas duas empresas foi congruente com o que se esperava para tal grupo, MegaStore com 59,4% e BigStore com 27,8% de probabilidade. O aumento da taxa média de propensão de investimento em 6.9 pp para MegaStore e o decréscimo de 4 pp para a BigStore aponta que a utilização de narrativas que confirme os resultados da empresa tem uma variação congruente sobre a decisão do indivíduo.

Ao analisar o grupo “inconsistente” e comparar com o cenário neutro, percebe-se que as informações contrárias na narrativa tiveram um impacto na média de decisão dos indivíduos. Nas narrativas utilizadas nesse grupo foram inversas ao seu real desempenho, assim a MegaStore focada em seus resultados ruins, como o aumento de despesas, o que dá a entender que seria um problema. Já na empresa BigStore focada em seus bons resultados, como a redução de gastos administrativos. Assim como nos estudos de Henry e Peytcheva (2018) e no cenário anterior, foram utilizadas palavras fortes para dar mais impacto nas comparações inconsistentes. Com isso houve uma baixa na média de investimentos na empresa MegaStore (51,7%) e um aumento considerável na probabilidade de investimento na BigStore (42,4%). O aumento de 10.6 pp da BigStore demonstra o impacto que a narrativa manipulada de forma contrária com a situação da empresa, seja no enfoque nos resultados positivos ou comparações positivas, tendem a influenciar a decisão do indivíduo.

Por último, foi elaborado um grupo extra, no qual as informações adicionais à DRE eram apresentadas na forma de gráficos. Estudos anteriores realizados por Silva *et al.* (2018) apontam que as informações na sua forma simplificada são mais bem absorvidas pelos indivíduos e que empresas que utilizam gráficos em seus relatórios de divulgação obtêm um retorno maior.

Com isso, neste grupo foram apresentados gráficos com 3 informações de cada empresa, os quais apresenta seu real desempenho, sem utilização de enquadramento de ênfase. A variação percebida, em relação ao cenário neutro, é de acordo com o esperado, o aumento na média do percentual de investimento na MegaStore (66,3%) e a redução na média do percentual da BigStore (23%). Esses resultados corroboram com os estudos anteriores e apontam a importância da utilização de gráficos para a divulgação dos resultados (BEATTIE; JONES, 2002; MIRANDA *et al.*, 2008; SILVA *et al.*, 2018). Os resultados obtidos neste cenário ficam mais evidentes na Figura 2.

**Figura 2** – Média do percentual de investimento de cada empresa nos grupos

Fonte: Elaborado pelo autor (2019)

Para melhor visualização dos resultados apresentados, foi elaborado um gráfico com os percentuais de investimentos das duas empresas em cada um dos grupos e um geral. Observa-se que em cada cenário as barras demonstram a variação que se espera para o grupo, por exemplo, no grupo consistente espera-se que haja mais propensão de investimento na MegaStore (barra azul) do que na BigStore (barra laranja). Destaque maior vai para o grupo dos gráficos, no qual a variação foi maior que no grupo consistente, o que indica uma melhor absorção da informação para a propensão de investimento de forma correta.

#### 4.3 INFLUÊNCIAS PARA PROPENSÃO DE INVESTIMENTO NAS EMPRESAS

Com o intuito de analisar a influência da numerácia, persuabilidade e enquadramento de ênfase sobre a propensão de investimento, analisou-se a relação entre as variáveis independentes. Cada empresa foi analisada separadamente em cada um dos cinco grupos da pesquisa, algum obteve influência sobre a propensão de investimento do usuário para determinada empresa. A Tabela 10 apresenta os resultados da Regressão Tobit da empresa Mega Store.

**Tabela 10** – Resultados do modelo de Regressão Tobit da empresa MegaStore (Continua)

	Coef.	Std. Err.	T	P > [ t ]
Numerácia	-.6831668	7.196541	-0.09	0.924
Persuabilidade	3.29e-06	2.07e-06	1.59	0.114
Exp. Investimentos	.4324302	1.496248	0.29	0.773
Exp. Análise	-1.094253	1.289992	-0.85	0.397

	Coef.	Std. Err.	T	(Conclusão) P > [ t ]
Neutras	2.969927	5.57974	0.53	0.595
Consistente	7.017725	5.540584	1.27	0.207
Inconsistente	-.9732929	5.458766	-0.18	0.859
Gráficos	14.66226	5.575153	2.63	0.009

**Fonte:** Dados da Pesquisa (2019)

Ao analisar a Tabela 10 dos resultados da regressão tobit para a empresa MegaStore, percebe-se que o grupo em que foi utilizado gráficos como informações adicionais obteve indícios da influência com a propensão do investimento. Para a empresa MegaStore que estava apresentado boa situação financeira, esse grupo apresentou um nível de significância de 1%, o que significa uma forte relação entre as variáveis. Ao observar o seu coeficiente, percebe-se que a influência é positiva, isto é, a utilização de gráficos aumenta a propensão ao investimento na empresa.

As demais variáveis (numerácia, persuabilidade, experiência com análise, experiência com investimentos, e os tipos de enquadramento) não apresentaram indícios de relação com a propensão para o investimento em relação a empresa MegaStore. Em seguida é apresentado a Tabela 11 com os resultados da Regressão Tobit da empresa BigStore.

**Tabela 11** – Resultados do modelo de Regressão Tobit da empresa BigStore

	Coef.	Std. Err.	T	P > [ t ]
Numerácia	-.5465061	6.860931	-0.08	0.937
Persuabilidade	-4.89e-07	1.99e-06	-0.25	0.806
Exp. Investimentos	-1.963508	1.468397	-1.34	0.182
Exp. Análise	1.655981	1.240457	1.33	0.183
Neutras	5.078645	5.324405	0.95	0.341
Consistente	-3.00536	5.277184	-0.57	0.570
Inconsistente	11.73956	5.192512	2.26	0.025
Gráficos	-9.09774	5.313838	-1.71	0.088

**Fonte:** Dados da Pesquisa (2019)

Para a empresa BigStore, que apresentava uma situação pior em relação a MegaStore, pode-se observar que dois grupos demonstraram relação com a propensão de investimento. O grupo dos gráficos aparece de novo, com um nível de significância de 10%, demonstrando que há uma relação com a diminuição da propensão. Nota-se que o coeficiente negativo segue o esperado para este grupo, demonstrando, em forma de gráficos, o real estado da empresa.

O outro foi o grupo inconsistente, seu nível de significância de 5%. O seu coeficiente

positivo aponta um aumento na propensão dos usuários em investir na BigStore, visto que as narrativas foram elaboradas para enfatizar seus os pontos positivos. As demais variáveis não apresentaram relação com a propensão do investimento. A Tabela 12 apresenta os resultados da regressão tobit da numerácia no cenário inconsistente da empresa MegaStore.

**Tabela 12** – Regressão Tobit da numerácia no cenário inconsistente MegaStore

	Coef.	Std. Err.	T	P > [ t ]
Totnum	-5.284265	15.5409	-0.34	0.735
Pers	3.86e-06	5.25e-06	0.73	0.466
Expinv	-9.95863	7.731498	-1.29	0.204
Expana	1.623718	3.624475	0.45	0.656

**Fonte:** Dados da Pesquisa (2019)

A Tabela 13 apresenta os resultados da Regressão tobit da numerácia no cenário inconsistente da empresa BigStore.

**Tabela 13** – Regressão Tobit da numerácia no cenário inconsistente BigStore

	Coef.	Std. Err.	T	P > [ t ]
Totnum	-26.73435	17.6896	-1.51	0.137
Pers	-6.80e-06	6.01e-06	-1.13	0.264
Expinv	10.0927	8.802152	1.15	0.257
Expana	-3.828541	4.120808	-0.93	0.358

**Fonte:** Dados da Pesquisa (2019)

Assim como demonstrado nas duas regressões tobit anteriores, a variável numerácia não obteve relação significativa com a propensão de investimento para as duas empresas. O modelo e a tomada de decisão para o cenário inconsistente podem ser influenciados por outras variáveis, as quais não foram elencadas na pesquisa.

#### 4.4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Para melhor analisar os resultados, elaborou-se o Quadro 3, o qual demonstra todas as hipóteses levantadas para cada uma das empresas da pesquisa.



**Quadro 3** – Hipóteses e análise das variáveis

HIPÓTESES	MEGASTORE	BIGSTORE
<i>H1: A utilização das narrativas de forma neutra com o resultado da empresa tem um efeito positivo sobre a capacidade de julgamento do usuário.</i>	Não sustentada	Não sustentada
<i>H2: O enquadramento de ênfase realizado de forma consistente com o resultado da empresa tem um efeito positivo sobre a capacidade de julgamento do usuário.</i>	Não sustentada	Não sustentada
<i>H3: O enquadramento de ênfase realizado de forma inconsistente com o resultado da empresa tem um efeito negativo sobre a capacidade de julgamento do usuário.</i>	Não sustentada	Sustentada
<i>H4: A Numerácia influencia positivamente a capacidade dos usuários em discriminar entre um bom e um mau desempenho.</i>	Não sustentada	Não sustentada
<i>H5: O enquadramento de ênfase inconsistente por meio de métricas comparativas seletivas irá interagir com a numerácia do usuário para influenciar positivamente sua capacidade em discriminar entre o melhor e pior desempenho.</i>	Não sustentada	Não sustentada
<i>H6: A capacidade do usuário de ser persuadido reduz a sua capacidade de discriminar entre o melhor e o pior desempenho.</i>	Não sustentada	Não sustentada
<i>H7: Informações visuais, tais como gráficos, podem aumentar a capacidade do usuário em discriminar entre o melhor e o pior desempenho.</i>	Sustentada	Sustentada

Fonte: Elaborado pelo autor (2019)

De acordo com a primeira hipótese, a utilização de narrativas de forma neutra (iguais para ambas as empresas) iria melhorar a capacidade dos indivíduos em distinguir o melhor e o pior desempenho das empresas. Apesar de ajudar os usuários que possam ter dificuldades em filtrar as informações numéricas das DRE's, não há dados que suportem essa hipótese, pois mesmo na análise descritiva a variação é pequena e se enquadra na margem de erro.

Ao analisar a segunda hipótese estabelecida, ao aplicar as narrativas de forma consistente com o desempenho da empresa, é esperado que o usuário tenha o sinal claro da situação e consiga distinguir entre o melhor e pior desempenho. Segunda Henry e Peytcheva (2018), após a leitura da narrativa de forma consistente, o usuário irá somar a sua análise com a confirmação feita pela narrativa, e isso dará mais certeza a ele. A análise de regressão feita, não constatou nenhuma relação entre esse tipo de enquadramento e a propensão ao investimento, porém, na análise descritiva, a variação média de investimento para a empresa MegaStore sobe em 6,9 pontos percentuais enquanto a da BigStore cai 4 pontos percentuais. Como a variação continua baixa, a hipótese não é sustentada.

Já na análise da hipótese três, previa que as narrativas aplicadas de forma inconsistente com o desempenho da empresa afetariam negativamente a propensão de investimento do usuário. Para a empresa BigStore, a variação feita na análise descritiva, em comparação com o grupo de

controle, da média de investimento é de 10,6 pontos percentuais e é confirmada na análise de regressão. Com o coeficiente positivo e um nível de significância de 5%, a utilização de narrativas que destaquem apenas os pontos positivos pode mudar a propensão de investimento do usuário, com isso a hipótese três é sustentada parcialmente. A pesquisa realizada por Henry e Peytcheva (2018) não conseguiu dados para sustentar a hipótese do grupo inconsistente, sua pesquisa apresentou níveis de significância apenas com o cenário consistente.

Estudos realizados anteriormente (Peters *et al.*, 2006; Dieckmann *et al.*, 2009) apontam que indivíduos mais numerados eram menos influenciados por informações não numéricas. Foi estipulado a hipótese 4 com base nesse estudo, ela previa que os usuários mais numerados conseguiriam distinguir entre o bom e o mal desempenho. Porém, a análise realizada não levantou indícios de que a numerácia teria influência sobre a propensão de investimento, o que descarta essa hipótese.

Assim como na hipótese quatro não foi possível estabelecer fortes indícios da influência entre a propensão de investimento e a numerácia, por consequência não se pode confirmar a hipótese cinco. Nela foi idealizado que o usuário numerado iria ter melhor discernimento entre a boa e má condição financeira das empresas no grupo inconsistente, como não houve indícios de influência a hipótese foi refutada.

A sexta hipótese prevê que a capacidade de persuasão do preparador poderia ter influência sobre o julgamento do usuário. Conforme Haugtyedt e Petty (1992) usuário com altos índices de ser persuadido teriam baixo senso crítico, o que mudaria a sua forma de pensar sem, muitas vezes, perceber. A pesquisa aplicada com os estudantes de contábeis não levantou indícios suficientes para sustentar tal hipótese, portanto a mesma foi refutada.

A sétima e última hipótese determinada é sustentada para as duas empresas. Ela previa que o uso informações visuais, como gráficos, poderiam ajudar o indivíduo a discriminar entre o melhor e o pior desempenho, conforme estudo anteriores (Rodrigues *et al.*, 2015; Miranda *et al.*, 2018). Para a empresa MegaStore, com bom desempenho, o coeficiente positivo e o nível de significância de 1%, levantam fortes indícios para validar essa hipótese.

Na análise descritiva, a variação da propensão de investimento média foi um aumento de 13,8 pontos percentuais, assim apresenta-se mais dados para sustentar essa hipótese. Para a empresa BigStore, com mal desempenho, o coeficiente negativo e o nível de significância de 10% apontam que o uso de gráficos para demonstrar o mal desempenho da empresa levam os usuários a não investir nelas. Esses dados alinham-se com a análise descritiva feita do “grupo gráficos” em comparação ao “grupo de controle”, no qual a média da propensão ao investimento teve uma queda de 8,8 pontos percentuais.

Após a análise dos dados e das hipóteses, percebe-se que o estudo conseguiu agregar resultados ao tema tratado. Conseguiu-se com a pesquisa, levantar indícios que o enquadramento de ênfase aplicado de forma inconsistente com a real situação da empresa pode influenciar o usuário, assim como os gráficos. Após a apresentação das análises dos resultados da pesquisa e as hipóteses, no próximo capítulo encontra-se a conclusão do estudo.

## 5 CONCLUSÃO

Este estudo teve como objetivo analisar o efeito do enquadramento de ênfase das narrativas contábeis na propensão de investimento do usuário. Atingiu-se o objetivo por meio de uma pesquisa experimental, ao analisar a relação das variáveis que mais influenciam a decisão do usuário, por meio de três regressões tobit.

Os grupos da pesquisa apresentam pequenas variações de forma a condizer com o que se espera. Pode-se extrair indícios de quais fatores influenciaram as decisões dos usuários. Em nenhum dos grupos a BigStore (empresa com pior desempenho) obteve uma propensão de investimento maior que a MegaStore (empresa com melhor desempenho). Porém, pode-se confirmar a interferência do enquadramento de ênfase na média de propensão de investimento em cada grupo. No grupo inconsistente, a BigStore fornece indícios de que o enquadramento de ênfase aplicado de forma contrária com o desempenho da empresa leva os usuários a aumentar sua propensão de investimento em relação a ela.

É importante ressaltar que o estudo realizado por Henry e Paytcheva (218) não obteve indícios da influência do cenário inconsistente sobre a decisão do usuário, o que foi comprovado nessa pesquisa. O enquadramento de ênfase utilizado nas narrativas da empresa BigStore de forma inconsistente influenciam a propensão de investimento dos usuários. O estudo revela uma potencial vulnerabilidade no julgamento do investidor nas comparações positivas e na utilização de palavras de forte impacto.

Em relação às informações visuais, o estudo apresentou indícios de sua influência sobre o julgamento do indivíduo, o que corrobora com o estudo de Silva *et al.* (2018). Os gráficos utilizados para apresentar os resultados das duas empresas da pesquisa facilitaram o entendimento dos indivíduos. O aumento da propensão de investimento para a empresa MegaStore e a diminuição da BigStore apontam que os gráficos agravam mais a situação real da empresa, isto é, eles reforçam e simplificam as informações que o usuário já obteve ao analisar a DRE que acompanhava.

Acredita-se que por serem estudantes do Curso de Ciências Contábeis, os enquadramentos de ênfase focados na narrativa e nas comparações numéricas tenham um efeito menor e menos expressivo que na amostra da população geral do EUA do estudo de Henry e Paytcheva (2018). Os usuários escolhidos para essa amostra já estão mais bem informados e conseguem extrair da melhor forma as informações das DRE's, mesmo que não tenham experiência com investimentos.

Esta pesquisa limitou-se em utilizar os gráficos apenas de forma consistente com o

desempenho da empresa. Além disso, optou-se por trabalhar com apenas 3 anos consecutivos de demonstrações, o que para alguns usuários pode ser considerado pouco para tomar uma decisão de investimento. Houve uma limitação em virtude da falta de riscos financeiros reais na tomada de decisão, visto que as decisões tendem a pesar quando há ganho ou perda de dinheiro.

Para futuros trabalhos sugere-se que sejam utilizados mais que 3 anos de demonstrações, bem como a aplicação de gráficos nos cenários consistentes e inconsistentes. Buscar novas e mais refinadas formas de mensurar as variáveis numérica e persuasibilidade. Acrescentar mais cursos para participar da amostra, assim como parte delas serem de profissionais já formados na área. Para esse tipo de amostra, procurar refinar a situação das empresas a fim de mascara-las de uma melhor forma e predispor as porcentagens de investimentos.

Como última sugestão aconselha-se uma tentativa de padronização das porcentagens de investimento. No estudo aplicado os usuários mantiveram a linha de pensamento de pior e melhor empresa para investir, porém, utilizaram percentuais diferentes para demonstrar o pensamento, como por exemplo: MegaStore – 90% e BigStore – 20% e MegaStore – 50% e BigStore – 10%.

## REFERÊNCIAS

ABDELLAOUI, Mohammed; BLEICHRODT, Han; KAMMOUN, Hilda. Do financial professionals behave according to prospect theory? An experimental study. **Theory and Decision**, v. 74, n. 3, p. 411-429, 2013.

ÁVILA, Flávia; BIANCHI, Ana Maria (Ed.). **Guia de economia comportamental e experimental**. Economia Comportamental. org, 2015.

BAPTISTA, Makilim Nunes; CAMPOS, Dinael Corrêa de. Metodologias de pesquisa em ciências: análises quantitativa e qualitativa. In: **Metodologias de Pesquisa em Ciências: análises Quantitativa e Qualitativa**. 2015.

BAZZOTTI, Cristiane; GARCIA, Elias. A importância do sistema de informação gerencial na gestão empresarial para tomada de decisões. **Ciências Sociais Aplicadas em Revista**, v. 6, n. 11, 2006.

BEATTIE, Vivien; JONES, Michael John. Measurement distortion of graphs in corporate reports: an experimental study. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 15, n. 4, p. 546-564, 2002.

BHATTACHARYA, Nilabhra *et al.* Who trades on pro forma earnings information?. **The Accounting Review**, v. 82, n. 3, p. 581-619, 2007.

BOWEN, Robert M.; DAVIS, Angela K.; MATSUMOTO, Dawn A. Emphasis on pro forma versus GAAP earnings in quarterly press releases: Determinants, SEC intervention, and market reactions. **The Accounting Review**, v. 80, n. 4, p. 1011-1038, 2005.

BRASIL, Lei. 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Lex: **Legislação Federal**. Disponível em:< [www.planalto.gov.br](http://www.planalto.gov.br)>. Acesso em 28 de Outubro de 2019, v. 27, 2013.

BRYMAN, Alan. **Social research methods**. Oxford university press, 2016.

BUSCH, Marc; SCHRAMMEL, Johann; TSCHELIGI, Manfred. Personalized persuasive technology—development and validation of scales for measuring persuadability. In: **International Conference on Persuasive Technology**. Springer, Berlin, Heidelberg, 2013. p. 33-38.

CESAR, AMRVC; BOGGIO, Paulo S.; CAMPANHÃ, Camila. Neuroeconomia: uma visão geral sobre o tema. **ÁVILA, F.; BIANCHI, AM Guia de economia comportamental e experimental**. São Paulo: Economia Comportamental, 2015.

CHONG, Dennis; DRUCKMAN, James N. A theory of framing and opinion formation in competitive elite environments. **Journal of Communication**, v. 57, n. 1, p. 99-118, 2007.

CHONG, Dennis; DRUCKMAN, James N. Framing theory. **Annu. Rev. Polit. Sci.**, v. 10, p. 103-126, 2007.

COMISSÃO, DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Parecer de orientação CVM nº 15, de 28 de dezembro de 1987**. Acesso em 28 de outubro de 2019, v. 10, 2008.

DA SILVA, Keylla Dennyse Celestino *et al.* Evidenciação contábil nos relatórios da administração: uma análise dos recursos visuais empregados. **Revista de Iniciação Científica e Extensão**, v. 1, n. Esp 4, p. 365-372, 2018.

DELLAVIGNA, Stefano; GENTZKOW, Matthew. Persuasion: empirical evidence. **Annu. Rev. Econ.**, v. 2, n. 1, p. 643-669, 2010.

DICKERT, Stephan *et al.* Numeracy as a precursor to pro-social behavior: The impact of numeracy and presentation format on the cognitive mechanisms underlying donation decisions. **Judgment and Decision Making**, 2011.

DIECKMANN, Nathan F.; SLOVIC, Paul; PETERS, Ellen M. The use of narrative evidence and explicit likelihood by decisionmakers varying in numeracy. **Risk Analysis: An International Journal**, v. 29, n. 10, p. 1473-1488, 2009.

DRUCKMAN, James N. The implications of framing effects for citizen competence. **Political behavior**, v. 23, n. 3, p. 225-256, 2001.

DRUCKMAN, James N. Political preference formation: Competition, deliberation, and the (ir) relevance of framing effects. **American Political Science Review**, v. 98, n. 4, p. 671-686, 2004.

FRIESTAD, Marian; WRIGHT, Peter. The persuasion knowledge model: How people cope with persuasion attempts. **Journal of consumer research**, v. 21, n. 1, p. 1-31, 1994.

GRAY, David E. Pesquisa no mundo real. trad. **Roberto Costa. Porto Alegre, Penso**, 2012.

GREENE, W. H. *Econometric Analysis*. 6. ed. **New York: Prentice Hall**, 2008. 1216 p.

HALES, Jeffrey. Discussion of “The effects of forecast type and performance-based incentives on the quality of management forecasts”. **Accounting, Organizations and Society**, v. 46, p. 19-22, 2015.

HAN, Jun; TAN, Hun-tong. Investors' reactions to management earnings guidance: The joint effect of investment position, news valence, and guidance form. **Journal of Accounting Research**, v. 48, n. 1, p. 81-104, 2010.

HAUGTVEDT, Curtis P.; PETTY, Richard E. Personality and persuasion: Need for cognition moderates the persistence and resistance of attitude changes. **Journal of Personality and Social psychology**, v. 63, n. 2, p. 308, 1992.

HAUGTVEDT, Curtis P.; PETTY, Richard E.; CACIOPPO, John T. Need for cognition and advertising: Understanding the role of personality variables in consumer behavior. **Journal of Consumer Psychology**, v. 1, n. 3, p. 239-260, 1992.

HENRY, Elaine. Are investors influenced by how earnings press releases are written?. **The Journal of Business Communication (1973)**, v. 45, n. 4, p. 363-407, 2008.

HENRY, Elaine; PEYTCHEVA, Marietta. Earnings-announcement narrative and investor judgment. **Accounting Horizons**, v. 32, n. 3, p. 123-143, 2018.

JÚNIOR, Severino Domingos da Silva; COSTA, Francisco José. Mensuração e escalas de verificação: uma análise comparativa das escalas de Likert e Phrase Completion. **PMKT–Revista Brasileira de Pesquisas de Marketing, Opinião e Mídia**, v. 15, n. 1-16, p. 61, 2014.

KAHAN, Dan M. et al. Motivated numeracy and enlightened self-government. **Behavioural Public Policy**, v. 1, n. 1, p. 54-86, 2017.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Choices, values, and frames. In: **Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I**. 2013. p. 269-278.

KAUARK, Fabiana da Silva; MANHÃES, Fernanda Castro; MEDEIROS, Carlos Henrique. **Metodologia da pesquisa: um guia prático**. 2010.

MARTINS, Joana Darc Medeiros *et al.* O Efeito Framing na Tomada de Decisão Contábil: Perspectiva dos Profissionais de Contabilidade dos Estados do Rio Grande do Norte e Pará. **Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 3, nº 3, Edição Especial, p. 140-161, 2013.

MARTINS, G. D. A.; THEÓPHILO, Carlos Renato. Metodologia da investigação científica. **São Paulo: Atlas**, p. 143-164, 2009.



MAAT, Henk Pander. How promotional language in press releases is dealt with by journalists: genre mixing or genre conflict?. **The Journal of Business Communication (1973)**, v. 44, n. 1, p. 59-95, 2007.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 10ª edição. São Paulo: Atlas, 2003.

MATTAR, F. N. Pesquisa e marketing: metodologia, planejamento, execução e análise. 7th Edição. **São Paulo: Atlas**. 225p, 2014.

MCBRIDE, Dawn M. **The process of research in psychology**. Sage Publications, 2018.

MENDONÇA, Ricardo Fabrino; SIMÕES, Paula Guimarães. Enquadramento. Diferentes operacionalizações analíticas de um conceito. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v. 27, n. 79, p. 187-201, 2012.

MIRANDA, Luiz Carlos *et al.* Utilização de gráficos em demonstrações contábeis. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 2, n. 3, p. 16-35, 2008.

MORTENSEN, Tony; FISHER, Richard; WINES, Graeme. Students as surrogates for practicing accountants: Further evidence. In: **Accounting Forum**. Taylor & Francis, 2012. p. 251-265.

NEILL, Alex. The essentials of numeracy. In: **New Zealand Association for Research in Education (NZARE) conference, Christchurch**. 2001. p. 6-9.

O'HARE, Jennifer. The resurrection of the dodo: The unfortunate re-emergence of the puffery defense in private securities fraud actions. **Ohio St. LJ**, v. 59, p. 1697, 1998.

PAULO, Edilson; NETO, Alfredo Sarlo; DOS SANTOS, Mateus Alexandre Costa. Reação do preço das ações e intempestividade informacional do lucro contábil trimestral no Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 5, n. 1, p. 54-79, 2012. .

PETERS, Ellen. Beyond comprehension: The role of numeracy in judgments and decisions. **Current Directions in Psychological Science**, v. 21, n. 1, p. 31-35, 2012.

PETERS, Ellen *et al.* Numeracy and decision making. **Psychological science**, v. 17, n. 5, p. 407-413, 2006.

PETTY, Richard E.; CACIOPPO, John T. **Communication and persuasion: Central and peripheral routes to attitude change**. Springer Science & Business Media, 2012.

ROBU, M. A., & ROBU, I. B. (2015). The influence of the audit report on the relevance of accounting information reported by listed Romanian companies. **Procedia Economics and Finance**, 20, 562-570.

RODRIGUES, Ricardo *et al.* Comunicação e percepção de risco: diferentes modos de comunicar, diferentes modos de partilhar a decisão clínica. **Revista Portuguesa de Medicina Geral e Familiar**, v. 31, n. 2, p. 125-133, 2015.

PRODANOV, Cleber Cristiano; DE FREITAS, Ernani Cesar. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico-2ª Edição**. Editora Feevale, 2013.

SANCHES, Osvaldo Maldonado. Estratégias para a implantação e gerência de sistemas de informação de apoio à tomada de decisões. **Revista de Administração Pública**, v. 31, n. 4, p. 68-100, 1997.

SCHEUFELE, Dietram A. Agenda-setting, priming, and framing revisited: Another look at cognitive effects of political communication. **Mass Communication & Society**, v. 3, n. 2-3, p. 297-316, 2000.

SOUZA, Beatriz Facchini de; NARDI, Paula Carolina Ciampaglia. Influência da opinião do auditor independente no retorno das ações das empresas brasileiras de capital aberto. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v.21, n.2, p.250-270, 2018.

TAN, HUN-TONG; YING WANG, Elaine; ZHOU, B. O. When the use of positive language backfires: The joint effect of tone, readability, and investor sophistication on earnings judgments. **Journal of Accounting Research**, v. 52, n. 1, p. 273-302, 2014.

THOMAS, Jane. Discourse in the marketplace: The making of meaning in annual reports. **The Journal of Business Communication (1973)**, v. 34, n. 1, p. 47-66, 1997.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. The framing of decisions and the psychology of choice. **Science**, v. 211, n. 4481, p. 453-458, 1981.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Rational choice and the framing of decisions. In: **Multiple criteria decision making and risk analysis using microcomputers**. Springer, Berlin, Heidelberg, 1989. p. 81-126.

VLAEV, Ivo; STEWART, Neil; CHATER, Nick. Risk preference discrepancy: A prospect relativity account of the discrepancy between risk preferences in laboratory gambles and real world investments. **The Journal of Behavioral Finance**, v. 9, n. 3, p. 132-148, 2008.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. **Introdução à econometria: uma abordagem moderna**. Pioneira Thomson Learning, 2006.

## APÊNDICE A – Instrumento de Pesquisa (Grupo DRE)

### Bloco I – Análise de Investimentos

A seguir, serão apresentadas duas empresas e seus respectivos desempenhos econômicos dos últimos três exercícios sociais. A partir destes dados (e somente por meio destes), responda as questões a seguir:

<b>MegaStore S.A</b>				
Valores em mil reais (R\$)				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>13.722,50</b>	<b>17.028,00</b>	<b>21.439,00</b>	
Fogão	7.132,96	8.851,15	11.143,99	
Micro-ondas	6.589,54	8.176,85	10.295,01	
(-) Deduções da Receita Bruta	3.602,16	4.469,85	5.627,74	
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>10.120,34</b>	<b>12.558,15</b>	<b>15.811,26</b>	
(-) Custo da Mercadoria Vendida	4.391,20	5.108,40	6.002,92	
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.729,14</b>	<b>7.449,75</b>	<b>9.808,34</b>	
(-) Despesas operacionais	4.134,24	4.593,60	5.104,00	
Vendas	3.100,68	3.169,58	3.062,40	
Administrativo	1.033,56	1.424,02	2.041,60	
Outras Receitas e Despesas	2,75	3,41	2,42	
Receita com venda de imóvel	2,75	3,41	2,42	
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.597,65</b>	<b>2.859,56</b>	<b>4.706,76</b>	
(-) Tributos sobre o Lucro	543,20	972,25	1.600,30	
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.054,45</b>	<b>1.887,31</b>	<b>3.106,46</b>	

Número de ações	572	572	572
Lucro por ação	R\$ 1,84	R\$ 3,30	R\$ 5,43
Margem de Lucro	7,68%	11,08%	14,49%

1. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da MegaStore S.A.?

R: \_\_\_\_\_ %.

**BigStore S.A**

Valores em mil reais (R\$)

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>11.520,00</b>	<b>11.904,00</b>	<b>12.512,28</b>
Forno	10.503,94	10.854,07	11.408,70
Geladeira	1.016,06	1.049,93	1.103,58
(-) Deduções da Receita Bruta	3.024,00	3.124,80	3.284,47
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>8.496,00</b>	<b>8.779,20</b>	<b>9.227,81</b>
(-) Custo da Mercadoria Vendida	3.225,60	3.571,20	4.003,93
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.270,40</b>	<b>5.208,00</b>	<b>5.223,88</b>
(-) Despesas operacionais	3.333,96	3.704,40	4.116,00
Vendas	2.000,38	2.556,04	3.087,00
Administrativo	1.333,58	1.148,36	1.029,00
Outras Receitas e Despesas	10,00	12,00	249,00
Receita com venda de imóvel	10,00	12,00	249,00
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.946,44</b>	<b>1.515,60</b>	<b>1.356,88</b>
(-) Tributos sobre o Lucro	661,79	515,30	461,34
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.284,65</b>	<b>1.000,30</b>	<b>895,54</b>

<b>Ações</b>	<b>210</b>	<b>220</b>	<b>200</b>
<b>Lucro por ação</b>	<b>R\$ 6,12</b>	<b>R\$ 4,55</b>	<b>R\$ 4,48</b>
<b>Margem de Lucro</b>	<b>11,15%</b>	<b>8,40%</b>	<b>7,16%</b>

2. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da BigStore S.A.?

R: \_\_\_\_\_ %.

**Bloco II – Numerácia**

**3. Se lançarmos um dado honesto (de SEIS lados), mil vezes. Quantas vezes o dado estará com a face virada em 2, 4 ou 6?**

50 vezes em 1.000	100 vezes em 1.000	500 vezes em 1.000	505 vezes em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	---------------------------	---------

**4. Em um sorteio, as chances de ganhar R\$ 10 são de 1%. Quantas pessoas ganhariam R\$ 10 se 1.000 pessoas comprarem um bilhete de rifa?**

1 pessoa em 1.000	10 pessoas em 1.000	100 pessoas em 1.000	990 pessoas em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	------------------------	-------------------------	-------------------------	---------------------------	---------

**5. A chance de ganhar uma viagem de férias em um sorteio é de 1 em 1.000. Qual porcentagem de chance de ganhar a viagem de férias?**

0,001%	0,1%	1%	10%	Nenhuma das anteriores	Não sei
--------	------	----	-----	---------------------------	---------

**6. Se rolássemos um dado (de CINCO lados), 50 vezes. Em média, quantas vezes esse dado mostraria um número ímpar (1, 3 ou 5)?**

5 de 50 arremessos	20 de 50 arremessos	25 de 50 arremessos	30 de 50 arremessos	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----------------------	------------------------	------------------------	------------------------	---------------------------	---------

**7. Dos 1.000 indivíduos de uma aldeia, 500 são membros de um clube. Dos 500 membros do clube, 100 são homens. Dos 500 indivíduos que NÃO estão no clube, 300 são homens. Qual é a probabilidade de um homem sorteado ser um membro do clube (indique a probabilidade em %)?**

10%	20%	25%	40%	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----	-----	-----	-----	---------------------------	---------

**8. Se rolarmos um dado viciado (com SEIS lados), a probabilidade de o dado mostrar um 6 é duas vezes maior que a probabilidade de cada um dos outros números. Em média, em 70 arremessos, quantas vezes o dado mostraria o número 6?**

20 de 70 lances	23 de 70 lances	35 de 70 lances	40 de 70 lances	Nenhuma das anteriores	Não sei
--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	---------------------------	---------

**9. Em uma floresta, 20% das flores são vermelhas, 50% marrons e 30% brancas. Uma flor vermelha é venenosa com uma probabilidade de 20%. Uma flor que não é vermelha é**

venenosa com uma probabilidade de 5%. Qual é a probabilidade de uma flor venenosa na floresta ser vermelha?

4%	15%	25%	50%	Nenhuma das anteriores	Não sei
----	-----	-----	-----	------------------------	---------

### Bloco III - Persuabilidade

Questão		Nunca	Raramente	Às vezes	Quase sempre	Sempre
10	Sou facilmente influenciado por opiniões de outras pessoas					
11	Posso ser convencido por um bom argumento					
12	Geralmente posso ser persuadido por um editorial bem escrito					
13	Em uma discussão eu costumo usar argumentos que ouvi outras pessoas fazerem anteriormente					
14	Um argumento lógico pode me fazer mudar de ideia					
15	Eu confio no conselho de especialistas					
16	Eu não me importo de mudar minha opinião depois de ouvir um ponto de vista diferente					
17	Quanto mais eu estou exposto aos pontos de vista de outras pessoas, mais minha visão de mundo se altera					
18	Ao tomar uma decisão, costumo seguir o conselho de outras pessoas					
19	Eu recebo muitas ideias boas dos outros					
20	Eu mudo frequentemente minha opinião depois de falar com os outros					
21	Ao discutir política, muitas vezes me encontro usando argumentos que li recentemente ou ouvi na TV					
22	Se eu tivesse uma opinião que ninguém mais compartilhava, eu questionaria seriamente					
23	Eu acho o conselho de outras pessoas útil na tomada de decisões					

**Bloco IV – Perfil do respondente**

**24. Idade:** \_\_\_\_\_ anos

**25. Gênero que mais se identifica:**

Masculino  Feminino  Outro \_\_\_\_\_

**26. Estado Civil:**

Solteiro(a)  Casado(a)  União estável  Outro  
\_\_\_\_\_

**27. Você possui dependentes? Se sim, quantos?**

Sim, \_\_\_\_\_ dependentes  Não

**28. Grau de instrução (indique apenas a mais alta):**

Graduação Incompleta  Graduação Completa  Especialização  Mestrado  
 Doutorado

**29. Semestre que está cursando:**

1º semestre  2º semestre  3º semestre  4º semestre  5º semestre  
 6º semestre  7º semestre  8º semestre  9º semestre  10º semestre

**30. Você atua na elaboração e/ou análise de demonstrações contábeis? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**31. Possui experiência com investimentos? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**32. Assinale sua faixa de renda MENSAL:**

Até R\$ 998,00 (Até 1 Salário Mínimo)  
 De R\$ 998,01 até R\$ 1.996,00 (De 1 a 2 Salários Mínimos)  
 De R\$ 1.996,01 até R\$ 2.994,00 (De 2 a 3 Salários Mínimos)

- De R\$ 2.994,01 até R\$ 3.992,00 (De 3 a 4 Salários Mínimos)
- De R\$ 3.992,01 até R\$ 4.990,00 (De 4 a 5 Salários Mínimos)
- Mais de R\$ 4.990,00 (Mais de 5 Salários Mínimos)

**33. Como você se considera financeiramente?**

- Muito endividado(a)  Com algumas sobras e/ou aplicações/investimentos
- Pouco endividado(a)  Financeiramente muito bem sucedido(a)
- Financeiramente equilibrado(a)

***Obrigado pela participação!***



## APÊNDICE B – Instrumento de Pesquisa (Grupo Neutro)

### Bloco I – Análise de Investimentos

A seguir, serão apresentadas duas empresas e seus respectivos desempenhos econômicos dos últimos três exercícios sociais. A partir destes dados (e somente por meio destes), responda as questões a seguir:

<b>MegaStore S.A</b>			
Valores em mil reais (R\$)			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>13.722,50</b>	<b>17.028,00</b>	<b>21.439,00</b>
Fogão	7.132,96	8.851,15	11.143,99
Micro-ondas	6.589,54	8.176,85	10.295,01
(-) Deduções da Receita Bruta	3.602,16	4.469,85	5.627,74
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>10.120,34</b>	<b>12.558,15</b>	<b>15.811,26</b>
(-) Custo da Mercadoria Vendida	4.391,20	5.108,40	6.002,92
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.729,14</b>	<b>7.449,75</b>	<b>9.808,34</b>
(-) Despesas operacionais	4.134,24	4.593,60	5.104,00
Vendas	3.100,68	3.169,58	3.062,40
Administrativo	1.033,56	1.424,02	2.041,60
Outras Receitas e Despesas	2,75	3,41	2,42
Receita com venda de imóvel	2,75	3,41	2,42
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.597,65</b>	<b>2.859,56</b>	<b>4.706,76</b>
(-) Tributos sobre o Lucro	543,20	972,25	1.600,30
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.054,45</b>	<b>1.887,31</b>	<b>3.106,46</b>
<b>Número de ações</b>	<b>572</b>	<b>572</b>	<b>572</b>
<b>Lucro por ação</b>	<b>R\$ 1,84</b>	<b>R\$ 3,30</b>	<b>R\$ 5,43</b>
<b>Margem de Lucro</b>	<b>7,68%</b>	<b>11,08%</b>	<b>14,49%</b>

### **Anúncio de resultados da MegaStore S.A.**

A MegaStore S.A. anunciou hoje os resultados para o ano encerrado em 31 de dezembro de 2018. Sua Receita Operacional Bruta foi de R\$ 21,44 milhões, representando um aumento de 25,9% em relação a 2017 e de 56,2% em relação a 2016. O Lucro Líquido foi de R\$ 3,1 milhões, sendo 64,6% superior ao do ano anterior e 194,6% maior ao de 2016. A margem de lucro cresceu de 7,7% em 2016, para 11,1% em 2017 e 14,5% em 2018. Com isso, o lucro por ação foi de R\$ 5,43, frente a um lucro de R\$3,30 e R\$1,84 nos anos de 2017 e 2016, respectivamente.

Conforme indicam os relatórios publicados pela empresa MegaStore, estes resultados foram decorrentes da combinação do aumento nas receitas e da redução nos custos e nas despesas de vendas da empresa, indicando um esforço tanto na busca por novas receitas quanto na redução dos custos e das despesas. Apenas as despesas administrativas apresentaram um ligeiro aumento.

**1. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da MegaStore S.A.?**

R: \_\_\_\_\_ %.

<b>BigStore S.A</b>			
Valores em mil reais (R\$)			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>11.520,00</b>	<b>11.904,00</b>	<b>12.512,28</b>
Forno	10.503,94	10.854,07	11.408,70
Geladeira	1.016,06	1.049,93	1.103,58
(-) Deduções da Receita Bruta	3.024,00	3.124,80	3.284,47
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>8.496,00</b>	<b>8.779,20</b>	<b>9.227,81</b>
(-) Custo da Mercadoria Vendida	<b>3.225,60</b>	<b>3.571,20</b>	<b>4.003,93</b>
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.270,40</b>	<b>5.208,00</b>	<b>5.223,88</b>
(-) Despesas operacionais	3.333,96	3.704,40	4.116,00
Vendas	2.000,38	2.556,04	3.087,00
Administrativo	1.333,58	1.148,36	1.029,00
Outras Receitas e Despesas	10,00	12,00	249,00
Receita com venda de imóvel	10,00	12,00	249,00
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.946,44</b>	<b>1.515,60</b>	<b>1.356,88</b>
(-) Tributos sobre o Lucro	661,79	515,30	461,34
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.284,65</b>	<b>1.000,30</b>	<b>895,54</b>

Ações	210	220	200
<b>Lucro por ação</b>	<b>R\$ 6,12</b>	<b>R\$ 4,55</b>	<b>R\$ 4,48</b>
<b>Margem de Lucro</b>	<b>11,15%</b>	<b>8,40%</b>	<b>7,16%</b>

**Anúncio de resultados da BigStore S.A.**

A BigStore S.A. anunciou hoje os resultados para o ano encerrado em 31 de dezembro de 2018. Sua Receita Operacional Bruta foi de R\$ 12,51 milhões, representando um aumento de 5,1% em relação a 2017 e de 8,6% em relação a 2016. O Lucro Líquido foi de R\$ 0,896 milhão, sendo 10,5% inferior ao do ano anterior e 30,3% menor ao de 2016. A margem de lucro foi de 7,2% em 2018, frente a 8,4% em 2017 e 11,2% em 2016. Com isso, o lucro por ação foi de R\$ 4,48, ao passo que em 2017 e 2016, foi de R\$4,76 e R\$6,12, respectivamente.

Conforme indicam os relatórios publicados pela empresa BigStore, estes resultados foram puxados pelo aumento nas receitas e a redução das despesas administrativas. Eles só não foram melhores porque os custos de produção e as despesas com vendas também aumentaram.

**2. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da BigStore S.A.?**

**R:** \_\_\_\_\_ %.

**Bloco II – Numerácia**

- 3. Se lançarmos um dado honesto (de SEIS lados), mil vezes. Quantas vezes o dado estará com a face virada em 2, 4 ou 6?**

50 vezes em 1.000	100 vezes em 1.000	500 vezes em 1.000	505 vezes em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	---------------------------	---------

- 4. Em um sorteio, as chances de ganhar R\$ 10 são de 1%. Quantas pessoas ganhariam R\$ 10 se 1.000 pessoas comprarem um bilhete de rifa?**

1 pessoa em 1.000	10 pessoas em 1.000	100 pessoas em 1.000	990 pessoas em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	------------------------	-------------------------	-------------------------	---------------------------	---------

- 5. A chance de ganhar uma viagem de férias em um sorteio é de 1 em 1.000. Qual porcentagem de chance de ganhar a viagem de férias?**

0,001%	0,1%	1%	10%	Nenhuma das anteriores	Não sei
--------	------	----	-----	---------------------------	---------

- 6. Se rolássemos um dado (de CINCO lados), 50 vezes. Em média, quantas vezes esse dado mostraria um número ímpar (1, 3 ou 5)?**

5 de 50 arremessos	20 de 50 arremessos	25 de 50 arremessos	30 de 50 arremessos	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----------------------	------------------------	------------------------	------------------------	---------------------------	---------

- 7. Dos 1.000 indivíduos de uma aldeia, 500 são membros de um clube. Dos 500 membros do clube, 100 são homens. Dos 500 indivíduos que NÃO estão no clube, 300 são homens. Qual é a probabilidade de um homem sorteado ser um membro do clube (indique a probabilidade em %)?**

10%	20%	25%	40%	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----	-----	-----	-----	---------------------------	---------

- 8. Se rolarmos um dado viciado (com SEIS lados), a probabilidade de o dado mostrar um 6 é duas vezes maior que a probabilidade de cada um dos outros números. Em média, em 70 arremessos, quantas vezes o dado mostraria o número 6?**

20 de 70 lances	23 de 70 lances	35 de 70 lances	40 de 70 lances	Nenhuma das anteriores	Não sei
--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	---------------------------	---------

- 9. Em uma floresta, 20% das flores são vermelhas, 50% marrons e 30% brancas. Uma flor vermelha é venenosa com uma probabilidade de 20%. Uma flor que não é vermelha é venenosa com uma probabilidade de 5%. Qual é a probabilidade de uma flor venenosa na floresta ser vermelha?**

4%	15%	25%	50%	Nenhuma das anteriores	Não sei
----	-----	-----	-----	------------------------	---------

### Bloco III – Persuabilidade

	Questão	Nunca	Raramente	Às vezes	Quase sempre	Sempre
10	Sou facilmente influenciado por opiniões de outras pessoas					
11	Posso ser convencido por um bom argumento					
12	Geralmente posso ser persuadido por um editorial bem escrito					
13	Em uma discussão eu costumo usar argumentos que ouvi outras pessoas fazerem anteriormente					
14	Um argumento lógico pode me fazer mudar de ideia					
15	Eu confio no conselho de especialistas					
16	Eu não me importo de mudar minha opinião depois de ouvir um ponto de vista diferente					
17	Quanto mais eu estou exposto aos pontos de vista de outras pessoas, mais minha visão de mundo se altera					
18	Ao tomar uma decisão, costumo seguir o conselho de outras pessoas					
19	Eu recebo muitas ideias boas dos outros					
20	Eu mudo frequentemente minha opinião depois de falar com os outros					
21	Ao discutir política, muitas vezes me encontro usando argumentos que li recentemente ou ouvi na TV					
22	Se eu tivesse uma opinião que ninguém mais compartilhava, eu questionaria seriamente					
23	Eu acho o conselho de outras pessoas útil na tomada de decisões					

**Bloco IV – Perfil do respondente**

**34. Idade:** \_\_\_\_\_ anos

**35. Gênero que mais se identifica:**

Masculino  Feminino  Outro \_\_\_\_\_

**36. Estado Civil:**

Solteiro(a)  Casado(a)  União estável  Outro  
\_\_\_\_\_

**37. Você possui dependentes? Se sim, quantos?**

Sim, \_\_\_\_\_ dependentes  Não

**38. Grau de instrução (indique apenas a mais alta):**

Graduação Incompleta  Graduação Completa  Especialização  Mestrado  
 Doutorado

**39. Semestre que está cursando:**

1º semestre  2º semestre  3º semestre  4º semestre  5º semestre  
 6º semestre  7º semestre  8º semestre  9º semestre  10º semestre

**40. Você atua na elaboração e/ou análise de demonstrações contábeis? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**41. Possui experiência com investimentos? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**42. Assinale sua faixa de renda MENSAL:**

Até R\$ 998,00 (Até 1 Salário Mínimo)  
 De R\$ 998,01 até R\$ 1.996,00 (De 1 a 2 Salários Mínimos)  
 De R\$ 1.996,01 até R\$ 2.994,00 (De 2 a 3 Salários Mínimos)  
 De R\$ 2.994,01 até R\$ 3.992,00 (De 3 a 4 Salários Mínimos)

- De R\$ 3.992,01 até R\$ 4.990,00 (De 4 a 5 Salários Mínimos)
- Mais de R\$ 4.990,00 (Mais de 5 Salários Mínimos)

**43. Como você se considera financeiramente?**

- Muito endividado(a)  Com algumas sobras e/ou aplicações/investimentos
- Pouco endividado(a)  Financeiramente muito bem sucedido(a)
- Financeiramente equilibrado(a)

***Obrigado pela participação!***

## APÊNDICE C – Instrumento de Pesquisa (Grupo Consistente)

### Bloco I – Análise de Investimentos

A seguir, serão apresentadas duas empresas e seus respectivos desempenhos econômicos dos últimos três exercícios sociais. A partir destes dados (e somente por meio destes), responda as questões a seguir:

<b>MegaStore S.A</b>			
Valores em mil reais (R\$)			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>13.722,50</b>	<b>17.028,00</b>	<b>21.439,00</b>
Fogão	7.132,96	8.851,15	11.143,99
Micro-ondas	6.589,54	8.176,85	10.295,01
(-) Deduções da Receita Bruta	3.602,16	4.469,85	5.627,74
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>10.120,34</b>	<b>12.558,15</b>	<b>15.811,26</b>
(-) Custo da Mercadoria Vendida	4.391,20	5.108,40	6.002,92
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.729,14</b>	<b>7.449,75</b>	<b>9.808,34</b>
(-) Despesas operacionais	4.134,24	4.593,60	5.104,00
Vendas	3.100,68	3.169,58	3.062,40
Administrativo	1.033,56	1.424,02	2.041,60
Outras Receitas e Despesas	2,75	3,41	2,42
Receita com venda de imóvel	2,75	3,41	2,42
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.597,65</b>	<b>2.859,56</b>	<b>4.706,76</b>
(-) Tributos sobre o Lucro	543,20	972,25	1.600,30
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.054,45</b>	<b>1.887,31</b>	<b>3.106,46</b>

<b>Número de ações</b>	<b>572</b>	<b>572</b>	<b>572</b>
<b>Lucro por ação</b>	<b>R\$ 1,84</b>	<b>R\$ 3,30</b>	<b>R\$ 5,43</b>
<b>Margem de Lucro</b>	<b>7,68%</b>	<b>11,08%</b>	<b>14,49%</b>

### **Anúncio de resultados da MegaStore S.A.**

A MegaStore S.A. anunciou hoje ótimos resultados para o ano encerrado em 31 de dezembro de 2018. A Receita Operacional Bruta registrada foi de R\$ 21,44 milhões, representando um forte aumento de 25,9% em relação a 2017 e de incríveis 56,2% em relação a 2016. O Lucro Líquido registrado foi de R\$ 3,1 milhões, sendo bem acima ao do ano anterior (64,6% maior) e 194,6% maior ao de 2016, resultados extraordinários para a empresa. A margem de lucro cresceu de 7,7% em 2016, para 11,1% em 2017, até chegar a atual marca recorde de 14,5% em 2018. Com isso, o Lucro por Ação foi de R\$ 5,43, frente a um lucro de R\$3,30 e R\$1,84 nos anos de 2017 e 2016, respectivamente, representando um grande aumento de 195% se comparado a 2016.

Conforme indicam os relatórios publicados pela empresa MegaStore, estes resultados foram decorrentes da combinação do grande aumento nas receitas e do excelente trabalho de



redução nos custos e nas despesas de vendas da empresa. Indicando um esforço da empresa tanto na busca por novas receitas quanto na redução dos custos e das despesas, gerando constantes resultados crescentes.

**1. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da MegaStore S.A.?**

**R:** \_\_\_\_\_ %.

### BigStore S.A

Valores em mil reais (R\$)

	2016	2017	2018
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>11.520,00</b>	<b>11.904,00</b>	<b>12.512,28</b>
Forno	10.503,94	10.854,07	11.408,70
Geladeira	1.016,06	1.049,93	1.103,58
(-) Deduções da Receita Bruta	3.024,00	3.124,80	3.284,47
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>8.496,00</b>	<b>8.779,20</b>	<b>9.227,81</b>
(-) Custo da Mercadoria Vendida	3.225,60	3.571,20	4.003,93
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.270,40</b>	<b>5.208,00</b>	<b>5.223,88</b>
(-) Despesas operacionais	3.333,96	3.704,40	4.116,00
Vendas	2.000,38	2.556,04	3.087,00
Administrativo	1.333,58	1.148,36	1.029,00
Outras Receitas e Despesas	10,00	12,00	249,00
Receita com venda de imóvel	10,00	12,00	249,00
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.946,44</b>	<b>1.515,60</b>	<b>1.356,88</b>
(-) Tributos sobre o Lucro	661,79	515,30	461,34
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.284,65</b>	<b>1.000,30</b>	<b>895,54</b>

Ações	210	220	200
<b>Lucro por ação</b>	<b>R\$ 6,12</b>	<b>R\$ 4,55</b>	<b>R\$ 4,48</b>
<b>Margem de Lucro</b>	<b>11,15%</b>	<b>8,40%</b>	<b>7,16%</b>

### Anúncio de resultados da BigStore S.A.

A BigStore S.A. anunciou hoje os resultados aquém do esperado para o ano encerrado em 31 de dezembro de 2018. A Receita Operacional Bruta registrada foi de R\$ 12,51 milhões, representando um aumento de 5,1% em relação a 2017 e de 8,6% em relação a 2016. Apesar de fechar o exercício social com Lucro Líquido de R\$ 0,896 milhão, ele vem apresentando quedas constantes. Se comparado ao do ano anterior, a decresceu 10,5% e a situação é ainda pior se comparar com os valores de 2016 (30,3% menor). A margem de lucro, embora represente 7,2% da Receita Operacional Bruta, só não foi pior devido a Receita com Venda de Imóvel de R\$0,25 milhão (que representa mais de 27% do Lucro final). Mesmo assim, ela foi 14,76% inferior à de 2017 e 35,78% à de 2016. Com isso, o Lucro por Ação foi de 5,88%, menor do que em 2017 e 26,80% menor do que em 2016.

Conforme indicam os relatórios publicados pela empresa BigStore, apesar dos esforços e êxitos no aumento da receita seja ela operacional ou não e na redução das despesas administrativas, os resultados foram piores aos dos anos anteriores devido ao aumento constante dos custos e das despesas com vendas em percentuais superiores aos aumentos das receitas. Com isso, apesar de bem sucedida em algumas iniciativas, à diretoria da empresa deve ligar o sinal de alerta, pois estes aumentos nos custos e despesas com vendas estão fazendo com que os lucros estejam diminuindo gradativa e constantemente.

2. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da BigStore S.A.?

R: \_\_\_\_\_ %.

### Bloco II – Numerácia

10. Se lançarmos um dado honesto (de SEIS lados), mil vezes. Quantas vezes o dado estará com a face virada em 2, 4 ou 6?

50 vezes em 1.000	100 vezes em 1.000	500 vezes em 1.000	505 vezes em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	---------------------------	---------

11. Em um sorteio, as chances de ganhar R\$ 10 são de 1%. Quantas pessoas ganhariam R\$ 10 se 1.000 pessoas comprarem um bilhete de rifa?

1 pessoa em 1.000	10 pessoas em 1.000	100 pessoas em 1.000	990 pessoas em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	------------------------	-------------------------	-------------------------	---------------------------	---------

12. A chance de ganhar uma viagem de férias em um sorteio é de 1 em 1.000. Qual porcentagem de chance de ganhar a viagem de férias?

0,001%	0,1%	1%	10%	Nenhuma das anteriores	Não sei
--------	------	----	-----	---------------------------	---------

13. Se rolássemos um dado (de CINCO lados), 50 vezes. Em média, quantas vezes esse dado mostraria um número ímpar (1, 3 ou 5)?

5 de 50 arremessos	20 de 50 arremessos	25 de 50 arremessos	30 de 50 arremessos	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----------------------	------------------------	------------------------	------------------------	---------------------------	---------

14. Dos 1.000 indivíduos de uma aldeia, 500 são membros de um clube. Dos 500 membros do clube, 100 são homens. Dos 500 indivíduos que NÃO estão no clube, 300 são homens. Qual é a probabilidade de um homem sorteado ser um membro do clube (indique a probabilidade em %)?

10%	20%	25%	40%	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----	-----	-----	-----	---------------------------	---------

15. Se rolarmos um dado viciado (com SEIS lados), a probabilidade de o dado mostrar um 6 é duas vezes maior que a probabilidade de cada um dos outros números. Em média, em 70 arremessos, quantas vezes o dado mostraria o número 6?

20 de 70 lances	23 de 70 lances	35 de 70 lances	40 de 70 lances	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	------------------------	---------

**16. Em uma floresta, 20% das flores são vermelhas, 50% marrons e 30% brancas. Uma flor vermelha é venenosa com uma probabilidade de 20%. Uma flor que não é vermelha é venenosa com uma probabilidade de 5%. Qual é a probabilidade de uma flor venenosa na floresta ser vermelha?**

4%	15%	25%	50%	Nenhuma das anteriores	Não sei
----	-----	-----	-----	------------------------	---------

### Bloco III – Persuabilidade

Questão		Nunca	Raramente	Às vezes	Quase sempre	Sempre
10	Sou facilmente influenciado por opiniões de outras pessoas					
11	Posso ser convencido por um bom argumento					
12	Geralmente posso ser persuadido por um editorial bem escrito					
13	Em uma discussão eu costumo usar argumentos que ouvi outras pessoas fazerem anteriormente					
14	Um argumento lógico pode me fazer mudar de ideia					
15	Eu confio no conselho de especialistas					
16	Eu não me importo de mudar minha opinião depois de ouvir um ponto de vista diferente					
17	Quanto mais eu estou exposto aos pontos de vista de outras pessoas, mais minha visão de mundo se altera					
18	Ao tomar uma decisão, costumo seguir o conselho de outras pessoas					
19	Eu recebo muitas ideias boas dos outros					
20	Eu mudo frequentemente minha opinião depois de falar com os outros					
21	Ao discutir política, muitas vezes me encontro usando argumentos que li recentemente ou ouvi na TV					

22	Se eu tivesse uma opinião que ninguém mais compartilhava, eu questionaria seriamente					
23	Eu acho o conselho de outras pessoas útil na tomada de decisões					

#### **Bloco IV – Perfil do respondente**

**44. Idade:** \_\_\_\_\_ anos

**45. Gênero que mais se identifica:**

Masculino  Feminino  Outro \_\_\_\_\_

**46. Estado Civil:**

Solteiro(a)  Casado(a)  União estável  Outro

\_\_\_\_\_

**47. Você possui dependentes? Se sim, quantos?**

Sim, \_\_\_\_\_ dependentes  Não

**48. Grau de instrução (indique apenas a mais alta):**

Graduação Incompleta  Graduação Completa  Especialização  Mestrado  
 Doutorado

**49. Semestre que está cursando:**

1º semestre  2º semestre  3º semestre  4º semestre  5º semestre  
 6º semestre  7º semestre  8º semestre  9º semestre  10º semestre

**50. Você atua na elaboração e/ou análise de demonstrações contábeis? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**51. Possui experiência com investimentos? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**52. Assinale sua faixa de renda MENSAL:**

- Até R\$ 998,00 (Até 1 Salário Mínimo)
- De R\$ 998,01 até R\$ 1.996,00 (De 1 a 2 Salários Mínimos)
- De R\$ 1.996,01 até R\$ 2.994,00 (De 2 a 3 Salários Mínimos)
- De R\$ 2.994,01 até R\$ 3.992,00 (De 3 a 4 Salários Mínimos)
- De R\$ 3.992,01 até R\$ 4.990,00 (De 4 a 5 Salários Mínimos)
- Mais de R\$ 4.990,00 (Mais de 5 Salários Mínimos)

**53. Como você se considera financeiramente?**

- Muito endividado(a)  Com algumas sobras e/ou aplicações/investimentos
- Pouco endividado(a)  Financeiramente muito bem sucedido(a)
- Financeiramente equilibrado(a)

***Obrigado pela participação!***

## APÊNDICE D – Instrumento de Pesquisa (Grupo Inconsistente)

### Bloco I – Análise de Investimentos

A seguir, serão apresentadas duas empresas e seus respectivos desempenhos econômicos dos últimos três exercícios sociais. A partir destes dados (e somente por meio destes), responda as questões a seguir:

<b>MegaStore S.A</b>				
Valores em mil reais (R\$)				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>13.722,50</b>	<b>17.028,00</b>	<b>21.439,00</b>	
Fogão	7.132,96	8.851,15	11.143,99	
Micro-ondas	6.589,54	8.176,85	10.295,01	
(-) Deduções da Receita Bruta	3.602,16	4.469,85	5.627,74	
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>10.120,34</b>	<b>12.558,15</b>	<b>15.811,26</b>	
(-) Custo da Mercadoria Vendida	4.391,20	5.108,40	6.002,92	
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.729,14</b>	<b>7.449,75</b>	<b>9.808,34</b>	
(-) Despesas operacionais	4.134,24	4.593,60	5.104,00	
Vendas	3.100,68	3.169,58	3.062,40	
Administrativo	1.033,56	1.424,02	2.041,60	
Outras Receitas e Despesas	2,75	3,41	2,42	
Receita com venda de imóvel	2,75	3,41	2,42	
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.597,65</b>	<b>2.859,56</b>	<b>4.706,76</b>	
(-) Tributos sobre o Lucro	543,20	972,25	1.600,30	
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.054,45</b>	<b>1.887,31</b>	<b>3.106,46</b>	

<b>Número de ações</b>	<b>572</b>	<b>572</b>	<b>572</b>	
<b>Lucro por ação</b>	<b>R\$ 1,84</b>	<b>R\$ 3,30</b>	<b>R\$ 5,43</b>	
<b>Margem de Lucro</b>	<b>7,68%</b>	<b>11,08%</b>	<b>14,49%</b>	

### **Anúncio de resultados da MegaStore S.A.**

A MegaStore S.A. anunciou hoje os resultados para o ano encerrado em 31 de dezembro de 2018. A Receita Operacional Bruta foi de R\$ 21,44 milhões no ano de 2018, o Lucro líquido foi de R\$ 3,11 milhões. Mas, o que realmente chamou atenção foi o grande aumento nas despesas administrativas (43,4% se comparado com 2017), o que totalizou em R\$ 2,04 milhões, visto que no ano de 2017 era de R\$ 1,42 milhão. A margem de lucro foi de 14,5% em 2018, com isso o lucro por ação foi de R\$ 5,43. Os Custos das Mercadorias Vendidas também sofreram aumentos consideráveis, e passaram de R\$ 4,4 milhões (2016), para R\$ 5,1 milhões (2017), até chegar à marca atual de R\$ 6,0 milhões. Além disto, as Outras Receitas também tiveram resultados abaixo do ano anterior, passando de R\$ 3,4 milhões para R\$ 2,4 milhões, isto é, a empresa deixou de arrecadar quase R\$ 1 milhão neste quesito, se comparado com 2017.

Conforme indicam os relatórios publicados pela empresa MegaStore, apesar dos resultados estarem consistentes, os aumentos dos custos e das despesas administrativas precisam

ser mais bem monitorados para evitar futuras complicações.

**1. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da MegaStore S.A.?**

R: \_\_\_\_\_ %.

<b>BigStore S.A</b>			
Valores em mil reais (R\$)			
	2016	2017	2018
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>11.520,00</b>	<b>11.904,00</b>	<b>12.512,28</b>
Forno	10.503,94	10.854,07	11.408,70
Geladeira	1.016,06	1.049,93	1.103,58
(-) Deduções da Receita Bruta	3.024,00	3.124,80	3.284,47
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>8.496,00</b>	<b>8.779,20</b>	<b>9.227,81</b>
(-) Custo da Mercadoria Vendida	3.225,60	3.571,20	4.003,93
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.270,40</b>	<b>5.208,00</b>	<b>5.223,88</b>
(-) Despesas operacionais	3.333,96	3.704,40	4.116,00
Vendas	2.000,38	2.556,04	3.087,00
Administrativo	1.333,58	1.148,36	1.029,00
Outras Receitas e Despesas	10,00	12,00	249,00
Receita com venda de imóvel	10,00	12,00	249,00
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.946,44</b>	<b>1.515,60</b>	<b>1.356,88</b>
(-) Tributos sobre o Lucro	661,79	515,30	461,34
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.284,65</b>	<b>1.000,30</b>	<b>895,54</b>

Ações	210	220	200
<b>Lucro por ação</b>	<b>R\$ 6,12</b>	<b>R\$ 4,55</b>	<b>R\$ 4,48</b>
<b>Margem de Lucro</b>	<b>11,15%</b>	<b>8,40%</b>	<b>7,16%</b>

**Anúncio de resultados da BigStore S.A.**

A BigStore S.A. anunciou hoje fortes resultados para o ano encerrado em 31 de dezembro de 2018. A Receita Operacional Bruta foi de R\$ 12,51 milhões, representando um aumento de 5,1% em relação a 2017 e de 8,6% em relação a 2016. Isso permitiu que a empresa fechasse mais um ano no azul, comemorando um Lucro Líquido de R\$ 0,896 milhão. A empresa apresentou uma forte redução nos gastos administrativos de 10,4% em comparação a 2017 e mais de 22% se compararmos com 2016. Além disto, foram apresentados ótimos ganhos com a venda bem sucedida de imóveis. A margem de lucro foi de 7,2% e o Lucro por Ação foi de R\$4,48.

Conforme indicam os relatórios publicados pela empresa BigStore, a empresa logrou êxitos tanto no aumento da Receita Operacional e Outras Receitas quanto na redução das Despesas Administrativas. Com isso, ela concluiu mais um ano com lucro e indicando que as



ações e iniciativas da diretoria estão na direção certa.

**2. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da BigStore S.A.?**

**R:** \_\_\_\_\_ %.

**Bloco II – Numerácia**

**17. Se lançarmos um dado honesto (de SEIS lados), mil vezes. Quantas vezes o dado estará com a face virada em 2, 4 ou 6?**

50 vezes em 1.000	100 vezes em 1.000	500 vezes em 1.000	505 vezes em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	---------------------------	---------

**18. Em um sorteio, as chances de ganhar R\$ 10 são de 1%. Quantas pessoas ganhariam R\$ 10 se 1.000 pessoas comprarem um bilhete de rifa?**

1 pessoa em 1.000	10 pessoas em 1.000	100 pessoas em 1.000	990 pessoas em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	------------------------	-------------------------	-------------------------	---------------------------	---------

**19. A chance de ganhar uma viagem de férias em um sorteio é de 1 em 1.000. Qual porcentagem de chance de ganhar a viagem de férias?**

0,001%	0,1%	1%	10%	Nenhuma das anteriores	Não sei
--------	------	----	-----	---------------------------	---------

**20. Se rolássemos um dado (de CINCO lados), 50 vezes. Em média, quantas vezes esse dado mostraria um número ímpar (1, 3 ou 5)?**

5 de 50 arremessos	20 de 50 arremessos	25 de 50 arremessos	30 de 50 arremessos	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----------------------	------------------------	------------------------	------------------------	---------------------------	---------

**21. Dos 1.000 indivíduos de uma aldeia, 500 são membros de um clube. Dos 500 membros do clube, 100 são homens. Dos 500 indivíduos que NÃO estão no clube, 300 são homens. Qual é a probabilidade de um homem sorteado ser um membro do clube (indique a probabilidade em %)?**

10%	20%	25%	40%	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----	-----	-----	-----	---------------------------	---------

**22. Se rolarmos um dado viciado (com SEIS lados), a probabilidade de o dado mostrar um 6 é duas vezes maior que a probabilidade de cada um dos outros números. Em média, em 70 arremessos, quantas vezes o dado mostraria o número 6?**

20 de 70 lances	23 de 70 lances	35 de 70 lances	40 de 70 lances	Nenhuma das anteriores	Não sei
--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	---------------------------	---------

**23. Em uma floresta, 20% das flores são vermelhas, 50% marrons e 30% brancas. Uma flor vermelha é venenosa com uma probabilidade de 20%. Uma flor que não é vermelha é venenosa com uma probabilidade de 5%. Qual é a probabilidade de uma flor venenosa na floresta ser vermelha?**

4%	15%	25%	50%	Nenhuma das anteriores	Não sei
----	-----	-----	-----	------------------------	---------

### Bloco III – Persuabilidade

	Questão	Nunca	Raramente	Às vezes	Quase sempre	Sempre
10	Sou facilmente influenciado por opiniões de outras pessoas					
11	Posso ser convencido por um bom argumento					
12	Geralmente posso ser persuadido por um editorial bem escrito					
13	Em uma discussão eu costumo usar argumentos que ouvi outras pessoas fazerem anteriormente					
14	Um argumento lógico pode me fazer mudar de ideia					
15	Eu confio no conselho de especialistas					
16	Eu não me importo de mudar minha opinião depois de ouvir um ponto de vista diferente					
17	Quanto mais eu estou exposto aos pontos de vista de outras pessoas, mais minha visão de mundo se altera					
18	Ao tomar uma decisão, costumo seguir o conselho de outras pessoas					
19	Eu recebo muitas ideias boas dos outros					
20	Eu mudo frequentemente minha opinião depois de falar com os outros					
21	Ao discutir política, muitas vezes me encontro usando argumentos que li recentemente ou ouvi na TV					
22	Se eu tivesse uma opinião que ninguém mais compartilhava, eu questionaria seriamente					
23	Eu acho o conselho de outras pessoas útil na tomada de decisões					

**Bloco IV – Perfil do respondente**

**54. Idade:** \_\_\_\_\_ anos

**55. Gênero que mais se identifica:**

Masculino  Feminino  Outro \_\_\_\_\_

**56. Estado Civil:**

Solteiro(a)  Casado(a)  União estável  Outro

\_\_\_\_\_

**57. Você possui dependentes? Se sim, quantos?**

Sim, \_\_\_\_\_ dependentes  Não

**58. Grau de instrução (indique apenas a mais alta):**

Graduação Incompleta  Graduação Completa  Especialização  Mestrado  
 Doutorado

**59. Semestre que está cursando:**

1º semestre  2º semestre  3º semestre  4º semestre  5º semestre  
 6º semestre  7º semestre  8º semestre  9º semestre  10º semestre

**60. Você atua na elaboração e/ou análise de demonstrações contábeis? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**61. Possui experiência com investimentos? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**62. Assinale sua faixa de renda MENSAL:**

Até R\$ 998,00 (Até 1 Salário Mínimo)  
 De R\$ 998,01 até R\$ 1.996,00 (De 1 a 2 Salários Mínimos)  
 De R\$ 1.996,01 até R\$ 2.994,00 (De 2 a 3 Salários Mínimos)  
 De R\$ 2.994,01 até R\$ 3.992,00 (De 3 a 4 Salários Mínimos)  
 De R\$ 3.992,01 até R\$ 4.990,00 (De 4 a 5 Salários Mínimos)

Mais de R\$ 4.990,00 (Mais de 5 Salários Mínimos)

**63. Como você se considera financeiramente?**

Muito endividado(a)  
aplicações/investimentos

Com algumas sobras e/ou

Pouco endividado(a)

Financeiramente muito bem sucedido(a)

Financeiramente equilibrado(a)

***Obrigado pela participação!***

## APÊNDICE E – Instrumento de Pesquisa (Grupos Gráficos)

### Bloco I – Análise de Investimentos

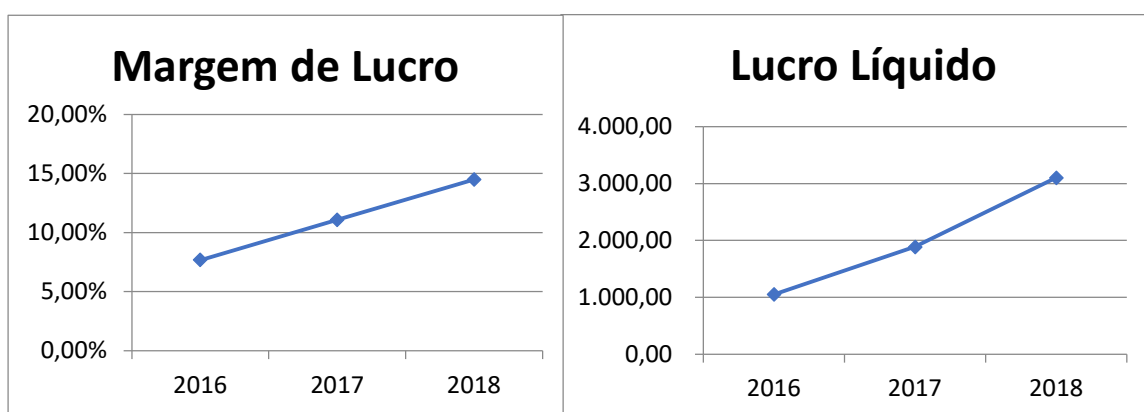
A seguir, serão apresentadas duas empresas e seus respectivos desempenhos econômicos dos últimos três exercícios sociais. A partir destes dados (e somente por meio destes), responda as questões a seguir:

#### MegaStore S.A

Valores em mil reais (R\$)

	2016	2017	2018
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>13.722,50</b>	<b>17.028,00</b>	<b>21.439,00</b>
Fogão	7.132,96	8.851,15	11.143,99
Micro-ondas	6.589,54	8.176,85	10.295,01
(-) Deduções da Receita Bruta	3.602,16	4.469,85	5.627,74
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>10.120,34</b>	<b>12.558,15</b>	<b>15.811,26</b>
(-) Custo da Mercadoria Vendida	4.391,20	5.108,40	6.002,92
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.729,14</b>	<b>7.449,75</b>	<b>9.808,34</b>
(-) Despesas operacionais	4.134,24	4.593,60	5.104,00
Vendas	3.100,68	3.169,58	3.062,40
Administrativo	1.033,56	1.424,02	2.041,60
Outras Receitas e Despesas	2,75	3,41	2,42
Receita com venda de imóvel	2,75	3,41	2,42
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.597,65</b>	<b>2.859,56</b>	<b>4.706,76</b>
(-) Tributos sobre o Lucro	543,20	972,25	1.600,30
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.054,45</b>	<b>1.887,31</b>	<b>3.106,46</b>

Número de ações	572	572	572
Lucro por ação	R\$ 1,84	R\$ 3,30	R\$ 5,43
Margem de Lucro	7,68%	11,08%	14,49%





**1. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da MegaStore S.A.?**

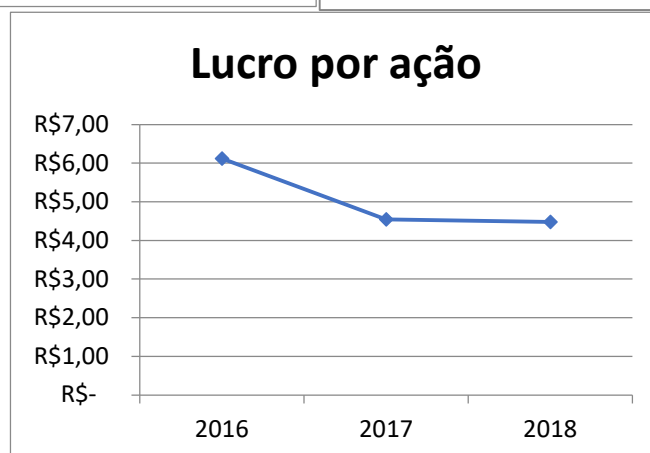
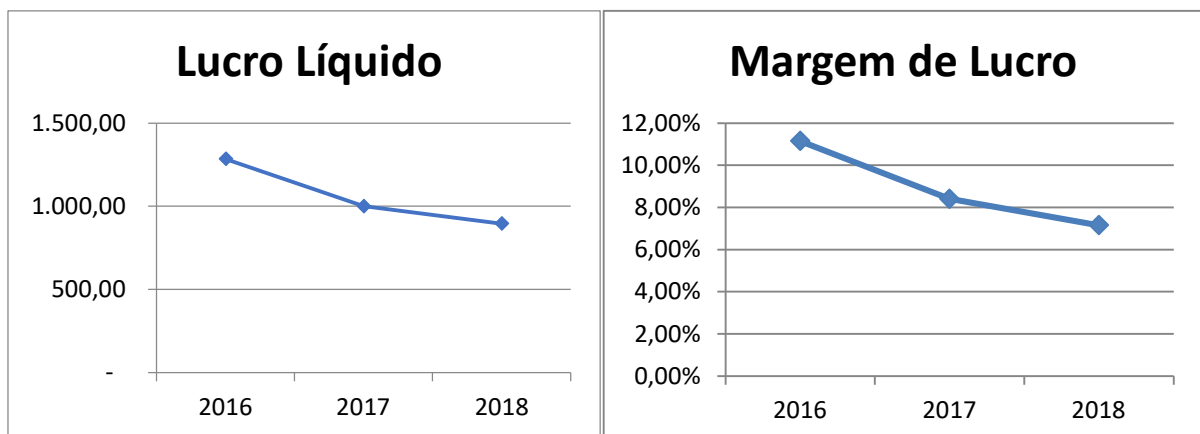
**R:** \_\_\_\_\_ %.

### BigStore S.A

Valores em mil reais (R\$)

	2016	2017	2018
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>11.520,00</b>	<b>11.904,00</b>	<b>12.512,28</b>
Forno	10.503,94	10.854,07	11.408,70
Geladeira	1.016,06	1.049,93	1.103,58
(-) Deduções da Receita Bruta	3.024,00	3.124,80	3.284,47
<b>= Receita Operacional Líquida</b>	<b>8.496,00</b>	<b>8.779,20</b>	<b>9.227,81</b>
(-) Custo da Mercadoria Vendida	3.225,60	3.571,20	4.003,93
<b>= Resultado Operacional Bruto</b>	<b>5.270,40</b>	<b>5.208,00</b>	<b>5.223,88</b>
(-) Despesas operacionais	3.333,96	3.704,40	4.116,00
Vendas	2.000,38	2.556,04	3.087,00
Administrativo	1.333,58	1.148,36	1.029,00
Outras Receitas e Despesas	10,00	12,00	249,00
Receita com venda de imóvel	10,00	12,00	249,00
<b>= Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.946,44</b>	<b>1.515,60</b>	<b>1.356,88</b>
(-) Tributos sobre o Lucro	661,79	515,30	461,34
<b>= Lucro Líquido</b>	<b>1.284,65</b>	<b>1.000,30</b>	<b>895,54</b>

Ações	210	220	200
<b>Lucro por ação</b>	<b>R\$ 6,12</b>	<b>R\$ 4,55</b>	<b>R\$ 4,48</b>
<b>Margem de Lucro</b>	<b>11,15%</b>	<b>8,40%</b>	<b>7,16%</b>



2. Diante disto, qual a probabilidade em percentual de você investir nas ações da BigStore S.A.?

R: \_\_\_\_\_ %.



**Bloco II – Numerácia**

**3. Se lançarmos um dado honesto (de SEIS lados), mil vezes. Quantas vezes o dado estará com a face virada em 2, 4 ou 6?**

50 vezes em 1.000	100 vezes em 1.000	500 vezes em 1.000	505 vezes em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	---------------------------	---------

**4. Em um sorteio, as chances de ganhar R\$ 10 são de 1%. Quantas pessoas ganhariam R\$ 10 se 1.000 pessoas comprarem um bilhete de rifa?**

1 pessoa em 1.000	10 pessoas em 1.000	100 pessoas em 1.000	990 pessoas em 1.000	Nenhuma das anteriores	Não sei
----------------------	------------------------	-------------------------	-------------------------	---------------------------	---------

**5. A chance de ganhar uma viagem de férias em um sorteio é de 1 em 1.000. Qual porcentagem de chance de ganhar a viagem de férias?**

0,001%	0,1%	1%	10%	Nenhuma das anteriores	Não sei
--------	------	----	-----	---------------------------	---------

**6. Se rolássemos um dado (de CINCO lados), 50 vezes. Em média, quantas vezes esse dado mostraria um número ímpar (1, 3 ou 5)?**

5 de 50 arremessos	20 de 50 arremessos	25 de 50 arremessos	30 de 50 arremessos	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----------------------	------------------------	------------------------	------------------------	---------------------------	---------

**7. Dos 1.000 indivíduos de uma aldeia, 500 são membros de um clube. Dos 500 membros do clube, 100 são homens. Dos 500 indivíduos que NÃO estão no clube, 300 são homens. Qual é a probabilidade de um homem sorteado ser um membro do clube (indique a probabilidade em %)?**

10%	20%	25%	40%	Nenhuma das anteriores	Não sei
-----	-----	-----	-----	---------------------------	---------

**8. Se rolarmos um dado viciado (com SEIS lados), a probabilidade de o dado mostrar um 6 é duas vezes maior que a probabilidade de cada um dos outros números. Em média, em 70 arremessos, quantas vezes o dado mostraria o número 6?**

20 de 70 lances	23 de 70 lances	35 de 70 lances	40 de 70 lances	Nenhuma das anteriores	Não sei
--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	---------------------------	---------

**9. Em uma floresta, 20% das flores são vermelhas, 50% marrons e 30% brancas. Uma flor vermelha é venenosa com uma probabilidade de 20%. Uma flor que não é vermelha é venenosa com uma probabilidade de 5%. Qual é a probabilidade de uma flor venenosa na floresta ser vermelha?**

4%	15%	25%	50%	Nenhuma das anteriores	Não sei
----	-----	-----	-----	------------------------	---------

### Bloco III – Persuabilidade

	Questão	Nunca	Raramente	Às vezes	Quase sempre	Sempre
10	Sou facilmente influenciado por opiniões de outras pessoas					
11	Posso ser convencido por um bom argumento					
12	Geralmente posso ser persuadido por um editorial bem escrito					
13	Em uma discussão eu costumo usar argumentos que ouvi outras pessoas fazerem anteriormente					
14	Um argumento lógico pode me fazer mudar de ideia					
15	Eu confio no conselho de especialistas					
16	Eu não me importo de mudar minha opinião depois de ouvir um ponto de vista diferente					
17	Quanto mais eu estou exposto aos pontos de vista de outras pessoas, mais minha visão de mundo se altera					
18	Ao tomar uma decisão, costumo seguir o conselho de outras pessoas					
19	Eu recebo muitas ideias boas dos outros					
20	Eu mudo frequentemente minha opinião depois de falar com os outros					
21	Ao discutir política, muitas vezes me encontro usando argumentos que li recentemente ou ouvi na TV					
22	Se eu tivesse uma opinião que ninguém mais compartilhava, eu questionaria seriamente					
23	Eu acho o conselho de outras pessoas útil na tomada de decisões					

**Bloco IV – Perfil do respondente**

**24. Idade:** \_\_\_\_\_ anos

**25. Gênero que mais se identifica:**

Masculino  Feminino  Outro \_\_\_\_\_

**26. Estado Civil:**

Solteiro(a)  Casado(a)  União estável  Outro  
\_\_\_\_\_

**27. Você possui dependentes? Se sim, quantos?**

Sim, \_\_\_\_\_ dependentes  Não

**28. Grau de instrução (indique apenas a mais alta):**

Graduação Incompleta  Graduação Completa  Especialização  Mestrado  
 Doutorado

**29. Semestre que está cursando:**

1º semestre  2º semestre  3º semestre  4º semestre  5º semestre  
 6º semestre  7º semestre  8º semestre  9º semestre  10º semestre

**30. Você atua na elaboração e/ou análise de demonstrações contábeis? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**31. Possui experiência com investimentos? Se sim, quanto tempo?**

Sim, \_\_\_\_\_ anos  Não

**32. Assinale sua faixa de renda MENSAL:**

Até R\$ 998,00 (Até 1 Salário Mínimo)  
 De R\$ 998,01 até R\$ 1.996,00 (De 1 a 2 Salários Mínimos)  
 De R\$ 1.996,01 até R\$ 2.994,00 (De 2 a 3 Salários Mínimos)  
 De R\$ 2.994,01 até R\$ 3.992,00 (De 3 a 4 Salários Mínimos)

De R\$ 3.992,01 até R\$ 4.990,00 (De 4 a 5 Salários Mínimos)

Mais de R\$ 4.990,00 (Mais de 5 Salários Mínimos)

**33. Como você se considera financeiramente?**

Muito endividado(a)

aplicações/investimentos

Pouco endividado(a)

Financeiramente equilibrado(a)

Com algumas sobras e/ou

Financeiramente muito bem sucedido(a)

***Obrigado pela participação!***