

# Efeito do Reconhecimento do *Fair Value Accounting* nas Decisões de Venda Diante da Influência dos Vieses Cognitivos: um Estudo à Luz da *Prospect Theory*

*Effect of Recognition of Fair Value Accounting on Selling Decisions Facing the Influence of Cognitive Biases: A Study under the Light of Prospect Theory*

## Gilberto Magalhães da Silva Filho

João Pessoa – PB

Doutorando em Ciências Contábeis da PPGCC/UFPB<sup>1</sup>

gmfcontabilidade@hotmail.com

## Wenner Glaucio Lopes Lucena

João Pessoa – PB

Doutor em Ciências Contábeis pela UNB/UFPB/UFRN<sup>2</sup>

Professor Adjunto da UFPB

wdlucena@yahoo.com.br

## Paulo Amilton Maia Leite

João Pessoa – PB

Doutorado em Economia pela UFPE<sup>3</sup>

Professor Adjunto da UFPB

pmaiaf@hotmail.com

## Resumo

A mensuração a valor justo leva em conta níveis hierárquicos, sendo o nível mais subjetivo o terceiro, uma vez que a mensuração parte da empresa, permitindo uma maior discricionariedade por parte do gestor. A presente pesquisa teve como objetivo verificar se a subjetividade na aplicação do valor justo de nível 3 e os vieses cognitivos afetam o processo de tomada de decisão de venda por parte dos gestores. Para isso, realizou-se um *survey*, enviando-se os questionários por *e-mail* para os profissionais de Contabilidade, com a ajuda dos Conselhos Regionais de Contabilidade da Paraíba e de Santa Catarina, e aplicando-os presencialmente aos estudantes de Contabilidade da Universidade Federal da Paraíba. A amostra da pesquisa se formou por 221 participantes que responderam a um questionário com 32 questões. A partir da análise de regressão quantílica, os achados da pesquisa fornecem evidências de que: o nível de discricionariedade adotado na mensuração do valor justo afeta a decisão de venda; os participantes tomam decisão a partir de um ponto de referência (ancoragem); indivíduos mais avessos

ao risco adotaram um comportamento mais conservador em sua decisão; e os participantes são mais propensos a aceitarem um valor abaixo do valor justo corrente, quando estão diante de um cenário mais conservador.

**Palavras-chave:** *Fair value accounting*, Decisões de venda, Vieses cognitivos, Prospect theory.

## Abstract

The measurement at fair value takes into account hierarchical levels, being the most subjective level the third, since the measurement part of the company, allowing a greater discretion on the part of the manager. The present research had as objective to verify if the subjectivity in the application of the level 3 fair value and the cognitive biases affect the decision making process of sale by the managers. For this, a survey was carried out, sending the questionnaires by e-mail to the Accounting professionals, with the help of the Regional Accounting Councils of Paraíba and Santa Catarina, and applying them face-to-face to Accounting students from Federal University of Paraíba. The sample of the research was formed by 221 participants who answered a questionnaire with 32 questions. From the quantile regression analysis, the research findings provide evidence that: the level of discretion adopted in the measurement of fair value affects the sale decision; Participants make their decision from a reference point (anchor); Risk-averse individuals adopted more conservative behavior in their decision; And participants are more likely to accept a value below current fair value when faced with a more conservative scenario.

**Keywords:** Fair value accounting; Sales decisions, Cognitive biases, Prospect theory.

## 1. Introdução

Recentemente, o Brasil passou por um processo de mudança nas suas normas de contabilidade local, passando a adotar as Normas Internacionais de Contabilidade emitidas pelo

<sup>1</sup> UFPB - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba – João Pessoa/PB, CEP: 58.051-900.

<sup>2</sup> UNB/UFPB/UFRN - programa Multiinstitucional e Interregional de pós-graduação em Ciências Contábeis da UnB/UFPB/UFRN.

<sup>3</sup> UFPE - Universidade Federal de Pernambuco - Recife - PE, CEP. 50670-901.

International Accounting Standards Board (IASB). As normas emitidas por essa organização são baseadas em princípios, exigindo um maior julgamento para sua aplicação.

Diversas foram as mudanças resultantes desse processo, dentre elas, o uso do conceito de valor justo (*fair value*) na mensuração de alguns ativos e passivos, a saber: ativos biológicos e produtos agrícolas, propriedade para investimentos, instrumentos financeiros, dentre outros.

Desde então, profissionais de Contabilidade e acadêmicos têm discutido a relevância do *fair value*, a exemplo dos estudos de Armstrong et al. (2010), Song, Thomas e Yi (2010), e Martins, Machado e Callado (2015).

Os que defendem o seu uso afirmam que o valor justo fornece informações valiosas e aumenta a qualidade dos números contábeis, uma vez que o valor justo representa uma medida baseada no mercado. Sendo assim, o reconhecimento das mudanças de ativos e passivos independe da ocorrência da venda, resultando em um alto nível de relevância e informações atualizadas nas demonstrações financeiras. Quando comparadas ao custo histórico, as informações da contabilidade a valor justo são mais relevantes, pois retratam a real situação financeira da empresa. Além disso, resulta em maior comparabilidade e transparência das informações contábeis (BARTH; CLINCH, 2008; BARLEV; HADDAD, 2003; NGUYEN, 2014).

Já os críticos apontam que o valor justo reflete em maior volatilidade dos lucros. O reconhecimento de resultados econômicos (ganhos ou perdas) ainda não realizados financeiramente pode induzir os acionistas que os lucros estão disponíveis para pagamento de dividendos, permite uma maior possibilidade de manipulação ou gerenciamento de resultados (ELAD, 2004; WATTS, 2003; PENMAN, 2007).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), no item 9 do Pronunciamento Técnico CPC 46, define o valor justo como “o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração” (CPC, 2012, p. 3). O seu uso na Contabilidade representa, na ótica dos usuários, a expectativa atual sobre as entradas de fluxos futuros de caixa associados com os ativos ou passivos. Ainda segundo o Pronunciamento Técnico CPC 46, a mensuração a valor justo leva em conta níveis hierárquicos que basicamente se resumem a três premissas: (a) nível 1 – presença de um mercado ativo, deve-se adotar os preços cotados em um mercado (principal ou mais vantajoso) na data da mensuração; (b) nível 2 – ausência de mercado ativo para o item específico, representa os preços cotados para ativos e passivos semelhantes em um mercado específico; e (c) nível 3 – ausência de mercado ativo para o item específico e para itens semelhantes, existindo a falta de dados observáveis e a necessidade da utilização de técnicas de avaliação.

Em relação à mensuração do valor justo no nível 3, a sua aplicação é mais subjetiva, uma vez que não são adotados dados observáveis, a estimativa do valor justo parte da empresa, o que permite uma maior discricionariedade por parte dos gestores. Ao adotar o nível 3, a empresa deve utilizar o valor presente dos fluxos de caixa líquidos esperados pelo ativo, descontado a uma taxa corrente de mercado, para a definição do valor justo.

A discricionariedade pode afetar as demonstrações financeiras. Por exemplo, a Inco Ltd. (Canadá) e a Enron (Estados Unidos da América) utilizaram o critério permitido para a contabilização do valor justo de seus ativos no balanço, o que, por sua vez, sugeriu que as empresas apresentassem resultado econômico superior ao que suas operações indicavam (BENSTON, 2006).

Castro e Cerrud (2016) afirmam que o bom emprego do valor justo requer o uso de julgamento profissional por parte das pessoas responsáveis por sua avaliação. Contudo, a necessidade de uma conduta ética e profissional é maior no terceiro nível, porque o uso de dados não observáveis levanta a possibilidade de dois tipos de erro: erro nos modelos e manipulação pela administração.

Complementando o parágrafo anterior, Green (2015) afirma que o poder discricionário oferecido pelas normas contábeis na avaliação de ativos e passivos a valor justo no nível 3 pode criar um viés na tomada de decisões gerenciais; mais precisamente, na decisão de venda.

Diante do exposto, a presente pesquisa busca responder ao seguinte problema: **os critérios utilizados para reconhecimento do valor do justo no nível 3 e os vieses cognitivos (efeitos cognitivos) influenciam as decisões futuras de venda por parte dos gestores?**

Para dar sustentação teórica ao presente estudo, adotar-se-á a teoria dos prospectos (*prospect theory*), desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979), cuja essência teórica reside no fato de que a racionalidade dos indivíduos se apresenta na sua forma limitada e a tomada de decisão em um ambiente de incerteza faz com que os agentes, em geral, apresentem aversão ao risco para um cenário de ganhos e propensão ao risco para um cenário de perdas, além de considerar que fatores cognitivos podem influenciar o comportamento de tais agentes.

Sendo assim, o objetivo geral da pesquisa é verificar se a subjetividade na aplicação do valor justo de nível 3 e os vieses cognitivos afetam o processo de tomada de decisão de venda por parte dos gestores. Como objetivos específicos, têm-se: verificar se o nível de conservadorismo e a volatilidade histórica influenciam a decisão de venda; e verificar a influência dos vieses cognitivos no processo de tomada de decisão de venda.

No cenário nacional, os estudos que trataram do valor justo basicamente se limitaram a discutir as questões relacionadas a: (a) subjetividade na mensuração do valor justo; (b) impacto do valor justo na mensuração de alguns ativos específicos; e (c) reflexo na relevância das informações contábeis decorrente da adoção do *fair value* (BRITO, 2010; BARROS et al., 2012; GRILO et al., 2016).

Contudo, não se identificaram estudos que tratassem das questões comportamentais relacionadas com o poder de discricionariedade ou subjetividade permitido para mensuração de ativos e passivos no nível 3. Desse modo, a presente pesquisa avança em relação às pesquisas anteriores, no sentido de verificar a influência do valor justo em um nível comportamental.

Este artigo se encontra estruturado da seguinte forma: posteriormente à seção introdutória, apresenta-se o referencial teórico pertinente à temática pesquisada, seguido dos procedimentos metodológicos e, na sequência, a análise dos dados e as considerações finais.

## 2. Breve Revisão da Literatura

### 2.1 Fair Value Accounting

O processo de mensuração dos elementos patrimoniais (ativo, passivo e patrimônio líquido) e de desempenho (receita e despesa) e a consequente elaboração dos demonstrativos contábeis, regra geral, fazem-se tomando-se por base o conceito do custo histórico como base de mensuração. Contudo, podem-se adotar outros critérios adotados de forma conjunta ao custo histórico, como, por exemplo: custo corrente, valor realizável líquido, valor presente, valor justo (CPC, 2011).

Em relação ao valor justo, o pronunciamento contábil que trata dos critérios de aplicação, mensuração e reconhecimento do *fair value* é o CPC 46 (2012), que o define no Apêndice A como “o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração” (CPC, 2012, p. 21).

Iudicibus e Martins (2007, p. 11) definem valor justo como o “montante pelo qual um determinado item poderia ser transacionado entre participantes dispostos e conhecedores do assunto, numa transação sem favorecimento”. Schmidt e Santos (2002, p. 90) apresentam outra definição: “o valor pelo qual o ativo ou passivo pode ser trocado, existindo um conhecimento amplo e disposição por parte dos envolvidos no negócio, em uma transação sem favorecimentos”.

O valor justo representa uma medida baseada em mercado e não uma mensuração específica da entidade, contudo, podem existir alguns ativos e passivos cuja informação não esteja disponível em um mercado. No entanto, o objetivo da mensuração do valor justo é semelhante em ambos os casos, representando um preço de saída corrente na visão do detentor do ativo ou passivo (CPC, 2012).

A sua aplicação se produz a partir de níveis hierárquicos, que se resumem a três, sendo o nível mais subjetivo o terceiro, uma vez que a própria empresa determina o processo de mensuração do valor justo, não utilizando medidas observáveis para tanto.

A avaliação de ativos e passivos no nível 3 necessita de alguma técnica de *valuation*. No trabalho de Barreto (2009), apresentam-se três dessas técnicas de avaliação: (a) abordagem a mercado, que utiliza preços e outras informações relevantes sobre ativos e passivos idênticos ou comparáveis; (b) abordagem de receitas, que adota o fluxo futuro de caixa descontado; e (c) abordagem de custos, que se baseia no montante necessário para repor a capacidade de serviço de um ativo.

O nível 3 do valor justo permite aos gestores gerenciar os ganhos, uma vez que o valor justo é estimado internamente. Os inputs para avaliação do *fair value* são passíveis de manipulação e envolvem maior risco de informação para os usuários das demonstrações financeiras. Desse modo, o IASB limita o seu uso para os casos em que os *inputs* de nível 1 e 2 não estão disponíveis (YAO et al., 2015).

No entender de Castro e Cerrud (2016), o bom emprego do valor justo requer o uso de julgamento profissional por parte das pessoas responsáveis por sua avaliação, e exige uma maior conduta ética e profissional no terceiro nível.

O objetivo do *fair value accounting* é aumentar a relevância e a confiabilidade das informações contábeis em relação

ao custo histórico. Apesar do objetivo da implementação da contabilidade baseada no valor justo, a sua contribuição para a relevância continua a ser discutida (BARLEV; HADDAD, 2003; GREEN, 2015).

Segundo Freire et al. (2011), as discussões sobre a mensuração a valor justo se referem principalmente aos seguintes pontos: vantagens e desvantagens do seu uso; relevância das informações resultantes dessa mensuração; comparabilidade; e consistência resultantes de sua adoção.

No que diz respeito às vantagens do valor justo, Barth (2011) argumenta que é consistente com os objetivos dos relatórios financeiros, porque fornece aos usuários informações úteis, relevantes e confiáveis, e está em conformidade com a definição de ativos e passivos, concentrando-se em entradas e saídas de benefícios econômicos futuros.

Já os pontos contrários ao uso do valor justo residem basicamente na subjetividade ou discricionariedade decorrente da mensuração de ativos e passivos que não possuem um mercado líquido, e na utilização de preços de entrada para se estimar o valor justo quando da ausência de um mercado ativo (MARRA, 2016).

Apesar da importância do tema, as discussões em torno do valor justo têm se limitado a investigar a subjetividade na mensuração do valor justo, o impacto do valor justo na mensuração dos elementos patrimoniais e o seu reflexo na relevância das informações contábeis. Existe pouca evidência empírica sobre como o reconhecimento do valor justo na contabilidade pode afetar a tomada de decisão.

No tópico seguinte será apresentada a sustentação teórica da presente pesquisa, destacando-se a essência da teoria dos prospectos e a influência dos vieses cognitivos na tomada de decisão.

### 2.2 Prospect Theory e Vieses Cognitivos

Os estudos de Finanças Tradicionais (FT) assumem alguns paradigmas, dentre os quais podem-se destacar a Hipótese de Mercado Eficiente (HME) e a premissa que os agentes do mercado apresentam um comportamento racional.

A racionalidade dos agentes do mercado significa que, em um ambiente de incerteza, na tomada de decisão, os agentes racionais fazem as escolhas de decisão considerada “ótima”. Já na HME, o mercado seria considerado eficiente se refletisse rapidamente qualquer informação disponível nos preços dos ativos, impossibilitando ganhos anormais (MUSSA et al., 2008).

Contudo, algumas pesquisas têm identificado a presença de comportamentos que fogem do esperado (anomalias de mercado). O estudo de Famá, Cioffi e Coelho (2008) apresenta algumas dessas anomalias de mercado, a saber: efeito dia da semana, efeito janeiro, efeito tamanho, efeito momento, dentre outros.

Na tentativa de suprir as limitações apresentadas pela FT, surgiu, na década de 1950, uma nova linha de investigação, que passou a questionar a validade dos modelos baseados no comportamento plenamente racional e a privilegiar modelos de decisão com base em agentes não plenamente racionais, incorporando o conceito de racionalidade limitada (SIMON, 1957).

A essência das Finanças Comportamentais (FC) reside no fato de que, muitas vezes, não se pode alcançar a decisão estritamente racional, pois os modelos que assumem o princípio

da racionalidade demonstram como a tomada de decisão deveria acontecer e não como ações, de fato, estão ocorrendo. Portanto, para se compreender o comportamento dos agentes e suas ações no mercado, é preciso considerar como os diversos vieses cognitivos podem influenciar a sua decisão.

Na década de 1970, os psicólogos Daniel Kahneman e Amos Tversky desenvolveram estudos referentes à tomada de decisão, com foco na Psicologia e na Economia. A partir de então, a FC passou a ganhar maior destaque no meio científico. As principais contribuições dos estudos desses psicólogos foram o desenvolvimento da teoria dos prospectos e permitiu uma melhor compreensão de como os vieses ou heurísticas afetam a tomada de decisão dos indivíduos.

Kahneman e Tversky (1974) afirmam que, quando, diante de tarefas complexas, os indivíduos fazem uso de atalhos simplificadoros (heurísticas) para solução de tais problemas, as escolhas baseadas nas heurísticas podem levar a decisões erradas, devido aos desvios de pensamentos (vieses) que podem resultar desses atalhos mentais.

Kahneman e Tversky (1979) definem as heurísticas como sendo os princípios ou atalhos que reduzem as tarefas complexas de avaliar probabilidades e prever valores a operações mais simples de juízo. Já os vieses representam a distorção do julgamento que pode levar a erros sistemáticos. Bazerman (2004, p. 10) afirma que “o viés cognitivo ocorre em situações em que um indivíduo aplica a heurística de maneira inadequada ao tomar uma decisão”.

A seguir, apresentar-se-ão alguns exemplos de heurísticas e vieses cognitivos. No entanto, destaca-se não ser objetivo deste trabalho esgotar toda a literatura pertinente.

A heurística da representatividade busca semelhanças entre o objeto investigado (B) e preconceitos ou julgamentos prévios, e o quão representativo ele é. Quanto mais representativo, maior será a probabilidade de que B se origine de A. Já a disponibilidade diz respeito ao fato de que as pessoas tomam decisões com base em eventos passados ou em decisões passadas. Contudo, os eventos recentes apresentam maior peso em suas decisões futuras, assim como os eventos mais frequentes. E, por último a ancoragem, em que as pessoas fazem avaliações partindo de um valor inicial (âncora), ajustando-o até produzir uma decisão final.

Como exemplo de vieses que podem resultar dos atalhos mentais, tem-se o excesso de confiança e o otimismo. Em relação ao primeiro, Pompian (2006) cita que, na sua forma mais básica, pode-se resumir o excesso de confiança como a fé injustificada em um raciocínio intuitivo em julgamentos ou habilidades cognitivas. E o otimismo representa as diferentes expectativas para eventos futuros. Scheier e Carver (1987) afirmam que os indivíduos veem o mundo com diferentes pontos de vista; alguns esperam apenas coisas boas (otimista), enquanto outros indivíduos esperam exatamente o contrário.

Além da influência dos vieses cognitivos na tomada de decisão, Kahneman e Tversky (1979) demonstraram que os indivíduos fazem escolhas diferentes e assumem riscos distintos, conforme o cenário. Em uma situação de ganhos, os agentes apresentam aversão ao risco. Já em um ambiente de perdas, os agentes podem estar inclinados a assumir risco; além disso, a sensação do ganho é menor que o sentimento de perda. A função valor, na teoria dos prospectos, é normalmente côncava para ganhos e convexa para as perdas.

Baseando-se nos parágrafos anteriores, a premissa deste trabalho reside no fato de que o nível 3 de mensuração do valor justo apresenta alto índice de subjetividade e que o reconhecimento da informação contábil, tomando-se por base o critério do *fair value*, influencia as decisões futuras dos diversos usuários.

Em relação aos usuários internos, ao examinar a probabilidade de o gestor vender um ativo ou passivo a valor justo de nível 3, Kahneman e Tversky (1979) sugerem que somente ganho não realizado no aumento do valor justo reconhecido motivará os gerentes a serem avessos ao risco. A fim de preservar o ganho não realizado, os gerentes estarão inclinados a não vender os ativos se o mercado oferecer um preço menor que o mais recente valor justo reconhecido. Além do mais, o nível de otimismo de gestor poderá afetar a decisão de venda, ao passo que o otimismo apresenta uma relação direta com a propensão ou aversão ao risco.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Amostra da pesquisa

Os sujeitos da pesquisa são formados por profissionais e estudantes de Contabilidade, e a escolha desse grupo específico tomou como base a afirmação de Green (2015), que reconhece que tanto os estudantes quanto os profissionais são tomadores de decisão e sofrem dos mesmos vieses.

Para a realização do estudo, solicitou-se, a todos Conselhos Regionais de Contabilidade (23), mediante contato via e-mail, a disponibilização da relação dos profissionais inscritos nessas entidades, instrumento da pesquisa.

Concordaram em contribuir com a pesquisa apenas os Conselhos Regionais de Contabilidade da Paraíba (PB) e de Santa Catarina (SC). A primeira fase da coleta de dados teve início em 9 de dezembro de 2016 e terminou no dia 20 de janeiro de 2017, obtendo-se 102 respostas válidas (64% da PB e 36% de SC).

A segunda fase de coleta de dados teve como objetivo alcançar os estudantes de Contabilidade. Para isso, aplicaram-se questionários de forma presencial na Universidade Federal da Paraíba, no período de 16 de janeiro de 2017 a 20 de janeiro de 2017, sendo obtidas 119 respostas. Deste modo, a amostra da pesquisa foi de 221 participantes. O instrumento da pesquisa se compõe de 32 itens, o que totaliza 7.072 observações.

#### 3.2 Instrumento da pesquisa

o instrumento utilizado foi o da pesquisa de Green (2015), da Universidade da Virgínia (EUA). A estrutura do instrumento se divide em quatro partes. A primeira parte tem como objetivo identificar o participante da pesquisa e é formada por questões do tipo: gênero, idade, profissão, anos de experiência e grau de escolaridade.

Já na segunda parte, distribuiu-se cada participante de maneira aleatória para um dos quatro cenários hipotéticos, no qual o respondente ocupa o cargo de gerente de uma firma de serviços financeiros, cuja função é investir em títulos mobiliários. Sua primeira ação como gerente foi a aquisição de uma carteira de ativos financeiros mensurados a valor justo de nível 3.

Depois de seis trimestres, a empresa estaria considerando um investimento em um empreendimento que exige uma grande soma de dinheiro, e os respondentes poderiam vender os títulos mensurados a valor justo de nível 3 para contribuir com o investimento. Com base nessas circunstâncias, os participantes tiveram que tomar a decisão de vender ou não o conjunto de ativos e informar qual o seria o preço que estariam dispostos a vender a carteira de ativos.

A primeira variável dependente avalia a probabilidade de venda em uma escala que varia de 0% a 100%. Supondo-se que os participantes decidiram vender a carteira de títulos adquirida seis trimestres atrás, a segunda variável dependente pedia aos participantes para fornecerem um preço de venda em uma escala de valores de 9,5 milhões a 18 milhões. Adotou-se esse critério porque os participantes poderiam selecionar um valor abaixo do custo histórico ou acima do valor justo mais recente.

A terceira variável dependente solicitou aos participantes que indicassem qual seria o menor preço de venda dentro da faixa de 9,5 milhões a 18 milhões. Incluiu-se isso no instrumento para verificar se os participantes estavam usando recursos cognitivos quando respondiam às perguntas. Se os participantes não pudessem indicar um preço de venda menor do que o preço determinado na questão anterior, isso poderia representar um indicio de que o respondente não teria entendido as perguntas feitas.

Finalmente, convidaram-se os participantes a assumirem que o mercado ofereceu um preço menor do que a mais recente avaliação do valor justo, e avaliarem a probabilidade de que eles aceitem a oferta. Os participantes responderam numa escala que variou de 0% a 100% de probabilidade de venda.

A diferença de um cenário para outro reside no nível de conservadorismo utilizado para mensurar os ativos e o nível de volatilidade do valor justo ao longo dos seis trimestres. A Tabela 1 apresenta um resumo dos cenários.

**Tabela 1:** Discriminação dos cenários

Cenário	Característica
Primeiro	Política conservadora de mensuração do valor justo; <b>baixa</b> volatilidade histórica na mensuração do valor justo,
Segundo	Política <b>não conservadora</b> de mensuração do valor justo; <b>baixa</b> volatilidade histórica na mensuração do valor justo,
Terceiro	Política conservadora de mensuração do valor justo; <b>alta</b> volatilidade histórica na mensuração do valor justo,
Quarto	Política <b>não conservadora</b> de mensuração do valor justo; <b>alta</b> volatilidade histórica na mensuração do valor justo,

Fonte: Elaboração própria.

Após o participante tomar a sua decisão frente ao cenário que lhe foi apresentado, foi-lhe questionada a importância de cada variável (nível de conservadorismo; nível de volatilidade; custo histórico; valor justo corrente; ganhos ou perdas não realizadas; valor justo passado) em sua decisão. Apresentou-se cada item em uma escala de “1” a “7”, em que “1” é entendido como pouco importante e “7” muito importante.

A terceira parte do questionário tem como objetivo mensurar o nível de otimismo do respondente, sendo utilizado o questionário LOT-R, desenvolvido por Scheier e Carver (1994),

constituído por 10 itens, dos quais 6 são indicadores de otimismo (itens 1, 3, 4, 7, 9 e 10), 3 vão numa direção positiva e 3 em uma direção negativa. Os itens 3, 7 e 9 são reversos (quanto mais à direita, maior a discordância em relação à pergunta) e 4 itens (2, 5, 6 e 8) representam os itens neutros (não se computam no escore total).

Trata-se de uma escala de tipo Likert, em que os indivíduos são convidados a manifestar a extensão do acordo com as questões a partir de 5 posições (0 = discordo bastante; 1 = discordo; 2 = neutro; 3 = concordo e 4 = concordo bastante).

O escore no questionário varia de 0 a 24.

A quarta parte visa a medir o nível de aversão ou propensão ao risco. Para tanto, utilizou-se a medida de aversão ao risco de Holt e Laury (2002). Convocaram-se os participantes a participar de uma espécie de jogo de loteria formado por 10 jogos com 2 opções em cada loteria. À medida que os participantes avançam por meio das 10 loterias, a probabilidade de pagamento indica que há mais

comportamento de risco quando selecionam a opção B, e mais aversão ao risco quando selecionam a opção A.

Opção A é codificada "0" e a opção B é codificada "1". Somam-se essas pontuações, fornecendo-se uma pontuação global de risco. Os participantes podem ter uma pontuação entre 0 (mais avessos ao risco) e 10 (mais propensos ao risco). A seguir, apresentam-se as variáveis do estudo, com base na Tabela 2.

**Tabela 2:** Resumo das variáveis

Dependente	Descrição
SELL – Probabilidade de venda dos títulos	Escala de 0 – 100%
ASK – Preço de venda	Faixa de 9,5 – 18 milhões
Low – Menor preço de venda	Faixa de 9,5 – 18 milhões
Low_FV – Probabilidade de aceitar um preço de venda inferior ao valor justo corrente	Escala de 0 – 100%
Independente	Descrição
CONS – Nível de conservadorismo	0 para o cenário menos conservador e 1 para o mais conservador
VOL – Nível de volatilidade	0 para baixa volatilidade e 1 para alta volatilidade
GEN	Gênero
AGE	Faixa etária
OPT	Nível de otimismo – 0 a 24
RISK	Aversão ao risco – 0 a 10

Fonte: Elaboração própria.

### 3.3 Validade do Instrumento

A validação da consistência interna tem como propósito verificar a homogeneidade dos itens dentro da escala. Freitas e Rodrigues (2005) afirmam que um dos procedimentos estatísticos mais utilizados no processo de mensuração da consistência interna de um instrumento de pesquisa é o emprego do *Alfa de Cronbach*.

Os valores do alfa variam de 0 a 1 e, quanto mais próximo de

1, maior a evidência de consistência interna. Nunnally (1978 apud HOSS; CATEN, 2010) recomenda um nível mínimo de 0,7 para o *Alfa de Cronbach*, e comenta que, para pesquisas exploratórias, pode-se reduzir o alfa para 0,6, de acordo com os dados da pesquisa. Depois de realizado o teste de consistência interna, o *output* segue representado conforme a Tabela 3.

**Tabela 3:** Teste de consistência interna

Constructo	Nº de itens	Variação do alfa caso um item seja excluído	Alfa
Valor justo	12	0,67 – 0,78	0,73
Nível de Otimismo – OPT	10	0,62 – 0,70	0,68
Aversão ao risco – RISK	10	0,68 – 0,75	0,73
Alfa de Cronbach para todos os itens	32	0,74 – 0,78	0,77

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Conforme as informações reportadas na Tabela 3, realizou-se o teste de Alfa de Cronbach individualmente para todos os construtos que faziam parte do questionário, e, de acordo com os resultados apresentados, apenas as questões destinadas a mensurar o otimismo do participante não apresentaram uma boa consistência interna. Ao se analisar todas as questões de forma conjunta, é possível perceber que o questionário, de uma forma geral, apresentou um bom índice de consistência interna, conforme a literatura pertinente.

## 4 Análise dos Resultados

### 4.1 Identificação dos Respondentes

Com base na amostra da pesquisa, formada pelos 221 questionários válidos respondidos pelos profissionais e estudantes de Contabilidade, inicialmente tabularam-se as

repostas obtidas em planilhas do software *Microsoft Office® Excel 2010* e, em seguida, exportou-se as planilhas para o *software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) 20*, para a realização da análise descritiva.

A primeira parte do questionário teve como objetivo caracterizar os participantes da pesquisa, além de apresentar o termo de consentimento em participar da pesquisa. Quando considerado o gênero dos participantes, mais de 59% pertenciam ao gênero masculino e 40,3% eram do gênero feminino. Em relação à idade, as faixas etárias que apresentaram maior concentração de respondentes foram: menor que 25 anos (43%), seguida de 35 a 45 anos (39%).

Quanto à escolaridade dos participantes, foi possível perceber que, dos 221 respondentes, mais de 50% estavam cursando a graduação, 37% possuíam o título de bacharel, 6,8% dos participantes possuíam a titulação de mestre e apenas 2 doutores responderam à pesquisa.

## 4.2 Análise Estatística

### 4.2.1 Análise descritiva

Visando a uma melhor familiaridade com os dados, realizou-se a análise descritiva das variáveis. Conforme a Tabela 4, o nível médio de otimismo dos participantes foi de 13,10 em uma escala que varia de 0 a 24, o que demonstra que os participantes da

pesquisa apresentavam baixo nível de otimismo. O preço médio cobrado para a venda dos ativos financeiros foi 14 milhões, valor superior ao valor justo corrente no cenário conservador e inferior ao valor justo atual no cenário não conservador. A análise da variável *Low\_FV* indica que, em média, cerca de 47,9 dos participantes aceitariam vender os ativos por valor inferior ao valor justo mais recente para aqueles ativos.

**Tabela 4:** Análise descritiva das variáveis

Variável	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
<i>SELL</i>	0,00	100,00	55,00	22,82
<i>ASK</i>	9,50	18,00	14,01	1,97
<i>Low</i>	0,00	18,00	12,89	2,14
<i>Low_FV</i>	0,00	100,00	47,98	26,47
<i>OPT</i>	0,00	23,00	13,10	3,48
<i>RISK</i>	0,00	10,00	5,83	2,27

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

### 4.2.2 Análise da correlação

Em relação à correlação das variáveis, conforme Tabela 5, observa-se que o nível de conservadorismo adotado para determinar o valor justo dos ativos apresentou uma associação negativa com a probabilidade (*SELL*) de venda dos ativos, indicando que, quanto mais conservadora a política adotada para a mensuração dos ativos, menor a probabilidade de venda pelos participantes da pesquisa.

O nível de volatilidade (*VOL*) histórica apresentou uma associação positiva com a probabilidade de aceitar um valor inferior ao valor justo corrente (*LOW\_FV*). Além disso, o nível de otimismo influenciou positivamente a probabilidade de aceitar um valor inferior ao valor justo corrente (*LOW\_FV*).

Já a variável que representava o nível de aversão ou propensão a assumir risco apresentou uma associação

positiva com o preço de venda ASK cobrado pelos gestores, sugerindo que, quanto maior aversão ao risco, menor o preço de venda requerido, demonstrando um comportamento mais conservador. Contudo, já os participantes que apresentaram uma maior propensão a assumir risco, demonstraram um comportamento menos conservador

em suas escolhas. Os resultados da Tabela 9 são corroborados pelo estudo de Green (2015), em parte, pois, no referido estudo, a variável *CONS* apresentou uma associação positiva com as variáveis *LOW* e *LOW\_FV*. Já as demais variáveis apresentaram correlações semelhantes aos resultados aqui reportados.

**Tabela 5:** Correlação de Pearson

	<i>SELL</i>	<i>ASK</i>	<i>Low</i>	<i>Low_FV</i>	<i>CONS</i>	<i>VOL</i>	<i>GEN</i>	<i>AGE</i>	<i>OPT</i>	<i>RISK</i>
<i>SELL</i>	1									
<i>ASK</i>	,48	1								
<i>Low</i>	,91	,592**	1							
<i>Low_FV</i>	,602**	-,136*	-,005	1						
<i>CONS</i>	-,111	-,211**	-,207**	-,115	1					
<i>VOL</i>	,103	,035	-,020	,131*	-,118	1				
<i>GEN</i>	-,023	-,004	,107	-,024	,025	-,084	1			
<i>AGE</i>	,091	-,217**	-,021	,225**	-,039	-,001	-,127	1		
<i>OPT</i>	,116	,132	,085	,175**	,011	,079	-,038	,023	1	
<i>RISK</i>	-,012	,154*	,054	,020	,043	,080	,083	,061	-,043	1

\*significante a 1%;

\*\* significante a 5%

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Com o objetivo de comparar se existe diferença entre as respostas dos estudantes e profissionais de Contabilidade, usou-se o teste T de *Student*, cuja hipótese nula ( $H_0$ ) é de que a diferença de médias é igual a zero e a hipótese alternativa é a de que a diferença de médias é diferente de zero. Baseado nos resultados

da Tabela 6, as variáveis dependentes do estudo *ASK* (preço de venda) e *LOW\_FV* (probabilidade de aceitar um preço de venda inferior ao valor justo corrente) apresentaram diferença significativa entre as respostas dos estudantes e profissionais. Contudo, as demais variáveis não apresentaram diferença significativa.

**Tabela 6** – Comparação entre estudantes e profissionais de Contabilidade

Variável	Grupo	N	Média	Desvio Padrão	T-test (p-value)	Decisão
SELL	Estudantes	119	54,15	18,94	0,74	Não Rejeita a H <sub>0</sub>
	Profissionais	102	56,76	20,84	(0,45)	
ASK	Estudantes	119	14,66	1,58	4,37	Rejeita H <sub>0</sub>
	Profissionais	102	13,28	2,20	(0,00*)	
LOW	Estudantes	119	12,57	2,36	-1,86	Não Rejeita a H <sub>0</sub>
	Profissionais	102	13,27	2,19	(0,67)	
LOW_FV	Estudantes	119	36,15	23,09	-6,09	Rejeita H <sub>0</sub>
	Profissionais	102	60,00	20,23	(0,00*)	
GEN	Estudantes	119	0,33	0,47	-0,89	Não Rejeita a H <sub>0</sub>
	Profissionais	102	0,41	0,49	(0,37)	
AGE	Estudantes	119	1,27	0,48	-6,58	Rejeita H <sub>0</sub>
	Profissionais	102	2,01	0,76	(0,00*)	

\* nível de significância 1%

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

#### 4.2.3 Regressão quantílica

A análise de regresso linear constitui uma ferramenta estatística que busca verificar a relação entre uma variável explicada e uma ou mais variáveis explicativas ou independentes. Conforme Santos (2012), a análise de regressão faz um grande resumo das médias da distribuição correspondente às variáveis observadas, ou seja, as variáveis independentes buscam explicar o comportamento da variável dependente na média.

Já a técnica da regressão quantílica foi desenvolvida pelo trabalho seminal de Koenker e Bassett (1978). Ao contrário dos

modelos de regressão linear, é possível obter uma visão mais completa por meio da regressão quantílica, pois ela permite obter uma regressão para cada quantil ao invés de somente uma para a média (SILVA, 2003).

Diante do exposto, para responder ao objetivo da pesquisa, utilizou-se a regressão quantílica, sendo desenvolvidos quatro modelos, levando-se em consideração as variáveis apresentadas no tópico 3.3. Os resultados da regressão quantílica seguem representados na Tabela 7.

Tabela 7 – Resultado da regressão quantílica

SELL <sup>1</sup>	Q.25		Q.50		Q.75		ASK <sup>2</sup>	Q.25		Q.50		Q.75	
	t	p>t	T	p>t	T	p>t		t	p>t	t	p>t	t	p>t
CONS	(0,98)	0,32	(0,84)	0,40	(1,41)	0,16	CONS	(2,02)	0,04**	(4,05)	0***	(3,51)	0***
VOL	0,79	0,43	0,74	0,46	1,09	0,27	VOL	(0,58)	0,56	(0,96)	0,33	0,12	0,90
OPT	1,71	0,08*	1,35	0,17	(0,82)	0,41	OPT	1,57	0,11	1,81	0,07*	1,13	0,26
RISK	(1,25)	0,21	(0,89)	0,37	0,92	0,35	RISK	2,56	0,01**	3,22	0***	0,46	0,64
AGE	1,55	0,11	0,85	0,39	2,08	0,03**	AGE	(3,49)	0***	(3,45)	0***	(1,74)	0,08*
GEN	0,46	0,64	(0,88)	0,37	0,49	0,62	GEN	(0,94)	0,34	(1,12)	0,26	(0,02)	0,98
Const.	1,62	0,1*	3,73	0***	5,26	0***	Const.	2,76	0***	4,96	0***	7,14	0***
Pseudo R <sup>2</sup> Observações: 221							Pseudo R <sup>2</sup> Observações: 221						
LOW <sup>3</sup>	Q.25		Q.50		Q.75		LOW_FV <sup>4</sup>	Q.25		Q.50		Q.75	
	t	p>t	T	p>t	t	p>t		t	p>t	t	p>t	t	p>t
CONS	(1,35)	0,17	(2,76)	0***	(3,37)	0***	CONS	(0,87)	0,38	(1,21)	0,22	(1,62)	0,10*
VOL	(1,58)	0,11	(2,06)	0,04**	(0,07)	0,94	VOL	2,12	0,03**	1,34	0,18	1,88	0,06*
OPT	3,42	0***	1,35	0,18	0,80	0,42	OPT	2,92	0***	1,97	0,05**	0,00	1,00
RISK	1,16	0,24	0,46	0,64	1,07	0,25	RISK	(0,85)	0,39	0,26	0,79	0,00	1,00
AGE	0,36	0,72	(1,17)	0,24	(0,67)	0,50	AGE	3,68	0***	2,69	0***	3,12	0***
GEN	1,79	0,07	1,00	0,31	0,50	0,61	GEN	0,71	0,47	(0,02)	0,98	0,00	1,00
Const.	7,21	0***	5,69	0***	3,46	0***	Const.	(1,32)	0,18	0,68	0,49	3,56	0***
Pseudo R <sup>2</sup> Observações: 221							Pseudo R <sup>2</sup> Observações: 221						

Const.: constante; t: estatística T; p>t: p-valor;

\*significante a 10%; \*\*significante a 5%; \*\*\*significante a 1%.

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

O primeiro modelo analisado levou em consideração a probabilidade de os gestores venderem (*SELL*) os ativos financeiros mensurados a valor justo, em uma escala de 0 a 100%. De acordo com a teoria dos prospectos, diante de uma tomada de decisão, os indivíduos tendem a considerar o ganho potencial ou a perda associada com os resultados, criando uma função de ganho côncava e uma função de perda convexa (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979).

O cenário menos conservador apresentava um valor justo corrente de 16 milhões e ganhos não realizados de 6 milhões. Já no cenário mais conservador o valor justo corrente era de 13 milhões e ganhos não realizados de 3 milhões. Segundo Green (2015), os gerentes têm menor probabilidade de vender a carteira de ativos no cenário menos conservador; já no cenário conservador, a premissa assumida é de que a probabilidade de venda seria maior. Os resultados do modelo demonstraram que apenas o nível de otimismo influencia a decisão de venda por parte dos gestores para o quantil 25, indicando que, quanto mais otimista, maior a probabilidade de venda. As demais variáveis não apresentaram significância estatística.

Já o segundo modelo teve como variável dependente o preço de venda (*ASK*) que os gestores estavam dispostos a vender os ativos financeiros. Os resultados do modelo demonstram que o conservadorismo (*CONS*) influenciou negativamente a decisão da escolha do preço de venda para os três quantis, ou seja, quanto mais conservadora a política adotada para a mensuração dos ativos, menor o valor de venda pelo qual os gestores estariam dispostos a vender a carteira de ativos. Pode-se explicar os resultados aqui encontrados pelo viés da ancoragem, que considera que os indivíduos tomam decisão partindo de um ponto de referência. No caso do cenário mais conservador, a âncora é 13 milhões; já no cenário menos conservador, é 16 milhões.

Ainda no segundo modelo, a variável risco (*RISK*) influenciou positivamente o preço de venda, para os quantis 25 e 50, indicando que, quanto mais propenso ao risco, maior o preço de venda exigido pela venda de tais ativos. Já os indivíduos que se mostraram mais avessos ao risco adotaram um comportamento mais conservador em sua decisão.

A variável dependente do modelo 3 *LOW* teve como objetivo mensurar qual seria o menor preço de venda, dentro da faixa de 9,5 milhões a 18 milhões, que os gestores iriam requerer pela venda dos ativos financeiros. Conforme análise da Tabela 11, a variável *CONS* influenciou negativamente para os quantis 50 e 75, resultados semelhantes ao modelo 2. A variável nível de volatilidade (*VOL*) apresentou relação estatística negativa e significativa a 5% para o percentil 25, o que indica que, quanto maior a volatilidade histórica na mensuração do valor justo, menor o preço de venda escolhido pelos gestores. Já o quarto modelo levou em consideração a probabilidade de os gestores aceitarem um valor abaixo do valor justo corrente (*LOW\_FV*) em uma escala de 0 a 100%.

A teoria dos prospectos proposta por Kahneman e Tversky (1979) postula que os indivíduos tendem a ser mais avessos ao risco em um cenário de ganhos. Sendo assim, quando se encontram em um ambiente de perda, os indivíduos tendem a ser mais propensos ao risco. Desse modo, em um contexto em que os gerentes estão considerando vender os ativos financeiros avaliados a valor justo de nível 3, a teoria sugere que os gerentes devem desejar manter um ativo ou passivo se essa transação

gerar uma perda realizada. No entanto, em um cenário no qual o gestor possa obter um ganho realizado da venda, eles serão induzidos a vender tais ativos, desde que o processo de mensuração seja considerado como um procedimento válido na ótica do tomador de decisão.

Portanto, quando um critério mais conservador é usado para chegar ao valor justo, a probabilidade de os gerentes aceitarem um valor abaixo do valor justo é menor. Contudo, à medida que o nível de conservativismo diminui, a probabilidade de aceitar um valor abaixo do valor justo aumenta. Em resumo, é provável que os gestores utilizem o mais recente valor justo reconhecido como ponto de referência ao vender um ativo ou passivo avaliado ao valor justo de nível 3 (GREEN, 2015).

Os resultados do modelo quatro demonstraram que o nível de conservadorismo (*CONS*) influenciou negativamente a probabilidade de aceitar um valor abaixo do valor justo mais recente, apenas para o quantil 75. Já o nível de volatilidade na mensuração dos ativos apresentou uma relação estatisticamente significativa para os quantis 25 e 75, indicando que, quanto maior a volatilidade, mais propenso o gestor estará em aceitar um valor abaixo do valor justo. E, concluindo, o nível de otimismo dos gestores influenciou a probabilidade de aceitar um valor abaixo do valor justo.

## 5 Considerações finais

As evidências empíricas têm demonstrado que o uso do valor justo na mensuração dos elementos patrimoniais resulta em informação relevante, no entanto, poucos estudos têm investigado como o reconhecimento do valor justo na Contabilidade pode afetar a tomada de decisão. Diante disso, a presente pesquisa teve como objetivo verificar se a subjetividade na aplicação do valor justo de nível 3 e os vieses cognitivos afetam o processo de tomada de decisão de venda por parte dos gestores.

Para atingir o objetivo da pesquisa, realizou-se um *survey* com estudantes e profissionais de Contabilidade, e o instrumento utilizado foi o proposto por Green (2015). Os participantes da pesquisa foram convidados a ler um cenário de investimentos e, diante disso, tomar uma decisão de venda.

A partir da análise de regressão quantílica, os resultados deste estudo fornecem evidências de que ambos, estudantes e profissionais de Contabilidade, são mais propensos a aceitar um valor abaixo do valor justo corrente (*LOW\_FV*), quando uma menor discricionariedade (*CONS*) é adotada na determinação do valor justo de tais ativos. A despeito disso, a volatilidade histórica também se mostrou como determinante na decisão de aceitar um valor inferior ao valor justo, corroborando o trabalho de Green (2015). A probabilidade de venda da carteira de ativos (*SELL*) não é determinada pelo nível de conservadorismo, volatilidade e aversão ao risco, resultado contrário ao esperado. Tomando-se por base os pressupostos da teoria dos prospectos, apenas o otimismo se mostrou como preditor da probabilidade de venda.

Além disso, os achados da pesquisa mostraram que os participantes tomam decisão a partir de um ponto de referência (ancoragem), e que, quanto mais conservadora a política adotada na mensuração dos ativos, menor o valor de venda pelo qual os gestores estariam dispostos a vender a carteira de ativos. E que os indivíduos mais avessos ao risco adotaram um comportamento mais conservador em sua decisão.

As principais limitações deste estudo estão relacionadas às características e ao tamanho da amostra, uma vez que se consideraram apenas os profissionais de Contabilidade da Paraíba, de Santa Catarina e os estudantes de Contabilidade da UFPB, não permitindo, assim, generalização; os achados se limitam apenas à amostra investigada.

Para futuras pesquisas, recomenda-se considerar outros fatores, como, por exemplo, a capacidade cognitiva do

participante; incluir outras informações que possam influenciar a decisão do gestor (incentivos e recompensas); verificar a influência da subjetividade permitida na mensuração no nível 3 do valor justo e a influência dos vieses cognitivos nesse processo, considerando-se outros agentes envolvidos (investidores, auditores etc.); além do uso de outras metodologias que permitam uma análise conjunta das múltiplas variáveis dependentes.

## Referências

ARMSTRONG, C. S., BARTH, M. E., JAGOLINZER, A. D.; RIEDL, E. J. **Market reaction to the adoption of IFRS in Europe**. The Accounting Review, v. 85, n° 1, p. 31-61, 2010.

BARLEV, B.; HADDAD, J. R. **Fair value accounting and the management of the firm**. Critical Perspectives on Accounting, London, v. 14, n° 4, p. 383-415, 2003.

BARRETO, E. **A Contabilidade a valor justo e a crise financeira mundial**. 2009. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

BARROS, C. C., SOUZA, F. J. V., ARAÚJO, A. O., SILVA, J. D. G.; SILVA, M. C. **O impacto do valor justo na mensuração dos ativos biológicos nas empresas listradas na BM&FBovespa**. Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ, v. 17, n° 3, p. 41-59, 2012.

BARTH, M. E.; CLINCH, G. **Revalued financial, tangible, and intangible assets: associations with share prices and non-market-based value estimates**. Journal of Accounting Research, v. 36, p. 199-233, 1988.

BARTH, M.; TAYLOR, D. **In defense of fair value: weighing the evidence on earnings management and asset securitizations**. Journal of Accounting and Economics, v. 49, n°s 1-2, p. 26-33, 2010.

BAZERMAN, M. H. **Processo decisório**. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2004.

BENSTON, G. J. **Fair-value accounting: a cautionary tale from Enron**. Journal of Accounting and Public Policy, v. 25, n° 4, p. 465-484, 2006.

BRITO, E. **Um estudo sobre a subjetividade na mensuração do valor justo na atividade da pecuária bovina**. 2010. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

CASTRO, B. I. V.; CERRUD, P. G. **Juicio profesional en la selección de jerarquía de valor razonable en empresas de América Latina**. Contaduría y Administración, v. 61, n° 3, p. 441-455, 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Conceitual Básico (R1): Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro**. Brasília: CPC, 2011.

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento Técnico CPC 46: Mensuração do Valor Justo**. Brasília: CPC, 2012.

ELAD, C. **Fair value accounting in the agricultural sector: some implications for international accounting harmonization**. European Accounting Review, v. 13, n° 4, p. 621-641, 2004.

FAMÁ, R., CIOFFI, P. L. M.; COELHO, P. A. R. **Contexto das finanças comportamentais: anomalias e eficiência do mercado de capitais brasileiro**. REGE Revista de Gestão, v. 15, n° 2, p. 65-78, 2008.

FREIRE, F. S., PRADO, S. S., MARQUES, M. M.; PEREIRA, E. M. **Valor justo dos ativos biológicos: um estudo sobre a aplicabilidade do CPC 29 em um jardim zoológico**. Gestão Contemporânea, v. 12, p. 207-233, 2012.

FREITAS, A. L. P.; RODRIGUES, S. G. **A avaliação da confiabilidade de questionários: uma análise utilizando o coeficiente Alfa de Cronbach**. In Simpósio de Engenharia de Produção, 19., 2005, Bauru. Anais... Bauru, SP: Unesp, 2005.

GREEN, K. Y. **Can fair value accounting create a cognitive bias? The effects of recognized level 3 fair value on manager selling decisions**. 2015. Dissertation (Doctoral of Philosophy in Business) – Virginia Commonwealth University, Virginia, VA, USA, 2015.

GRILLO, F. F., LACHINI, T. C., BAIOCO, V. G., REINA, D.; SARLO NETO, A. **Value relevance: análise dos efeitos da avaliação a valor justo**. ConTexto, v. 16, n° 32, p. 94-109, 2016.

- HOLT, C. A.; LAURY, S. K. **Risk aversion and incentive effects**. *The American Economic Review*, v. 92, n. 5, p. 1644-1655, 2002.
- HOSS, M.; CATEN, C. S. T. **Processo de validação interna de um questionário em uma survey research sobre ISO 9001: 2000**. *Produto; Produção*, v. 11, n° 2, p. 104-119, 2010.
- IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E. R. **Uma investigação e uma proposição sobre o conceito e o uso do valor justo**. *Contabilidade; Finanças*, v. 18, Edição 30 Anos de Doutorado, p. 9-18, 2007.
- KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. **Choices, values, and frames**. *American Psychologist*, v. 39, n° 4, p. 341, 1984.
- \_\_\_\_\_. **Judgment under uncertainty: heuristics and biases**. *Science, New Series*, v. 185, n° 4157, p. 1124-1131, 1974.
- \_\_\_\_\_. **Prospect theory: an analysis of decision under risk**. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, p. 263-291, 1979.
- KOENKER, R.; BASSETT, G. **Regression Quantiles**. *Econometrica*, v. 46, n. 1, p. 33-50, 1978.
- LAUX, C.; LEUZ, C. **The crisis of fair-value accounting: making sense of the recent debate**. *Accounting, Organizations and Society*, v. 34, n° 6-7, p. 826-834, 2009.
- LIMA, R. J. V. S. **A trajetória do controller e o desenvolvimento de suas competências**. 2016. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, RN, 2016.
- MARRA, A. **The pros and cons of fair value accounting in a globalized economy**. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, v. 31, n° 4, p. 415-427, 2016.
- MARTINS, V. G., MACHADO, M. A. V.; CALLADO, A. L. C. **Relevância e representação fidedigna na mensuração de ativos biológicos a valor justo por empresas listadas na BM&FBovespa**. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 11, n° 22, p. 163-188, 2014.
- MUSSA, A., YANG, E., TROVÃO, R.; FAMÁ, R. **Hipótese de mercados eficientes e finanças comportamentais: as discussões persistem**. *FACEF Pesquisa, Desenvolvimento e Gestão*, v. 11, n° 1, p. 5-17, 2008.
- NGUYEN, N. T. T. **Perceptions of accounting professionals towards the prospect of implementing fair value under IASB in Vietnamese accounting system: a quantitative study of accounting professionals in Vietnam**. 2014. Thesis (Bachelor in International Business) – Haaga-Helia University of Applied Sciences, Helsinki, Finland, 2014.
- PENMAN, S. H. **Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?** *Accounting and Business Research*, v. 37, 33-44, 2007. (Suplemento 1).
- POMPIAN, M. M. **Behavioral finance and wealth management: how to build optimal portfolios that account for investor biases**. Hoboken, New Jersey: John Wiley; Sons, 2006.
- SANTOS, B. R. **Modelos de regressão quantílica**. 2012. Dissertação (Mestrado em Ciências) – Instituto de Matemática e Estatística da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.
- SCHIEIER, M. F.; CARVER, C. S. **Dispositional optimism and physical well-being: the influence of generalized expectancies on health**. *Journal of Personality*, v. 55, n° 2, p. 169-210, 1987.
- SCHIEIER, M. F., CARVER, C. S.; BRIDGES, M. W. **Distinguishing optimism from neuroticism (and trait anxiety, self-mastery, and self-esteem): a reevaluation of the Life Orientation Test**. *Journal of Personality and Social Psychology*, v. 67, n° 6, p. 1063-1078, 1994.
- SCHMIDT, P.; SANTOS, J. L. **Avaliação de ativos intangíveis**. São Paulo: Atlas, 2002.
- SILVA, E. N. **Efeito do número de filhos na distribuição condicional da renda familiar: uma aplicação de variáveis instrumentais para estimar o efeito quantílico de um tratamento**. 2003. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2003.
- SIMON, H. A. **Models of man**. New York: John Wiley, 1957.
- SONG, C. J., THOMAS, W. B.; YI, H. **Value relevance of FAS No. 157 fair value hierarchy information and the impact of corporate governance**. *The Accounting Review*, v. 85, n° 4, p. 1375-1410, 2010.
- WATTS, R. L. **Conservatism in Accounting Part 1: explanations and implications**. *Accounting Horizons*, v. 17, p. 207-221, 2003.
- YAO, D., PERCY, M., STEWART, J.; HU, F. **Determinants of discretionary fair value measurements: the case of Level 3 assets in the banking sector**. *Accounting & Finance*, p. 1-37, 2016.